

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

MAGISTRSKO DELO

**KORPORACIJSKA STRATEGIJA, UPRAVLJANJE S
PORTFELJEM IN STRATEŠKA USKLAJENOST V
SESTAVLJENEM PODJETJU**

Ljubljana, oktober 2005

MATEJA ŠTEMBERGAR

IZJAVA

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

V Ljubljani, dne

Podpis: _____

KAZALO

1	UVOD	1
1.1	NAMEN IN CILJI MAGISTRSKEGA DELA	2
1.2	PREGLED STRUKTURE MAGISTRSKEGA DELA.....	2
2	OPREDELITEV SESTAVLJENEGA PODJETJA IN NJEGOVA VLOGA V GOSPODARSTVU.....	3
2.1	OPREDELITEV SESTAVLJENEGA PODJETJA.....	3
2.2	POMEN IN VLOGA SODOBNEGA SESTAVLJENEGA PODJETJA.....	5
2.3	RAZVOJ IN PROBLEMATIKA SESTAVLJENIH PODJETIJ	6
3	VLOGA KORPORACIJSKEGA CENTRA	9
3.1	VLOGA KORPORACIJSKEGA CENTRA	9
3.2	STRATEŠKI STILI SESTAVLJENEGA PODJETJA.....	12
3.2.1	Strateško načrtovanje.....	12
3.2.2	Strateški nadzor.....	14
3.2.3	Finančni nadzor	14
4	KORPORACIJSKA STRATEGIJA V SESTAVLJENEM PODJETJU	15
4.1	ALI JE KORPORACIJSKA STRATEGIJA SPLOH SMISELNA?	18
4.2	ELEMENTI KORPORACIJSKE STRATEGIJE.....	21
4.2.1	Opredelitev potencialnih trgov/dejavnosti in strategija diferenciacije.....	23
4.2.2	Upravljanje portfelja.....	27
5	STRATEŠKA USKLAJENOST KOT TEMELJ SODOBNE KORPORACIJSKE STRATEGIJE IN UPRAVLJANJA PORTFELJA	29
5.1	STRATEŠKA USKLAJENOST MED PODJETJI V PORTFELJU	30
5.2	STRATEŠKA USKLAJENOST MED PORTFELJEM IN KORPORACIJSKIM CENTROM	33
6	MODEL KORPORACIJSKE STRATEGIJE ZA OCENO PORTFELJA IN STRATEŠKE USKLAJENOSTI.....	36
6.1	ANALIZA OBSTOJEČEGA STANJA	37
6.1.1	Opredelitev značilnosti korporacijskega centra	38
6.1.2	Analiza obstoječega portfelja	39
6.1.2.1	Analiza SWOT	40
6.1.2.2	Portfeljski modeli: matriki BCG in GE	42
6.1.2.3	Matrika Ashridge Portfolio	47
6.1.3	Ocena trenutne strateške usklajenosti	49
6.1.4	Analiza konkurenčnih korporacijskih centrov	50
6.1.5	Trendi in scenariji	50
6.2	MOŽNOSTI ZA INVESTICIJE	51
6.3	SMERNICE KORPORACIJSKE STRATEGIJE	52

7	UPORABA MODELA KORPORACIJSKE STRATEGIJE V SESTAVLJENEM	
	PODJETJU »X«	52
7.1	PREDSTAVITEV PROBLEMA IN METODA DELA	52
7.2	PREDSTAVITEV PODJETJA »X«	54
7.3	IZVEDBA MODELA KORPORACIJSKE STRATEGIJE NA PRIMERU	
	SESTAVLJENEGA PODJETJA »X«	57
7.3.1	Pregled značilnosti korporacijskega centra podjetja »X«	57
7.3.2	Analiza obstoječega portfelja podjetja »X«	60
7.3.2.1	<i>Analiza SWOT podjetij v premoženju podjetja »X«</i>	60
7.3.2.2	<i>Ocena portfelja podjetja »X« s pomočjo matrike BCG</i>	65
7.3.2.3	<i>Ocena portfelja podjetja »X« s pomočjo matrike GE (večfaktorske matrike)</i>	68
7.3.2.4	<i>Ocena portfelja s pomočjo matrike Ashridge Portfolio</i>	72
7.3.2.5	<i>Finančna analiza</i>	75
7.3.3	Ocena obstoječe strateške usklajenosti v podjetju »X«	76
7.3.4	Konkurenčni korporacijski centri in trendi v poslovnem okolju	77
7.3.4.1	<i>Opredelitev potencialnih konkurenčnih korporacijskih centrov</i>	77
7.3.4.2	<i>Pregled trendov</i>	78
7.4	INVESTICIJSKE MOŽNOSTI IN SMERNICE KORPORACIJSKE	
	STRATEGIJE PODJETJA »X«	79
8	SKLEP	82
	LITERATURA	86
	VIRI	90
	SLOVARČEK SLOVENSKIH PREVODOV TUJIH IZRAZOV	91
	PRILOGE	

KAZALO TABEL

Tabela 1: Glavni finančni kazalniki sestavljenega podjetja »X«	57
Tabela 2: Vrednosti dimenzij »konkurenčni položaj« in »privlačnost dejavnosti«	69
Tabela 3: Denarni tokovi in dobičkonosnost poslovnih enot v letu 2004	75
Tabela 4: Potencialni konkurenčni korporacijski centri.....	78

KAZALO SLIK

Slika 1: Razvoj korporacijske strategije in diverzifikacije.....	8
Slika 2: Strateški stili sestavljenih podjetij	13
Slika 3: Piramida strateškega odločanja v sestavljenem podjetju	17
Slika 4: Elementi korporacijske strategije.....	22
Slika 5: Usklajenost med korporacijskim centrom in portfeljem	34
Slika 6: Model korporacijske strategije za oceno portfelja in strateške usklajenosti	37
Slika 7: Značilnosti korporacijskega centra	38
Slika 8: Potencialna področja analize SWOT	40
Slika 9: Potencialne strategije, izhajajoče iz analize SWOT.....	41
Slika 10: Matrika BCG.....	43
Slika 11: Potencialni faktorji za oceno privlačnosti dejavnosti in konkurenčnega položaja.....	46
Slika 12: Matrika GE	46
Slika 13: Matrika Ashridge Portfolio	48
Slika 14: Struktura sestavljenega podjetja »X«.....	55
Slika 15: Poligoni strategij za podjetja v premoženju podjetja »X«	63
Slika 16: Matrika BCG za oceno portfelja podjetja »X«	66
Slika 17: Matrika GE (večfaktorska matrika) za oceno portfelja podjetja »X«	70
Slika 18: Matrika Ashridge Portfolio	73

1 UVOD

Sestavljena podjetja imajo vsaj v razvitih gospodarstvih velik pomen, saj prispevajo pomemben delež v BDP posameznih držav. Čeprav jih je številčno malo, ustvarijo več kot polovico vsega poslovanja v razvitih gospodarstvih in nekatera med njimi so ekonomsko močnejša kot nekatere države ter imajo zelo velik finančni in politični vpliv (Rebernik, 1997, str. 46). V zahodnih gospodarstvih so šla skozi več faz razvoja in pri tem so se srečevala z različno problematiko upravljanja. Zadnji val sprememb v upravljanju sestavljenih podjetij kaže na strategijo osredotočanja, pri kateri podjetje opusti dejavnost, ki ni osrednja. Države v razvoju praviloma prevzemajo vzorec razvoja zahodnih gospodarstev, tako da ostajajo diverzificirana podjetja prevladujoča oblika tudi v večini držav v razvoju, kljub temu, da imajo v teh gospodarstvih sestavljena podjetja drugačno, institucionalno vlogo.

Eno glavnih vprašanj, s katerim se danes soočajo sestavljena podjetja, je, kako povezati in ustrezno upravljati lasten portfelj, pri čemer je poudarek na dveh področjih: prvič, na katerih trgih nastopati, in drugič, kako upravljati izbran portfelj podjetij. Z nakupom in prodajo podjetij in z razporeditvijo virov različnim podjetjem v skupini se ukvarja korporacijska strategija. Poleg tega se ukvarja tudi s tem, kako vplivati na upravljalvske time, ki vodijo operativne enote v portfelju. V osrčju strategije sta torej upravljanje s portfeljem in z njim povezana strateška usklajenost. Upravljanje s portfeljem določa, katera podjetja vključiti v portfelj in kako ta podjetja med seboj koordinirati. Obstajata dva kriterija, s pomočjo katerih sestavljena podjetja širijo portfelj: privlačnost podjetja (dobičkonosnost in stopnja rasti) in stopnja usklajenosti z ostalimi podjetji v portfelju. V zadnjem času gredo trendi vedno bolj v smeri strateške usklajenosti. Preko strateške usklajenosti celota strategije podjetja presega vsoto delov njegovih organizacijskih procesov (Besanko et al., 2004, str. 92). To pomeni, da lahko sestavljeno podjetje poveča vrednost celotne skupine preko doseganja sinergije in njenih koristi na funkcionalnih področjih znotraj skupine, izboljšane razporeditve in izkoriščenosti virov in izboljšane dobičkonosnosti vseh podjetij v skupini. Strateška usklajenost je torej eden od elementov korporacijske strategije, ki je ključen za doseganje večje vrednosti za deležnike sestavljenega podjetja. Pri tem je usklajenost na strateški ravni bolj relevantna za podjetja, ki so se širila v povezane dejavnosti, kot za podjetja z nepovezanimi dejavnostmi, ki v večji meri sledijo zgolj finančnim ciljem. Glede na to, da so tudi v Sloveniji sestavljena podjetja pomemben element gospodarskega okolja, je vprašanje korporacijske strategije, upravljanja portfelja in strateške usklajenosti aktualno tudi za managerje v slovenskih sestavljenih podjetjih.

1. 1 NAMEN IN CILJI MAGISTRSKEGA DELA

Glavni namen tega magistrskega dela je izpostaviti problematiko, s katero se srečujejo sestavljena podjetja. Cilj je oblikovati aplikativno metodologijo, ki sestavljenim podjetjem omogoča ovrednotenje strateške usklajenosti. Pokazati želim, kako je mogoče s pomočjo analize portfelja in ocene strateške usklajenosti oblikovati portfelj, ki korporacijskemu centru omogoča ustvarjanje vrednosti. Moj namen je uporabiti teoretična izhodišča pri študiji primera sestavljenega podjetja »X«. Zanima me, do kolikšne mere se družbe znotraj skupine »X« vzajemno podpirajo, so medsebojno usklajene in kompatibilne s korporacijskim centrom. Osnova analize bo model korporacijske strategije, predstavljen v teoretičnem delu.

1. 2 PREGLED STRUKTURE MAGISTRSKEGA DELA

Magistrsko delo se začne s pregledom sestavljenega podjetja. Opredelitvi samega pojma sledi pregled pomena sestavljenih podjetij v razvitih in razvijajočih se gospodarstvih. V nadaljevanju je izpostavljena vloga korporacijskega centra, ki ima ključno funkcijo pri oblikovanju in implementaciji strategije na korporacijski ravni. Razmejitev pristojnosti med centrom in podjetji v portfelju določa, na kakšen način bo vodena celotna skupina, in v tem delu magistrskega dela so predstavljeni glavni strateški stili upravljanja sestavljenega podjetja. Vloga korporacijskega centra je povezana s korporacijsko strategijo. Predstavljene so značilnosti korporacijske strategije, predvsem pa je poudarek na razliki med poslovno in korporacijsko strategijo. Poudarek tega vsebinskega sklopa je na dveh elementih korporacijske strategije v sestavljenem podjetju: na vrsti diverzifikacije in upravljanju portfelja. Osrednji del upravljanja portfelja je doseganje strateške usklajenosti, in ker je strateška usklajenost ena od osrednjih tem, ji je namenjeno posebno poglavje. Pri tem sta opredeljeni dve vrsti strateške usklajenosti: (1) usklajenost med podjetji v portfelju in (2) usklajenost med portfeljem in korporacijskim centrom. Literatura ponuja malo predlogov za oceno strateške usklajenosti. V nadaljevanju je zato predstavljen model korporacijske strategije, ki omogoča oceno portfelja, obeh vrst strateške usklajenosti in podaja osnovo za odločitve glede nadaljnjih investicij in glede smernic korporacijske strategije. Predstavljena metodologija poteka v zaporednih korakih, ki vključujejo različna analitična orodja. S tem je zaključen teoretični del magistrskega dela. V nadaljevanju je model korporacijske strategije uporabljen na primeru slovenskega sestavljenega podjetja »X«. Praktični del je študija primera, ki temelji na kvalitativni in kvantitativni analizi.

2 OPREDELITEV SESTAVLJENEGA PODJETJA IN NJEGOVA VLOGA V GOSPODARSTVU

2.1 OPREDELITEV SESTAVLJENEGA PODJETJA

Sestavljeno podjetje lahko opredelimo kot podjetje, ki ga sestavlja več medsebojno povezanih ali nepovezanih oddelkov (divizij, poslovnih enot), ki imajo neko samostojnost odločanja (Prašnikar, 1992, str. 234).¹ Oddelki (divizije) znotraj sestavljenega podjetja so strateške poslovne enote (SPE)², ki imajo neposreden dostop do nekega trga in so sposobne poslovati neodvisno od ostalega dela podjetja (Finlay, 2000, str. 497). Oddelki so ustanovljeni zato, da delujejo na izbranem trgu ali segmentu in so odgovorni za maksimizacijo vrednosti na teh trgih (Goold, Campbell, 2003a, str. 355). Vse ostalo, kar ne spada k SPE in je vseeno vključeno v sestavljeno podjetje, tvori korporacijski center (Center). Center ni neposredno vpleten v vodenje podjetij in ga običajno sestavlja nekaj ravni višjega managementa in strokovnjaki z različnih področij (na primer s področja financ, kontrolinga, kadrovske službe, pravne službe, oddelka za odnose z javnostjo in podobno).

Po Mintzbergu (Mintzberg, Quinn, Ghoshal, 1999, str. 646) je sestavljeno podjetje niz na pol avtonomnih enot, povezanih z ohlapno centralno administrativno strukturo. Te enote so običajno poimenovane divizije, centralna administracija pa korporacijski center (Center nastopa kot krmilni sistem). Vsako posamezno podjetje je zgrajeno iz petih osnovnih delov:

- **Operativnega jedra:** Sestavljajo ga zaposleni, ki so neposredno vpleteni v proizvodnjo izdelkov ali zagotavljanje storitev.
- **Srednje linije:** Zajema srednji management, ki posreduje med strateškim vrhom in operaterji.
- **Strateškega vrha:** Sestavlja ga vrhnji management, katerega glavna naloga je pregled nad sistemom.
- **Tehnostrukture:** Analitiki, ki so del tehnostrukture, niso neposredno vključeni v hierarhijo organizacije. Njihova glavna naloga je načrtovanje in nadzor dela ostalih članov podjetja.
- **Podpornih služb:** Te službe sicer niso ključne za uspešno poslovanje podjetja, vendar zagotavljajo določeno podporo (na primer pravna služba, oddelek odnosov z javnostjo in podobno).

¹ V tem magistrskem delu uporabljam izraz »sestavljeno podjetje« (»multibusiness company«, »diversified company«, »conglomerate«), čeprav obstaja več slovenskih sinonimov: »večoddelčno podjetje« (Prašnikar, 1992), »korporacija, povezana družba« (Tavčar, 1996).

² Strateška poslovna enota (»strategic business unit«) je organizacijsko izoblikovana enota podjetja, ki je sorazmerno samostojna in ki je poslovnoizidni (dobičkovni) center z lastnim poslovodstvom, kar navadno zahteva samostojno enoto v smislu proizvodnje, prodaje, raziskovanja in razvijanja drugih poslovnih funkcij (Pučko, 1996, str. 147).

V sestavljenem podjetju ima ključno vlogo srednja linija oziroma divizije znotraj skupine. Strateški vrh skrbi za učinkovito vodenje celotnega sistema. Tehnostruktura ima v sestavljenem podjetju veliko manjši pomen kot podporne službe. Sestavljeno podjetje je torej oblikovano na dveh ravneh: na nižji ravni so številne samostojne SPE, ki se ukvarjajo s proizvodnjo različnih izdelkov in storitev za različne trge; na višji ravni je korporacijski center, ki ni neposredno vpleten v zagotavljanje proizvodov (Bowman, Ambrosini, 2003, str. 290).

Poslovne enote v sestavljenem podjetju so glede na medsebojne odnose opredeljene v pravnem in organizacijskem smislu. Pravno gledano so razmerja med poslovnimi enotami lahko naslednja (Pivka, 1992, str. 600): (1) ena poslovna enota (korporacijski center) ima v večinski lasti drugo poslovno enoto, (2) ena poslovna enota je odvisna od druge poslovne enote in (3) poslovna enota ima lahko v drugi poslovni enoti tudi kapitalski delež. Sestavljena podjetja so lahko organizirana na več načinov, kriterij pa je razporeditev pristojnosti med korporacijskim centrom in portfeljem. V praksi sta najpogostejši organizacijski obliki sestavljenega podjetja koncern in holding. Čeprav obe obliki v razvitih zahodnih gospodarstvih nimata več tolikšne veljave, ker so ju zamenjale druge oblike strateških stilov, sta še vedno aktualni za gospodarstva, ki se šele približujejo stopnji razvitosti zahodnih ekonomij.

Razlogov, zakaj se podjetja povezujejo v skupine, je več. Med najpogostejšimi razlogi so manjše tveganje, ki ga prinaša poslovanje v skupini, davčni razlogi, poslovni in pravni razlogi ter ugodnosti, ki jih prinaša zakonodaja (Tavčar, 1996, str. 476). Širitev portfelja korporacijskega centra običajno poteka na dva načina. Prvi način je ustanavljanje hčerinskih družb, drugi način pa zajema prevzemanje samostojnih podjetij. Ko govorimo o integraciji podjetja, imamo v mislih širitev v dveh smereh: horizontalno³ in vertikalno⁴.

³ Horizontalno povezovanje (»horizontal integration«) se nanaša na širjenje v dejavnosti, ki so konkurenčne ali komplementarne obstoječi dejavnosti podjetja (Johnson, Scholes, 1999, str. 326). Cilj te povezave je predvsem v delitvi dela in večji specializaciji. Na ta način podjetje v večji meri izkoristi svoje osrednje sposobnosti. Podjetje širi bazo obstoječih enot ali sposobnosti z vstopom v tujo konkurenčno areno, v kateri vstopa v povezano verigo vrednosti, vendar še vedno ne v enako verigo vrednosti, kot jo ima samo. Čeprav horizontalna integracija nudi možnosti za izkoriščanje ekonomij obsega in ekonomij povezanosti, ima največ podjetij težave s kompleksnostjo in koordinacijo sicer zelo podobnih podjetij.

⁴ Pri vertikalni integraciji (»vertical integration«) se povezujejo družbe, ki proizvajajo različne proizvode oziroma različne faze proizvodov. Cilj vertikalne integracije je nadzorovati čim več stopenj v verigi vrednosti. Vertikalna integracija lahko poteka »naprej«, ko se podjetje širi v dejavnosti, ki se nanašajo na poslovne outpute, ali pa poteka »nazaj«, ko se podjetje širi na področja, ki zajemajo poslovne inpute. Podjetja se odločajo za vertikalno integracijo, ko želijo okrepiti konkurenčni položaj osrednje dejavnosti (Hill, Jones, 2001, str. 316). Ta konkurenčni položaj je mogoče krepiti na več načinov: z ustvarjanjem vstopnih ovir (podjetje, ki se osredotoči na več kot eno raven v verigi vrednosti, ima večje možnosti, da prepreči vstop konkurentov v dejavnost), z naložbami v specializirana sredstva, z zagotavljanjem kontinuirane kakovosti produktov (to prinese nadzor večjega dela verige vrednosti) in z bolj natančnim načrtovanjem dogodkov. Vertikalna integracija prinaša podjetjem več nadzora nad stroški in nabavo, zaščito posebne tehnologije in ohranjanje kakovosti produktov (Coulter, 1998, str. 251). Po drugi strani pa je povezana tudi z večjimi stroški poslovanja.

2. 2 POMEN IN VLOGA SODOBNEGA SESTAVLJENEGA PODJETJA

Če pogledamo strukturo nacionalnih gospodarstev, ne moremo mimo sestavljenih podjetij, ki imajo v razvitem industrijskem svetu zelo pomembno vlogo. Eden od razlogov, zakaj ta organizacijska oblika zasluži več kot le kratek pregled, je dejstvo, da so sestavljena podjetja postala dominantna oblika organizacije (Chandler, 1991; Ghemawat, Khanna, 1998; Rebernik, 1997; Tavčar, 1996). To potrjujejo tudi podatki v prilogi A1, v kateri je prikazana sestava vrste podjetij v treh evropskih državah v obdobju od 1950 do 1993. Razvita gospodarstva so odvisna od poslovanja teh velikih diverzificiranih korporacij. Več kot polovico vsega poslovanja v razvitih državah ustvarijo sestavljena podjetja in nekatera med njimi so ekonomsko močnejša kot nekatere države ter imajo zelo velik finančni in politični vpliv. V ZDA na primer ustvarijo več kot polovico bruto družbenega proizvoda, čeprav jih je številčno malo (Rebernik, 1997, str. 46). To trditev potrjujejo podatki v prilogi A2, ki prikazujejo ekonomske subjekte glede na ustvarjen BDP oziroma prodajo. Kot ugotavlja Caulkin (v Finlay, 2000, str. 469), so svetovni giganti postali predstavniki skoncentrirane tržne moči. »Managerji sestavljenih podjetij imajo s svojimi običajnimi poslovnimi odločitvami več moči v rokah kot vlade, da odločajo, kje bodo ljudje živeli; kaj bodo delali; kaj bodo jedli, pili, se oblačili; kakšno vrst znanja bodo akumulirali; kakšno vrsto družbe bodo nasledili njihovi otroci.« (Caulkin v Finlay, 2000, str. 469)

V zahodnih gospodarstvih so šla sestavljena podjetja skozi več faz razvoja in se pri tem srečevala z različno problematiko upravljanja. Zadnji val sprememb v upravljanju sestavljenih podjetij kaže na strategijo osredotočanja, pri kateri podjetje opusti dejavnost, ki ni osrednja. Države v razvoju praviloma prevzemajo vzorec razvoja zahodnih gospodarstev, tako da ostajajo diverzificirana podjetja prevladujoča oblika tudi v večini držav v razvoju. Vendar strategija sestavljenih podjetij, ki se trenutno posveča zmanjšanju diverzificiranosti in kompleksnosti portfelja, ni nujno primerna tudi za podjetja v teh gospodarstvih (Khanna, Palepu, 1999a, str. 149; Khanna, Palepu, 1999b, str. 125–126). V tem primeru je razvoj sestavljenih podjetij pogojen z institucionalnim kontekstom – s trgom dela in trgom kapitala – ki se bistveno razlikuje od države do države. V razvijajočih se gospodarstvih je trg kapitala slabo razvit, na njem še vedno prevladujejo državne banke, trg dela ne zagotavlja usposobljenih kadrov, ki bi imeli managerska znanja, in zakonodaja je bolj ali manj ohlapna z elementi korupcije. Glede na to, da institucije držav v razvoju ne nudijo dovolj podpore sestavljenim podjetjem, so ta prevzela nekatere funkcije, ki jih običajno opravljajo institucije (Khanna, Palepu, 1999b, str. 129). Sestavljena podjetja v državah v razvoju lahko dejansko ustvarjajo vrednost tako, da s pomočjo ekonomij obsega in povezanosti izpolnjujejo nekatere funkcije, ki bi jih v nasprotnem primeru opravljale institucije. Sestavljeno podjetje lahko opravlja vlogo banke, zagotavlja tvegani kapital, izobražuje kadre, lobira in izvaja arbitražo.

Tudi v Sloveniji so sestavljena podjetja pomemben element gospodarskega okolja. Njihov pomen raste predvsem zaradi obsega kapitala, ki ga pod enotnim vodstvom združujejo v obvladujočih in odvisnih družbah; števila zaposlenih ter vpliva na različna socialna področja; vse večjega deleža prispevanja sredstev v državno blagajno ter vpliva na državno in lokalno politiko; večje aktivnosti medijev; večje preglednosti poslovanja ter vpliva na delovanje in poslovanje ostalih gospodarskih družb (Bajuk, 2004, str. 22). V letu 2003 je bilo kar 54 % slovenskih delniških družb del koncernov ali drugih sestavljenih podjetij (Bajuk, 2004, str. 22).

2.3 RAZVOJ IN PROBLEMATIKA SESTAVLJENIH PODJETIJ

Kot je bilo že omenjeno, so se sestavljena podjetja najprej pojavila v razvitih tržnih gospodarstvih. Chandler (1991) v svojem članku obravnava zgodovinski razvoj sestavljenega podjetja, ki se nanaša predvsem na izbiro ustrezne organizacijske oblike. Oblika in struktura organizacije sta neločljivo povezana s strategijo in usklajenost med obema je predpogoj za uspešno poslovanje podjetja (Burton, Obel, 2003, str. 241–243; Galbraight, 1995, str. 19). Skozi različna obdobja so sestavljena podjetja iskala pravi način za uspeh. Kljub mnogim poskusom in številnim spremembam organizacijske oblike in strateških usmeritev še vedno ni jasnega odgovora na vprašanje, katera oblika sestavljene organizacije je najbolj dobičkonosna in kako naj bi bila oblikovana ustrezna korporacijska strategija. Sestavljena podjetja so že skoraj od začetka razvoja predmet kritike, saj ni jasnega dokaza, ki bi upravičil njihov obstoj. Glavno jedro spora je vloga korporacijskega centra in z njim povezano vprašanje dodajanja vrednosti. V nadaljevanju bo predstavljena problematika sestavljenih podjetij, s katero so se srečevala v različnih obdobjih razvoja. Ta problematika se nanaša pretežno na korporacijsko strategijo.

▪ *Splošna managerska znanja (50. in 60. leta 20. stoletja)*

Prevladujoč pogled na sestavljena podjetja je bil v tem obdobju negativen. Diverzifikacija naj bi povzročala izginjanje konkurentov iz panog, zato so sestavljena podjetja obtožili zaviranja zdrave konkurenčnosti. Da bi upravičili obstoj teh podjetij, se je pojavil pomemben argument o univerzalnih managerskih sposobnostih, ki jih je mogoče uporabiti v katerem koli podjetju in so ključne za uspešnost celotne skupine (Goold, Luchs, 1993, str. 8). Rezultat zaupanja v profesionalne managerje sta bila močna korporacijska rast in diverzifikacija. V 60. letih so se konglomerati prvič soočili s težavami v poslovanju. Cene delnic nekoč uveljavljenih podjetij so padle za več kot polovico. Postalo je očitno, da zgolj načela organizacijskega in finančnega nadzora skupaj s korporacijsko rastjo ne zadostujejo za uspešno poslovanje široko diverzificiranih podjetij (Goold, Luchs, 1993, str. 9).

- *Korporacijska strategija, razporeditev virov in načrtovanje portfelja (70. leta)*
 Glede na to, da so se sestavljena podjetja srečevala s problemom upravljanja, se je pozornost managerjev usmerila na strategijo. Strategija ni bila le dolgoročno načrtovanje in postavljanje ciljev, ampak je postala način določanja splošnih smernic podjetja (Goold, Luchs, 1993, str. 10). Splošno sprejeto pojmovanje korporacijske strategije je vključevalo opredelitev dejavnosti, v katerih naj skupina posluje. Na operativni ravni je postalo ključno vprašanje razporeditve virov znotraj portfelja. To težavo so deloma odpravljali portfeljski modeli, ki so omogočali primerjavo podjetij znotraj portfelja. Naloga portfeljskih modelov je bila nakazati, kakšen bi bil uravnotežen portfelj, v katerem bi podjetja z različno dobičkonosnostjo, stopnjo rasti in denarnimi tokovi dopolnjevala eno drugega z namenom povečanja uspešnosti poslovanja celotne skupine (Goold, Luchs, 1993, str. 12). Čeprav je načrtovanje premoženja skupine pomenilo napredek v korporacijski strategiji, so se podjetja kmalu srečala s težavami. Podjetja, ki so se glede na ekonomske kazalnike dopolnjevala, v praksi niso izpolnila pričakovanj. Izkazalo se je, da je zelo težko upravljati skupino podjetij z različnimi strategijami, načini upravljanja, organizacijskimi kulturami in zaposlenimi.

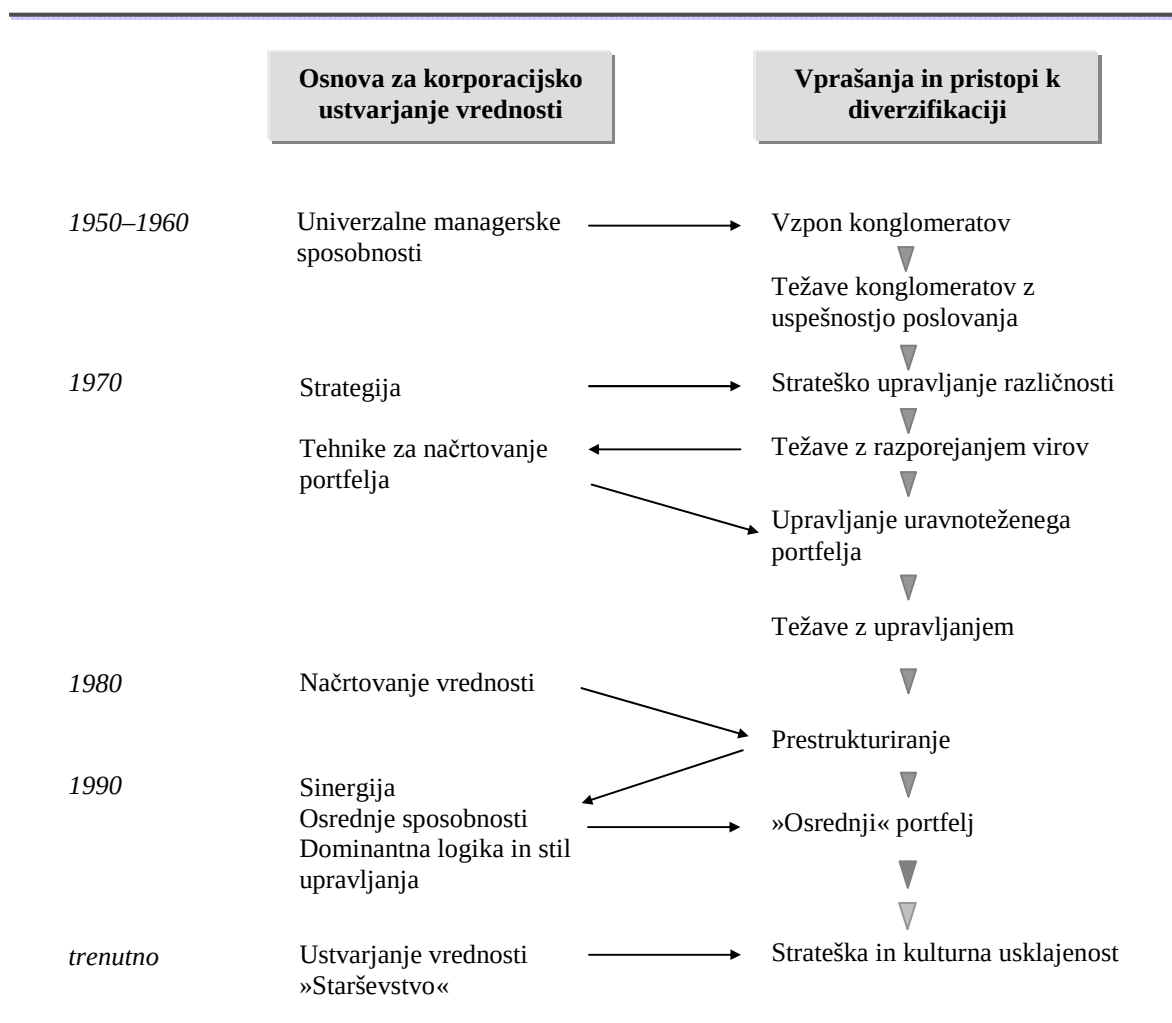
- *Prestrukturiranje (80. leta)*
 V tem obdobju se je zopet pojavilo vprašanje o sposobnosti korporacijskega centra, da ustvarja vrednost in upravlja niz diverzificiranih podjetij. Začasna rešitev se je pokazala v zmanjšanju operativnih stroškov Centra, pri čemer se je število zaposlenih drastično zmanjševalo. Vendar je vprašanje o ustvarjanju vrednosti še vedno ostalo. Pomisleki so izvirali iz pojava plenilskih podjetij (»raider companies«), ki so kupovala podjetja, jih prestrukturirala in odprodala. To je močno vplivalo na predpostavko o sinergičnih učinkih sestavljenih podjetij, po kateri naj bi celota presegala vsoto delov. Največ vrednosti naj bi ustvarjala tista podjetja, ki niso bila preveč diverzificirana, temveč so se osredotočila na nekaj ključnih dejavnosti, v katerih so imela razvite določene sposobnosti.⁵ Rezultat tega prepričanja je bilo množično prestrukturiranje sestavljenih podjetij, s katerim se je omejila diverzifikacija. V ZDA je v tem obdobju omejila obseg razpršenosti naložb najmanj petina podjetij na seznamu Fortune 500 (Sutton, 1997, str. 83).

⁵ Številni avtorji (Markides, Williamson, 1995; Reed, Luffman, 1986) so obravnavali razmerje med povezano/nepovezano diverzifikacijo in uspešnostjo sestavljenega podjetja. Povezana diverzifikacija naj bi korporacijskemu centru omogočala izkoriščanje koristi, ki izhajajo iz odnosa med podjetji v portfelju. Vendar še vedno ni soglasja o pravih rezultatih povezane diverzifikacije pri ustvarjanju ohranljive konkurenčne prednosti. Markides in Williamson (1994, 1995) trdita, da tradicionalna merila povezanosti zanemarljivo vpliv številnih faktorjev. Za povezano diverzifikacijo je bistvena povezanost med strateškim premoženjem podjetij, ki ga nediverzificirani konkurenti ne morejo pridobiti. Finlay (2000) pravi, da so stroški diverzifikacije precejšnji in da nepovezana diverzifikacija ne prinese toliko vrednosti, če ne obstajajo finančne in upravljalvske sinergije.

▪ *Sinergija, ključne sposobnosti in osrednji portfelj (90. leta)*

Korporacijska strategija se je v 90. letih soočala z dvema vprašanjem: kako opredeliti podjetja, ki naj sestavljajo osrednji portfelj, in na kakšen način naj korporacijski center ustvarja vrednost? Splošno prepričanje managerjev je bilo, naj (1) bo diverzifikacija omejena le na podjetja, ki lahko dosegajo sinergijo, (2) sestavljeno podjetje gradi osrednje sposobnosti in (3) uspešnost diverzifikacije temelji na stopnji usklajenosti portfelja z dominantno upravljavsko logiko korporacijskega centra (Goold, Luchs, 1993, str. 16). Koristi sinergije so skorajda legendarne in obsegajo cel spekter od stabilnosti prihodkov, zmanjšanja tveganja, uporabe različnih virov, večje stopnje rasti do boljšega zadovoljevanja potrošnikovih potreb (Reed, Luffman, 1986, str. 34). Doseganje sinergičnih učinkov je sicer mogoče, vendar je v praksi takšnih primerov zelo malo (Vogl, 1995, str. 32). Poseben primer sinergije je izkoriščanje edinstvenega znanja in izkušenj na ravni celotne skupine. Če sestavljeno podjetje teh ključnih sposobnosti ne more prenašati s podjetja na podjetje, potem ni smiselno, da so ta podjetja vključena v skupino.

Slika 1: Razvoj korporacijske strategije in diverzifikacije



Vir: Povzeto po Goold, Luchs, 1993, str. 22.

- *Ustvarjanje vrednosti in »starševstvo«*

Sodobno razmišljanje o korporacijski strategiji postavlja v ospredje ustvarjanje vrednosti. Glavno vprašanje pa je še vedno, kako lahko sestavljeno podjetje ustvarja to vrednost. Eden od odgovorov je zamisel o »starševstvu« (»parenting«), ki poudarja usklajenost med sposobnostmi korporacijskega centra in potrebami portfelja.

Zdaj poslovanje skupine ni njuno povezano z ustvarjanjem izrednih dobičkov in z drugimi finančnimi kazalniki uspeha.⁶ Skupina je uspešna, če ustvarja več vrednosti za različne (ključne) deležnike. V ospredju je nova zamisel, ki zagotavlja večjo vrednost sestavljenega podjetja – *strateška usklajenost* med korporacijskim centrom in portfeljem in obenem usklajenost med podjetji znotraj portfelja.

3 VLOGA KORPORACIJSKEGA CENTRA

3.1 VLOGA KORPORACIJSKEGA CENTRA

Korporacijski centri so bili dolgo časa kritizirani zaradi svoje vloge v sestavljenem podjetju.⁷ Glavna naloga Centra je ustvarjati vrednost oziroma več vrednosti kot posamezne poslovne enote skupaj. Pri tem je vrednost opredeljena v smislu primarnih namenov in prednosti podjetja. Vrednost je ustvarjena, če so ti nameni oziroma prioritete presežene. Za nekatera podjetja je ustvarjanje vrednosti povezano z višjo ceno delnic, druga merijo vrednost s tržnim deležem. Vrednost je torej za vsako podjetje opredeljena drugače, ker se razlikujejo prioritete deležnikov. Namen korporacijskega centra je iskanje usklajenosti med sposobnostmi Centra in strategijami posameznih poslovnih enot z namenom dodajanja večje vrednosti tem enotam (Johnson, Scholes, 1999, str. 290–291). Ta presežek vrednosti naj bi upravičil tudi administrativne stroške, povezane s poslovanjem Centra. Pri tem je zelo težko določiti, koliko vrednosti ustvarijo poslovne enote same in za kolikšen delež je zaslužen korporacijski center. Mit o ustvarjanju vrednosti so v 80. letih 20. stoletja razbila plenilska podjetja, ki so prestrukturirane poslovne enote prodala po višji ceni, kot so jih kupila. To je bil očiten primer, da so bili deli podjetja vredni več kot celota in da Center pri tem ni prispeval k večji vrednosti. Korporacijski center neizogibno uničuje nekaj vrednosti s prekomernimi stroški, prepočasnimi odločitvami in napačnimi presojami (Goold, Campbell, 2002b, str. 219). Če Center uniči več vrednosti, kot jo ustvari, je za sestavljeno podjetje bolj smiselno, da poslovne enote v portfelju poslujejo samostojno.

⁶ Balaban in Rotschild (2002, str. 36) pravita, da je aktivna vloga korporacijskega centra zgolj na področju finančnega upravljanja portfelja že stvar preteklosti, ker ne omogoča identifikacije potencialnih priložnosti za rast.

⁷ Korporacijski center, sestavljen iz vrhnjega managementa, izvaja nadzor nad poslovnimi enotami v skupini in se načeloma ne ukvarja z operativnimi odločitvami teh enot.

Naloge korporacijskega centra so zastavljene dokaj široko in zahtevajo več koordinacije in naporov kot podjetje z eno samo dejavnostjo. Center je odgovoren za določene aktivnosti, ki jih opravlja v imenu poslovnih enot. Avtorji navajajo številne vloge Centra, po Gooldu in Campbellu (2002b, str. 220–222) pa obstajata dve splošni vlogi, ki naj bi ju Center opravljal v vsakem sestavljenem podjetju. Prva se nanaša na minimalno raven aktivnosti, ki jih je Center dolžan zagotavljati, druga pa zajema dodajanje vrednosti operativnim enotam. *Minimalna vloga* korporacijskega centra zajema izpolnjevanje zakonskih in regulativnih zahtev (pripravljanje letnih poročil, izpolnjevanje davčnih obveznosti, zagotavljanje zdravstvenih in okoljevarstvenih določil). Poleg same zakonodaje mora korporacijski center vzpostaviti ustrezno organizacijsko strukturo, določiti managerje poslovnih enot, zagotoviti finančna sredstva in vzpostaviti sistem nadzora nad poslovanjem skupine. Ta vloga sicer ne prispeva k ustvarjanju vrednosti, vendar je nujna za obstoj vsakega sestavljenega podjetja. Pri *vlogi dodajanja vrednosti* pa je ključna naloga ljudi v korporacijskem centru ugotoviti, kakšne so priložnosti, z izkoriščanjem katerih lahko Center ustvarja več vrednosti (Goold, Pettifer, Young, 2001, str. 87). Če teh priložnosti ni, potem je bolje, da vsaka poslovna enota posluje neodvisno. Center lahko prispeva k večji ustvarjeni vrednosti na več načinov (Johnson, Scholes, 1999, str. 290–292): z izboljšanjem učinkovitosti poslovanja skupine, pri čemer izkorišča prednosti ekonomij obsega in skupnih osrednjih sposobnosti; z zagotavljanjem znanj in storitev vsem poslovnim enotam v portfelju, pri čemer so še posebej pomembni kadri, finančne storitve, informacijska struktura in poslovanje; z zagotavljanjem naložb v vire in infrastrukturo; s spodbujanjem inovacij na področju upravljanja in znanja; z razpršitvijo tveganja; z gradnjo močnega ugleda celotne skupine; s spodbujanjem sodelovanja in koordinacije med poslovnimi enotami; s postavljanjem standardov poslovanja ter nadzorom izpolnjevanja teh standardov.

Korporacijski center v prvi vrsti nastopa kot posrednik med portfeljem in finančnimi trgi (Goold, Campbell, Alexander, 1994, str. 12–13). Center vpliva na poslovne odločitve in strategije posameznih poslovnih enot in posreduje med enotami in investitorji, ki zagotavljajo finančna sredstva. Naloge Centra kot posrednika zajemajo predvsem načrtovanje in nadzor in so naslednje:

- *Zagotavljanje osrednjih storitev*

Ena od funkcij, ki jih opravlja Center, je zagotavljanje storitev, ki so skupne vsem podjetjem v portfelju (običajno so to pravne storitve ali skupen oddelek odnosov z javnostjo). Število storitev, ki jih Center zagotavlja poslovnim enotam, je odvisno od organizacijske strukture. V funkcijsko organiziranem sestavljenem podjetju je večina storitev centraliziranih, medtem ko v divizijski strukturi Center zagotavlja le nekatere storitve. Načeloma velja, da lahko skupina izkorišča ekonomije povezanosti pri osrednjih storitvah, vendar so se ta teoretična izhodišča v marsikaterem primeru izkazala za napačna, saj je lahko bolj ekonomično podizvajanje storitev.

- *Postavljanje strateških smernic*

Korporacijski center je odgovoren za oblikovanje korporacijske strategije vključno z vizijo, poslanstvom, organizacijsko kulturo in etiko. Ker so strateške smernice na korporacijski ravni zelo široko opredeljene, v sestavljenem podjetju nastanejo težave pri prenosu teh splošnih smernic na različna podjetja v skupini. Kolikšen je obseg težav, je odvisno od usposobljenosti vodilnih ljudi v Centru, raznolikosti portfelja in stopnje strateške usklajenosti na ravni skupine.

- *Razporejanje virov*

V preteklosti je veljalo prepričanje, da ima korporacijski center zaradi dostopa do različnih virov informacij večjo sposobnost ustreznega razporejanja virov znotraj portfelja. V skladu z idejo o uravnoteženem portfelju lahko korporacijski center prenaša presežek denarnih tokov iz uspešnejših podjetij v podjetja, ki bodisi potrebujejo finančna sredstva zaradi visoke stopnje rasti panoge bodisi predstavljajo potencial. V praksi se je izkazalo, da so korporacijski centri premalo seznanjeni s potrebami posameznih poslovnih enot, da bi lahko učinkovito razporejali vire.

- *Nadzor nad poslovanjem*

Ne glede na strategijo ima Center nalogo, da preverja učinkovitost poslovanja poslovnih enot. Po Mintzbergu (Mintzberg, Quinn, Ghoshal, 1999, str. 646) je to ena pomembnejših vlog Centra, pri kateri gre za postavljanje kvantitativnih standardov poslovanja in nadzor nad njihovim doseganjem. Proces kontrolinga na korporacijski ravni zajema določanje ciljev za vsako enoto v portfelju, pregled dejanskih rezultatov, izvajanje nagrad ali sankcij odgovornim managerjem in posredovanje za boljše doseganje ciljev (Goold, 1991, str. 69). Merila za ugotavljanje učinkovitosti poslovanja poslovnih enot so različna in nihajo od realizacije kvalitativnih ciljev do strogo finančnih in kratkoročnih kazalnikov. Bistvenega pomena je, da rezultati podpirajo realizacijo korporacijske strategije.

Pojavil se je tudi drugačen pogled na vlogo korporacijskega centra, ki predstavlja nekakšen odmik od tradicionalnega dojemanja Centra. Predstavili so ga Goold, Campbell in Alexander (1994) in ga poimenovali »starševstvo«. »Starševstvo« predvideva bolj aktivno vlogo korporacijskega centra, ki ne zajema le upravljanja premoženja, razporejanja virov, opredelitve strateških smernic in nadzora nad poslovanjem enot, ampak tudi dejansko dodajanje vrednosti celotni skupini. Bistvenega pomena je oblikovanje takšnega portfelja, ki zagotavlja strateško usklajenost med značilnostmi Centra in značilnostmi portfelja. V primeru, da obstajajo skupne značilnosti, je Center sposoben zaznati priložnosti, z izkoriščanjem katerih lahko prispeva največ vrednosti.

3. 2 STRATEŠKI STILI SESTAVLJENEGA PODJETJA

Od vloge, ki jo v sestavljenem podjetju opravlja korporacijski center, je odvisno, kakšen strateški stil bo prevzelo sestavljeno podjetje. Ta stil zajema odnos med korporacijskim centrom in poslovnimi enotami v portfelju, pristojnosti managerjev v portfelju in pristojnosti korporacijskega centra ter stopnjo nadzora nad realizacijo kratkoročnih in dolgoročnih ciljev portfelja in skupine. Izbira ustreznega stila temelji na notranjih in zunanjih dejavnikih. Zunanji dejavniki zajemajo vpliv narave dejavnosti in njenega poslovnega okolja. Dejavniki, ki izhajajo iz *poslovnega okolja*, so oblika portfelja, velikost in čas vračanja naložbe ter stabilnost konkurenčnega okolja (Goold, Campbell, 1990, str. 223). Na stil poleg zunanjih dejavnikov vplivajo tudi viri podjetja oziroma *notranje okolje* – finančni pogoji, osebnostne značilnosti vodilnih managerjev in njihove sposobnosti (Goold, Campbell, 1990, str. 223). Goold in Campbell (1990) sta v svoji knjigi *Strategies and Styles* opredelila različne strateške stile sestavljenega podjetja glede na dve obliki vpliva, ki ju izvaja korporacijski center: *vpliv načrtovanja* in *vpliv nadzora*.⁸ Vpliv načrtovanja se nanaša na vlogo Centra pri oblikovanju strategije in zajema oblikovanje organizacijske strukture, pregled zastavljenih načrtov, reševanje strateških vprašanj in razporejanje virov. Vpliv, ki ga ima Center na nadzor poslovanja, pa se nanaša na postavljanje ciljev, spremljanje rezultatov in izvajanje sankcij. Rezultat njune analize je opredelitev osmih strateških stilov (glej sliko 2), pri čemer se bom v nadaljevanju osredotočila na strateško načrtovanje (»strategic planning«), strateški nadzor (»strategic control«) in finančni nadzor (»financial control«). Vsi trije pristopi na različen način opredeljujejo delitev odgovornosti in odločitev med korporacijskim centrom in poslovnimi enotami v portfelju. Vsak pristop zahteva od Centra različen niz sposobnosti.

3. 2. 1 Strateško načrtovanje

Pri strateškem načrtovanju korporacijski center prevzema načrtovanje strategije in natančno določa, kakšno vlogo ima posamezna poslovna enota (Johnson, Scholes, 1999, str. 425). Ta oblika je najbolj centralizirana od vseh treh pristopov. Pri načrtovanju je naloga Centra, da podaja smernice glede ciljev in strategije, sodeluje z managerji poslovnih enot pri oblikovanju politike, spodbuja dolgoročno strateško miselnost in razporeja omejena sredstva med poslovne enote glede na strateško razvrstitev programov (Tavčar, 1996, str. 482). Cilji niso strogo opredeljeni, zato je manj nadzora nad njihovim izvajanjem. Oblika nadzora je bolj vsebinska in usmerjena na dolgoročne programe, pri čemer se preverjanje nanaša na strateške mejnike in ne toliko na konkretno določene cilje (Tavčar, 1996, str. 482).

⁸ O podobni klasifikaciji stilov oziroma načinov ustvarjanja vrednosti v sestavljenem podjetju govorijo Bowman, Ward in Kakabadse (2002).

Prednost tega načina upravljanja sestavljenega podjetja je predvsem v tem, da spodbuja dolgoročno strateško naravnost vseh podjetij v skupini. Kljub tej zelo pomembni prednosti pa je treba omeniti, da pristojnosti niso jasno določene (ni točno določeno, za kaj so pristojni managerji poslovnih enot v portfelju). Glede na to, da se korporacijska strategija oblikuje od zgoraj navzdol, se poslovne enote velikokrat ne poistovetijo s samimi smernicami in zastavljenimi cilji. Doseganje konsenza glede korporacijske strategije med vodilnimi managerji v sestavljenem podjetju obravnavata Bowman in Ambrosini (2003). Čeprav konsenz ni pogoj za predanost strategiji, pa njegovo pomanjkanje onemogoči izvajanje skupne vizije in poslanstva. Težave pri strateškem načrtovanju se pojavijo tudi zato, ker Center ne pozna podrobno vsake dejavnosti in njenih značilnosti poslovanja. Posledično se pojavi tveganje, da bodo določena področja zapostavljena, ker jih Center ne pozna oziroma jih usmerja v napačno smer. Ker je v ospredju strateški načrt, Center ne vztraja pri doslednem izpolnjevanju zastavljenih ciljev, zato so kratkoročni rezultati na ravni skupine lahko nekoliko slabši.

Slika 2: Strateški stili sestavljenih podjetij



Vir: Goold, Campbell, 1990, str. 36.

3. 2. 2 Strateški nadzor

Pri strateškem nadzoru poskuša Center poiskati ravnovesje med dolgoročno konkurenčnostjo in kratkoročno finančno uspešnostjo skupine (Tavčar, 1996, str. 482). Sama organizacijska struktura zmanjša vpletenost Centra pri upravljanju povezav med poslovnimi enotami in pri ustvarjanju sinergije med njimi (Goold, Campbell, 1990, str. 93). Center je zadolžen predvsem za razporejanje managerskih virov. Poslovne enote v portfelju imajo dokaj visoko stopnjo avtonomije (neodvisni profitni centri) in so odgovorne za koordinirane strategije. Odgovornost je prenesena s korporacijske ravni na raven poslovnih enot. Predlogi za nove projekte ali širjenje portfelja se običajno oblikujejo na poslovni ravni. Center je vpleten v upravljanje portfelja v tolikšni meri, da sprejema odločitve glede zmanjšanja obsega portfelja.

Ta strateški stil se je v praksi izkazal za najbolj težavnega, saj mora managerje sočasno spodbujati k doseganju dolgoročnih strateških ciljev in kratkoročne finančne uspešnosti. Ker so managerji poslovnih enot zadolženi za oblikovanje strategij in letnih načrtov, se pojavi interesno vedenje enot, pri čemer managerji ščitijo svoje področje. Pomanjkljivost tega načina vodenja je tudi odtujenost Centra, ki ni več aktivno vključen v oblikovanje politike. Poleg tega lahko govorimo o boljši finančni uspešnosti (doseganje kratkoročnih in dolgoročnih ciljev), večji racionalizaciji portfelja, pri kateri so nedonosne enote prodane, in bolj sistematičnem in analitičnem načrtovanju (Goold, Campbell, 1990, str. 101).

3. 2. 3 Finančni nadzor

Pri tej obliki vodenja se Center obnaša kot delničar in je zadolžen za razporejanje finančnih sredstev med poslovne enote, določanje finančnih ciljev, nadziranje poslovanja in reorganiziranje managementa poslovnih enot v primeru slabega poslovanja (Johnson, Scholes, 1999, str. 427). Ta stil vodenja je uspešen v naslednjih primerih: (1) v podjetjih, ki poslujejo na razmeroma stabilnih trgih z zrelo tehnologijo, v katerih so cikli odločanja kratkoročni; (2) v podjetjih, v katerih so si poslovne enote dovolj podobne, da lahko Center uvaja enovit stil; (3) v podjetjih, v katerih je mogoče konsistentno in natančno postaviti enake cilje in enak režim poslovanja; (4) v skupinah z enostavno organizacijsko strukturo, v katerih imajo poslovne enote decentralizirano odgovornost (Johnson, Scholes, 1999, str. 429). Center je pasiven in ne podpira enot v smislu ustvarjanja sinergičnih učinkov med njimi. Poslovanje skupine je v celoti podrejeno finančnim rezultatom in kratkoročnim ciljem, pri čemer so strateške smernice na drugem mestu in nikakor niso opravičilo za nedoseganje ciljev. V takšnih podjetjih je ponavadi močan oddelek financ in le malo formalnega strateškega načrtovanja. Dolgoročna konkurenčnost naj bi izhajala iz kratkoročne finančne uspešnosti.

Prednost finančnega nadzora je v jasnih merilih uspešnosti, pri katerih se vsakršno odstopanje takoj sankcionira ali nagradi. Ker managerji poslovnih enot postavljajo letne načrte, se z njimi tudi poistovetijo. Slabosti se kažejo v zanemarjanju dolgoročne strategije, ker je podjetje usmerjeno le na četrtletne ali polletne rezultate. Zaradi takšnega pritiska na managerje poslovnih enot pogosto prihaja do manipuliranja z informacijami glede dejanskih rezultatov in do izogibanja odločitvam, ki so preveč tvegane.

Izbira strateškega stila sestavljenega podjetja temelji na več dejavnikih in ni enostavna. Finančni nadzor je bolj smiseln za podjetja, katerih cilji so tvegani in kratkoročni. Po drugi strani prineseta strateški nadzor in strateško načrtovanje boljše rezultate v podjetjih, v katerih so pomembnejši dolgoročni cilji. Kjer je odgovornost za realizacijo ciljev stvar osebne odgovornosti posameznikov, sta primernejša načina upravljanja strateški in finančni nadzor. In nenazadnje se postavlja tudi vprašanje, ali naj korporacijski center uporablja isti strateški stil za vse poslovne enote v portfelju ali naj se prilagodi vsakemu podjetju posebej. Predstavljene tri oblike upravljanja se v praksi le redko uresničujejo v tako čisti obliki. Poleg tega se organizacije neprestano spreminjajo in prevzemajo različne stile vodenja. Sodobna organizacija je naredila premik od strukture, zasnovane na strateških poslovnih enotah, k bolj sodobnim oblikam (mrežne organizacije) z večjo decentralizacijo in celo k organizacijam brez centra (Goold, Campbell, 2002a, 2002b, 2003b).

4 KORPORACIJSKA STRATEGIJA V SESTAVLJENEM PODJETJU

Opredelitev strategije je približno toliko kot avtorjev, ki jo pokušajo definirati. Vsekakor ni ene same univerzalne opredelitve tega pojma. Možina in drugi (1994, str. 312) ponujajo dokaj široko definicijo, po kateri je strategija »vsaka možna poslovna usmeritev organizacije, ki obeta, če bo uresničena, da bo organizacija z njo dosegla svoje strateške cilje«. Bolj podrobno definicijo podajata Johnson in Scholes (1999, str. 10), ki pravita, da je strategija »dolgoročna usmeritev in obseg organizacije, ki omogoča doseganje prednosti za organizacijo preko konfiguracije njenih virov z izzivi v poslovnem okolju, zadovoljevanje potreb trga in uresničevanje pričakovanj deležnikov«. Porter (1998a, str. 1–4) poudarja, da je glavni namen strategije doseganje konkurenčne prednosti, tako da se podjetje razlikuje od ostalih konkurenčnih podjetij. To pa pomeni, da je sposobno potrošnikom zagotavljati edinstveno dodano vrednost in da ima jasno in neponovljivo vizijo o svojem pozicioniranju v panogi. Strategija torej zajema ustvarjanje vrednosti, doseganje konkurenčne prednosti in realizacijo strateških ciljev. Malo drugačen pogled na strategijo ponuja Quinn: »Strategija je vzorec ali načrt, ki integrira glavne cilje, politike in aktivnosti organizacije v povezano celoto. Dobro formulirana strategija pomaga upravljati in razporejati organizacijske vire v edinstveno in za preživetje sposobno obliko, ki temelji

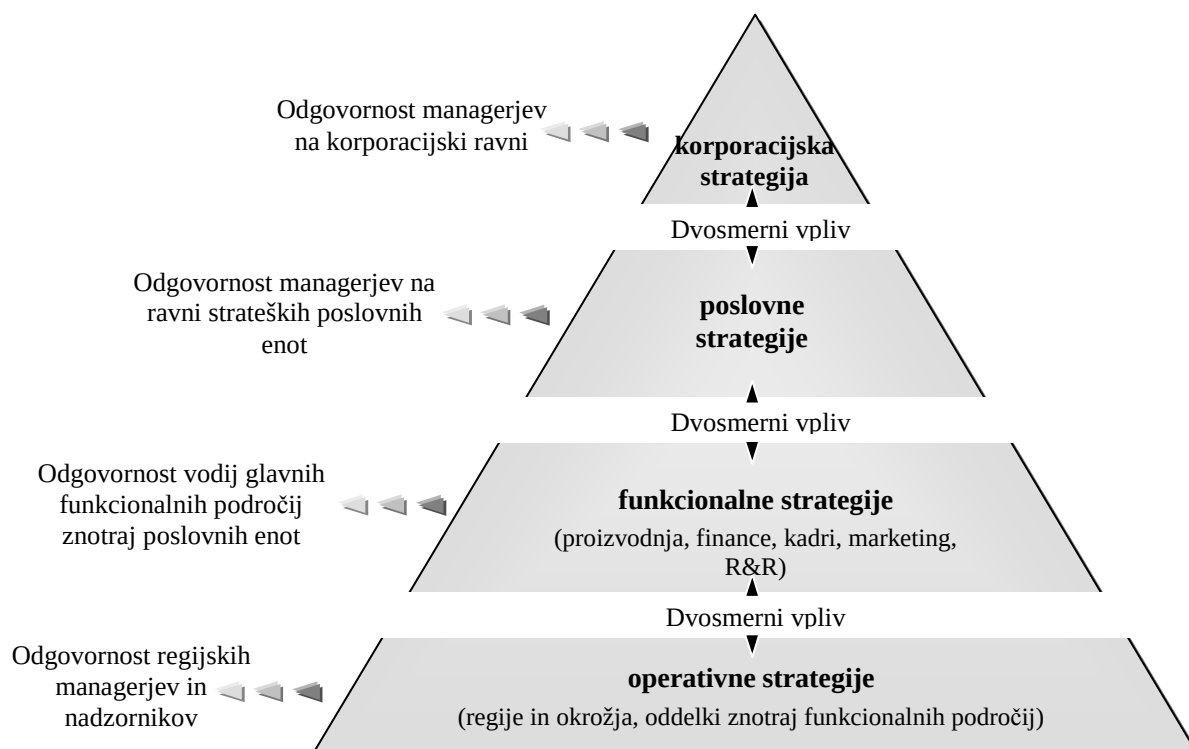
na relativnih internih sposobnostih in pomanjkljivostih, pričakovanih spremembah v okolju in negotovih premikih inteligentnih nasprotnikov.» (Mintzberg, Quinn, Ghoshal, 1999, str. 5)

Če strnemo glavne navedbe, ki se nanašajo na strategijo, lahko ugotovimo, da strategija naslavlja naslednja področja: (1) kam se bo podjetje usmerilo na dolgi rok, (2) na katerih trgih naj bi podjetje konkuriralo in kakšne aktivnosti naj bi na teh trgih izvajalo, (3) na kakšen način naj podjetje dosega svojo konkurenčno prednost, (4) kakšni viri (finančni, človeški, izkušnje, znanje) mu omogočajo bolj konkurenčen položaj, (5) kateri so dejavniki iz zunanjega okolja, ki vplivajo na poslovanje podjetja, in (6) katera so glavna pričakovanja in zahteve deležnikov podjetja. Večina definicij opredeljuje strategijo kot »veliki plan«, vendar strategija običajno ne nastaja v korporacijskem centru. Prav tako ne obsega natančnih načrtov o ciljih in operativnih postopkih za doseg te ciljev. Strategija je v veliki večini primerov preplet različnih odločitev in reakcij na premike konkurentov ali na krize in spremembe v poslovnem okolju (Bourgeois, Duhaime, Stimpert, 1999, str. 11). Pri strategiji pa ni pomembna le opredelitev njenega področja. Ključnega pomena je stopnja njene uspešne realizacije. Uspešna strategija pomeni, da obstaja usklajenost med različnimi aktivnostmi podjetja, ki se med seboj dopolnjujejo, in da te aktivnosti ustvarjajo vrednost tako za samo podjetje kot tudi za deležnike (Dobson et al., 2004, str. 1).

Težava, s katero se soočajo podjetja pri oblikovanju korporacijske strategije, je, kako zajeti v strateške načrte cel niz različnih podjetij in obenem ustvariti korporacijsko identiteto in dolgoročne smernice za celoten portfelj (Gopinath, 2003, str. 22). V sestavljenih podjetjih poteka oblikovanje strategije načeloma na štirih različnih ravneh: *korporacijski* (strategija za celotno sestavljeno podjetje), *poslovni*⁹ (strategije posameznih strateških poslovnih enot, ki sestavljajo portfelj), *funkcionalni* (strategija, ki se nanaša na posamezno funkcionalno področje znotraj poslovne enote) in *operativni* (strategija, ki zajema delovanje posameznih prodajnih področij, regij ali oddelkov znotraj funkcionalnega področja) (Thompson, Strickland, 1998, str. 44). Na sliki 3 je prikazana tako imenovana piramida strateškega odločanja, ki povzema strateške ravni v sestavljenem podjetju, komunikacijski tok in odgovornost za posamezno raven strategije.

⁹ »Poslovna strategija (»business strategy«) zajema dejavnosti in pristope, ki so oblikovani s strani managerjev za zagotavljanje uspešnega poslovanja na določenem poslovnem področju. Osrednja tema poslovne strategije je ustvarjanje močnejšega dolgoročnega konkurenčnega položaja.« (Thompson, Strickland, 1998, str. 48) Elementi poslovne strategije so naslednji: (1) odločitev o najboljši konkurenčni strategiji (stroškovno vodstvo, diferenciacija ali nastop v tržni niši), (2) opredelitev in razvoj ključnih sposobnosti in znanj, ki so potrebni za doseganje ohranljive konkurenčne prednosti na izbranih trgih in (3) izolacija poslovnega področja pred vplivi konkurenčnih podjetij.

Slika 3: Piramida strateškega odločanja v sestavljenem podjetju



Vir: Thompson, Strickland, 1998, str. 45.

Korporacijska strategija («corporate-level strategy») je splošni načrt, ki zajema upravljanje celotnega sestavljenega podjetja. Praviloma se oblikuje na najvišji ravni, torej v korporacijskem centru, vendar pri njeni formulaciji v večji ali manjši meri sodelujejo tudi vodilni ljudje v poslovnih enotah, ki sestavljajo portfelj. Za razliko od poslovne strategije določa strategija na korporacijski ravni veliko širše strateške cilje, poslanstvo celotnega sestavljenega podjetja in njegovo vizijo. Pravzaprav zagotavlja argumente, zakaj so se posamezna podjetja zbrala pod »isto korporacijsko streho« (Bowman, 1998, str. 4). Njeno glavno področje zajema opredelitev tistih dejavnosti, v katerih lahko podjetje posluje in maksimizira svojo dolgoročno dobičkonosnost (Hill, Jones, 2001, str. 312). Splošno gledano se korporacijska strategija ukvarja z dvema področjema: (1) *v katere dejavnosti oziroma podjetja vstopati* in (2) *kako upravljati ta podjetja, da bo vsota celote večja kot seštevek njenih delov*.

Porter pravi, da je korporacijska strategija postala obenem ljubljeneč in trn v peti sodobnega upravljanja. Priljubljena je zaradi vsesplošne obsedenosti z diverzifikacijo, vendar kljub temu ni konsenza o tem, kaj sodobna korporacijska strategija sploh obsega, še manj pa o tem, kako naj jo sestavljeno podjetje formulira (Porter v Mintzberg, Quinn, Ghoshal, 1999, str. 669). *»Korporacijska strategija zadeva način, na katerega poskuša sestavljeno podjetje vzpostaviti poslovne položaje v različnih panogah, in dejavnosti ter*

pristope, s katerimi izboljša uspešnost poslovanja skupine podjetij.» (Thompson, Strickland, 1998, str. 44) Primarni cilj vsake strategije na korporacijski ravni je ustvarjanje vrednosti. Sestavljeno podjetje lahko ustvarja vrednost na tri načine: (1) z učinkovitim upravljanjem niza podjetij, tako da podjetja v skupini poslujejo bolje, kot če bi delovala samostojno, (2) s prenosom sposobnosti med podjetji v portfelju in (3) s pomočjo ekonomij povezanosti (Hill, Jones, 2001, str. 328–332).

Korporacijska strategija je torej odgovornost managerjev v korporacijskem centru, ki se ukvarjajo z izgradnjo močnega in dobičkonosnega portfelja, z izkoriščanjem sinergičnih učinkov med podjetji v portfelju, z razporeditvijo sredstev med podjetja, ki so ali pa bodo privlačna v prihodnosti, in s pregledom uspešnosti poslovanja vsakega podjetja v portfelju ter poslovanja celotne skupine. Če pogledamo korporacijsko strategijo sestavljenega podjetja bolj podrobno, vidimo, da zajema vrsto odločitev, kot na primer, na kakšen način se bo skupina širila (odločitev vključuje izbiro med povezano ali nepovezano diverzifikacijo); ali bo širitev osredotočena na nekaj panog ali bo šla na širši obseg panog; na kakšen način povezati diverzifikacijo in obstoječo korporacijsko identiteto; kako zgraditi konkurenčno prednost (širjenje v povezane panoge, ki omogočajo izkoriščanje sinergije); kako okrepiti konkurenčni položaj in dobičkonosnost obstoječega portfelja; kako dodati nova podjetja iz privlačnih panog v portfelj; kako izločiti neprivlačne poslovne enote; kako ustrezno razporejati vire med podjetji znotraj portfelja (Thompson, Strickland, 1998, str. 47).

4.1 ALI JE KORPORACIJSKA STRATEGIJA SPLOH SMISELNA?

Sestavljena podjetja so predmet kritike že dlje časa. Očitno je, da managerji in lastniki sestavljenih podjetij ne dvomijo v upravičenost obstoja takšne organizacijske oblike, saj sestavljeno podjetje kot tako obstaja že več desetletij. Akademsko javnost po drugi strani dvomi v morda precenjene rezultate poslovanja sestavljenih podjetij. Kritike s področja korporacij se nanašajo predvsem na tri področja: (1) diverzifikacijo kot obliko rasti podjetja, (2) vlogo korporacijskega centra in (3) pomen korporacijske strategije.

Diverzifikacija je eden najbolj razširjenih načinov rasti podjetij, ki se pojavi takrat, ko je možnosti za organsko rast manj. Vendar je očitno, da prinese prevelik obseg diverzifikacije s seboj tudi težave. Te težave zajemajo predvsem kompleksno vodenje in nadzor poslovanja celotnega portfelja. Očitno je, da prevelika diverzifikacija povzroča negativne učinke, vendar ni še nihče določil meje, pri kateri postane diverzificiranost negativna oziroma še vedno ni odgovora na vprašanje o optimalni stopnji diverzifikacije. Čeprav se raziskovalci že več kot dvajset let ukvarjajo z iskanjem odgovora, ali diverzifikacija vpliva na uspešnost podjetja negativno ali pozitivno, zaenkrat še ni jasnih zaključkov. Nekatere študije so pokazale, da je diverzifikacija negativna, medtem ko so druge zaznale pozitivne učinke. Ena od zadnjih študij (Bourgeois, Duhaime, Stimpert, 1999, str. 247) je zajela več

kot 180 podjetij s seznama Fortune 500. Podjetja so bila razvrščena na podlagi diverzifikacije in uspešnosti poslovanja. Pri tem so rezultati pokazali, da med bolj ali manj diverzificiranimi podjetji ni bistvenih razlik v poslovanju. Čeprav je začelo veliko sestavljenih podjetij omejevati svojo stopnjo diverzificiranosti, obstajajo primeri podjetij z visoko stopnjo diverzifikacije, ki jim je omogočila precejšnje koristi. General Electric na primer posluje v več kot desetih panogah, ki so rezultat ekstenzivnega širjenja (od finančnega sektorja, proizvodnje letalskih motorjev, tehničnih izdelkov pa do elektronskih medijev). Vrednost delnic se je v obdobju od 1983 do 1998 skoraj vsako leto višala (Gaughan, 1999, str. 128–132).

Naslednje področje, ki je morda prejelo največ kritike strokovne javnosti, je korporacijski center in njegova vloga v sestavljenem podjetju. Glavna naloga korporacijskega centra, ki obenem zagotavlja razlog za njegov obstoj, je ustvarjanje vrednosti. Center naj bi ustvaril več vrednosti kot stroškov, ki so rezultat njegovega poslovanja. Do pojava plenilskih podjetij je veljalo splošno prepričanje, da Center pripomore k večji vrednosti skupine. Plenilska podjetja pa so pokazala, da sta prestrukturiranje in odprodaja delov sestavljenega podjetja bolj dobičkonosna kot upravljanje portfelja pod okriljem korporacijskega centra. Ustvarjanje oziroma uničenje vrednosti s strani korporacijskega centra pa ni povezano le s stroški njegovega poslovanja. Vsak korporacijski center do določene mere uničuje vrednost tudi zato, ker ne pozna dovolj dobro značilnosti podjetij v portfelju, daje poudarek neprimernim področjem, ne vzpostavi ustreznega sistema nadzora poslovanja portfelja ali pa v podjetja postavlja neprimerne managerje. Goold, Campbell in Alexander (1994, str. 340–342) pojmujejo takšno uničevanje vrednosti kot neskladje med portfeljem in korporacijskim centrom.

Z vlogo korporacijskega centra je tesno povezana strategija na korporacijski ravni. V nekaterih sestavljenih podjetjih uporabljajo načela, na katerih temelji poslovna strategija, vendar ta ne zadostujejo za strateške potrebe velikih skupin. Raziskave večjih ameriških in britanskih korporacij, ki jih izvaja Ashridge Strategic Management Center, so pokazale, da ima veliko sestavljenih podjetij namesto korporacijske strategije zbirko poslovnih strategij, neka splošna pričakovanja glede skupne rasti in dobičkonosnosti in zelo široko definirano korporacijsko poslanstvo skupaj z obsegom poslovanja. Pomanjkanje strategije na korporacijski ravni se kaže v portfelju, sestavljenem iz nezadovoljnih podjetij, dobronamernih, vendar škodljivih korporacijskih pobudah in v prevzemih, ki ustvarjajo več premoženja bankam, odvetnikom in svetovalcem kot pa ožjim deležnikom podjetja (Alexander, Campbell, Goold, 2005, str. 1). Posebej kritičen je do korporacijske strategije Porter (Mintzberg, Quinn, Ghoshal, 1999, str. 669–670). Njegova raziskava, izvedena na 33 večjih ameriških podjetjih v obdobju od 1950 do 1986, je pokazala, da so rezultati korporacijske strategije izredno slabi. Ameriške korporacije so v tem obdobju prodale več podjetij, kot pa so jih obdržale v portfelju. Po njegovem mnenju korporacijska strategija v večji meri povzroča izgubo vrednosti. Čeprav je strategija na korporacijski ravni poskrbela

za »prečiščenje« preveč diverzificiranih podjetij, je njena pomanjkljivost v tem, da se še vedno nanaša na kratkoročne taktike, ne pa na dolgoročno načrtovanje (Crepin, 2002, str. 49; Scott, 2001, str. 96). Sestavljena podjetja niso več takšna, kot so bila, in tradicionalno pojmovanje strategije v tem novem kontekstu ne deluje več. Scott (2001, str. 96–97) gleda na formalno obliko strategije precej kritično in pravi, da se formalna korporacijska strategija ne odziva dovolj hitro na spremembe v globalnem okolju. Kot takšna je popolnoma nepotrebna, saj bi skupina lahko preživela brez nje. Organizacija, ki deluje kot živ organizem, je torej sposobna rasti brez načrtovanja. Potrebuje samo nekaj sposobnih managerjev, ki bi na operativni ravni poskrbeli za aplikacijo ključnega znanja na lokalno raven. Scott trdi, da DNA, ki poskrbi za sestavljanje molekul v celoto, zagotovo ni korporacijska strategija, ki ima povprečno življenjsko dobo treh let.

Z vplivom korporacijske strategije na poslovne rezultate sestavljenega podjetja se je ukvarjalo več raziskovalcev. Med najbolj znanimi raziskavami je Rumeltova raziskava vpliva različnih faktorjev na razlike v dobičkonosnosti med podjetji. Rumelt (1991) je preučeval, kakšen je relativen vpliv poslovnih, korporacijskih in panožnih faktorjev na uspešnost poslovanja podjetij.¹⁰ Rezultat njegove in še mnogih drugih raziskav je, da največji delež variance dobičkonosnosti podjetja razložijo faktorji na poslovni ravni. Sledijo jim faktorji na ravni panoge, pri čemer je vpliv korporacijskih faktorjev zanemarljiv. Zaključil je, da je vse, kar se nanaša na korporacijsko strategijo, izguba časa. Novejši prispevki na tem področju (Bowman, Helfat, 2001; Caldart, Ricart, 2004) razbijajo mit, ki so ga ustvarile predhodne empirične študije. Do zanemarljivih učinkov korporacijskih faktorjev na poslovanje podjetja naj bi prišlo zaradi metodoloških spodrseljajev in pristranskega vzorca.

Ne glede na to, da ima korporacijska strategija očitno dosti pomanjkljivosti, so sestavljena podjetja tako kompleksna, da je splošni načrt na korporacijski ravni potreben za določanje generalnih smernic. Sodobni kritiki korporacijske strategije navajajo niz razlogov, ki govorijo proti uporabi formalnega načrtovanja, ne ponujajo pa nadomestila za korporacijsko strategijo. Ansoff (1965) trdi, da je edina alternativa strategiji stanje brez kakršnih koli pravil, pri čemer so poslovne odločitve rezultat upoštevanja dobičkonosnih priložnosti. Po tej alternativni si podjetje ne zastavlja nobenih formalnih ciljev in ne pregleduje poslovnih rezultatov. Čeprav se morda zdi ta pristop privlačen zaradi finančnih in časovnih prihrankov ter neomejenih poslovnih priložnosti, obstaja kar nekaj argumentov, ki govorijo proti uporabi takšne alternativne rešitve. Brez strategije namreč podjetje težko ovrednoti poslovne priložnosti. Ker takšen pristop nima nikakršnih omejitev pri izbiri priložnosti, so izbrana podjetja včasih neprimerna, saj analitiki nimajo dovolj

¹⁰ Poslovni vplivi se nanašajo na razlike med podjetji glede na povprečne letne donose v vsakem podjetju; panožni vplivi izhajajo iz razlik med panogami glede na povprečne donose posameznih podjetij znotraj vsake panoge; korporacijski vplivi pa izhajajo iz razlik med sestavljenimi podjetji in povprečnimi donosi posameznih podjetij v portfelju.

poglobljenega znanja na posameznih področjih, da bi bili sposobni izvesti kompetentno analizo naložb. Tradicionalno pojmovanje strategije je torej še vedno aktualno.

4.2 ELEMENTI KORPORACIJSKE STRATEGIJE

Ko govorimo o področjih, ki jih zajema korporacijska strategija, večina avtorjev (Collis, Montgomery, 1999a, str. 3; Gopinath, 2003, str. 22; Mintzberg, Quinn, Ghoshal, 1999, str. 51–53) navaja predvsem dva vidika strategije na korporacijski ravni: (1) v katerih dejavnostih naj bi sestavljeno podjetje poslovalo in (2) na kakšen način naj upravlja podjetja v portfelju. Bowman in Helfat (2001, str. 3) navajata področja strategije bolj podrobno in mednje uvrščata sestavo podjetij oziroma dejavnosti, razporejanje virov med podjetja, formulacijo poslovnih strategij, nadzor nad poslovanjem poslovnih enot ter koordinacijo poslovnih enot in ustvarjanje kohezivnosti in skupnih smernic sestavljenega podjetja. V tem magistrskem delu bom uporabila elemente korporacijske strategije sestavljenega podjetja, kot jih pojmujeta Thompson in Strickland (1998, str. 213–214). Njuna opredelitev razlikuje med sestavljenim podjetjem, ki se širi v povezane dejavnosti, in podjetjem z nepovezano diverzifikacijo. Za nadaljnjo obravnavo sestavljenega podjetja in strateške usklajenosti portfelja je ta opredelitev ključna. Elementi oziroma področja korporacijske strategije so naslednji (glej sliko 4):

1. Odločitev o vstopu v nove dejavnosti (podjetja)

Korporacijska strategija sestavljenega podjetja se v prvi vrsti ukvarja z obliko vstopa v nove dejavnosti (podjetja). Korporacijski center se odloča med povezano in nepovezano diverzifikacijo. Oblika diverzifikacije določa nadaljnje strateške odločitve, saj je vsak tip diverzifikacije usmerjen na doseganje različnih prednosti in obenem zahteva samosvoj način upravljanja. Vstop v nove dejavnosti je povezan z odločitvijo, ali ustanoviti novo podjetje ali pa prevzeti že obstoječo poslovno enoto.

2. Izvajanje aktivnosti za pospeševanje uspešnosti poslovanja portfelja

Ko se korporacijski center odloči, na kakšen način bo povečal portfelj, se korporacijska strategija ukvarja z vprašanjem uspešnosti tega portfelja. Cilj je povečati dobičkonosnost podjetij v portfelju in omogočiti njihov dolgoročni konkurenčni položaj. Naloga korporacijskega centra je, da priskrbi finančne vire in jih ustrezno razporedi med poslovnimi enotami, zagotovi sposobnosti, tehnološki »know-how« ali managerska znanja in racionalizira poslovanje portfelja (z dodatnimi prevzemi ali s preoblikovanjem obstoječega premoženja).

3. Ustvarjanje sinergije med podjetji v portfelju

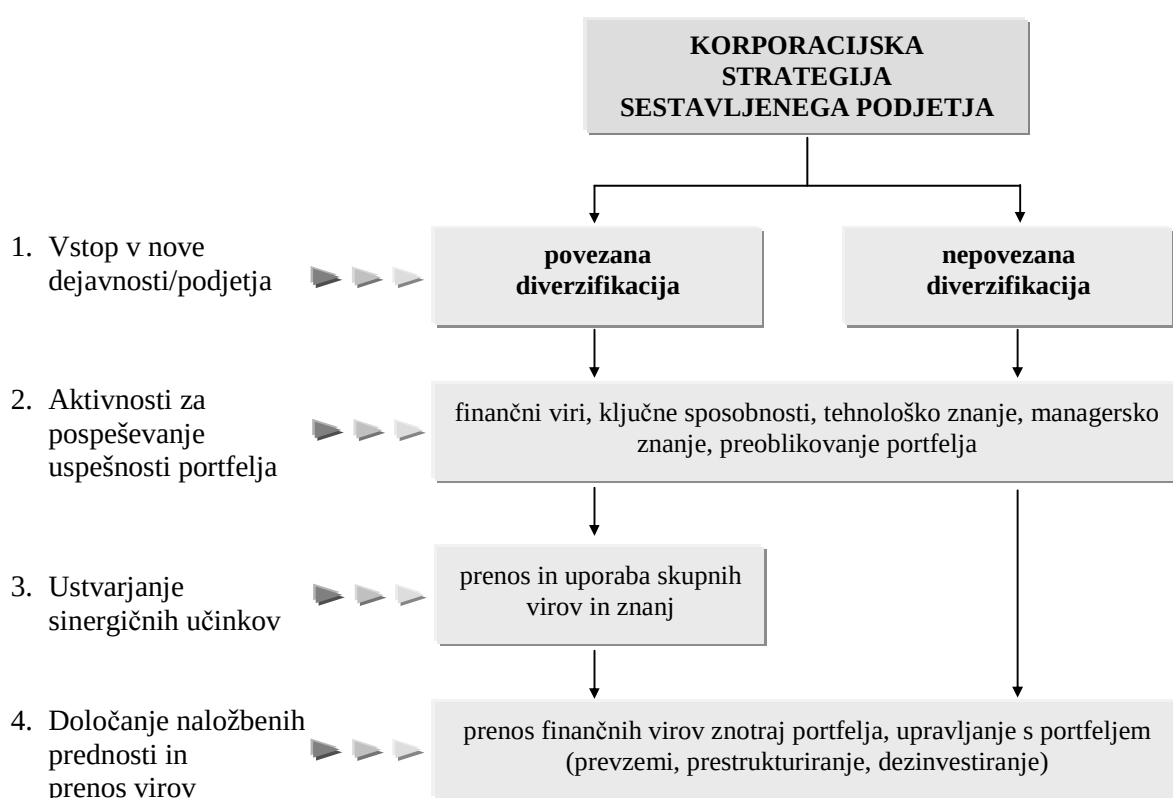
Ustvarjanje sinergičnih učinkov med SPE je mogoče le v sestavljenem podjetju, ki se je širilo v povezane dejavnosti. Razlog je v tem, da povezana diverzifikacija omogoča prenos osrednjih sposobnosti in uporabo skupnih virov (na primer skupnih proizvodnih

kapacitet, skupne distribucijske mreže ali obstoječe baze kupcev). Prenos in skupna uporaba vodita do potencialne sinergije, ki posledično omogoča doseganje konkurenčne prednosti.

4. Vzpostavljanje naložbenih prednosti in prenos korporacijskih virov

Glede na to, da podjetja v portfelju niso enako privlačna z vidika nadaljnjih naložb, se mora korporacijski center odločiti, kam bo usmeril glavne finančne tokove, katera podjetja je smiselno obdržati v portfelju in katera prodati. Z analizo obstoječega portfelja lahko Center opredeli naravo in značilnosti podjetij ter ustrezno prenaša vire znotraj skupine. Pri korporacijski strategiji je sicer upravljanje s portfeljem v smislu prenašanja finančnih virov že stvar preteklosti, saj danes govorimo o zamisli »starševstva« in iskanju usklajenosti med Centrom in portfeljem, vendar imajo še vedno veljavo izhodišča upravljanja portfelja, čeprav so bolj uporabna v podjetjih, ki so se diverzificirala v nepovezane dejavnosti.

Slika 4: Elementi korporacijske strategije



Vir: Povzeto po Thompson, Strickland, 1998, str. 213–234.

V nadaljevanju se bom osredotočila na korporacijsko strategijo v sestavljenem podjetju, ki ima v svojem portfelju podjetja iz povezanih dejavnosti (primer je koncernska oblika podjetja). Poslovanje takšnega podjetja zahteva izkoriščanje korporacijskih virov in

iskanje strateške usklajenosti. Pri nepovezani diverzifikaciji (primer so holdinška podjetja in konglomerati) gre zlasti za upravljanje s portfeljem, ki zahteva sposoben in kompetenten kader. Elemente korporacijske strategije v sestavljenem podjetju s povezano obliko diverzifikacije bom strnila v dva sklopa: (1) opredelitev potencialnih dejavnosti in strategija diferenciacije ter (2) upravljanje s portfeljem. Upravljanje s portfeljem zajema vse aktivnosti, ki vodijo do večje uspešnosti celotne skupine, iskanje sinergije, ustvarjanje večje strateške in kulturne usklajenosti in aktivno upravljanje s podjetji v portfelju. V naslednjih dveh poglavjih bosta predstavljena ta dva sklopa korporacijske strategije.

4. 2. 1 Opredelitev potencialnih trgov/dejavnosti in strategija diferenciacije

V določenem trenutku se podjetje sreča s težavo, da so priložnosti za organsko rast omejene, in začne preučevati možnosti integracije, tako vertikalne kot horizontalne. Podjetja, ki se srečujejo s padajočo stopnjo rasti v obstoječih dejavnostih, s sposobnostmi, ki jih je mogoče prenašati iz ene dejavnosti v drugo, in z viri ter managerskimi sposobnostmi, ki jih je mogoče uporabiti v različnih dejavnostih, so najprimernejši kandidati za diverzifikacijo (Thompson, Strickland, 1998, str. 215). Čeprav je širjenje izven glavne dejavnosti privlačno, obstajajo številni primeri uspešnih globalnih korporacij, ki so ostale osredotočene na eno samo glavno dejavnost (na primer Coca-Cola, McDonald's, Apple Computer in drugi). Zagovorniki diverzifikacije menijo, da je osredotočenje zgolj na eno dejavnost povezano s prevelikim tveganjem in navajajo prednosti širjenja v več dejavnosti. Čeprav nedvomno obstajajo številne ugodnosti, se je treba zavedati tudi negativnih rezultatov diverzifikacije. Podjetja se odločajo za diverzifikacijo predvsem zato, ker pričakujejo uspehe v obliki večje učinkovitosti na ravni celotne skupine. Razlogi, zakaj se podjetja odločajo za diverzifikacijo, so naslednji:

- *Težnja po rasti*
Težnja podjetij po rasti je univerzalna, ne glede na to, za kakšno podjetje gre. Obstajajo pa tudi drugi razlogi, zakaj se sestavljena podjetja vztrajno širijo. Kapitalski trg očitno nagraduje podjetja, ki imajo visoko stopnjo rasti, in managerji realizirajo rast s pomočjo diverzifikacije (Bourgeois, Duhaime, Stimpert, 1999, str. 228). Navdušenje managerjev nad diverzifikacijo je razumljivo, saj je v nekaterih podjetjih njihova stimulacija vezana prav na velikost podjetja in stopnjo rasti.
- *Ekonomije obsega in povezanosti*
Klasičen razlog, ki govori v prid diverzifikaciji, se nanaša na ekonomije obsega in povezanosti. Ekonomije obsega so tesno povezane z razumevanjem strateške usklajenosti. Zaradi večjega obsega poslovanja lahko sestavljeno podjetje izkorišča stroškovne prednosti pri proizvodnji, distribuciji, prodaji, raziskavah in razvoju. Ekonomije povezanosti pa se nanašajo na prihranke, ki so rezultat raznolikosti izdelkov in/ali storitev, ki jih podjetje zagotavlja.

- *Transakcijski stroški*

S povezovanjem podjetij je povezano tudi zmanjševanje transakcijskih stroškov. Transakcijski stroški so večji, če podjetja delujejo neodvisno eno od drugega, ker imajo posebna sredstva v obliki proizvodnih procesov, organizacijskih procesov, človeških virov in drugih oblik znanja (Besanko et al., 2004, str. 175–178).

- *Interni trg kapitala*

Ta prednost se nanaša na klasično predpostavko o upravljanju portfelja, pri katerem lahko korporacijski center prenaša sredstva iz bolj dobičkonosnih podjetij znotraj portfelja v podjetja, ki potrebujejo finančne vire. Načeloma naj bi bil kapital dražji na zunanjih trgih kot pa znotraj sestavljenega podjetja, še posebej za podjetja, ki so že zadolžena. Prednosti internega trga kapitala so toliko bolj pomembne za države v razvoju, v katerih je trg kapitala še nerazvit (Ghemawat, Khanna, 1998, str. 38–39).

- *Razpršenost tveganja*

Sestavljena podjetja naj bi v imenu lastnikov oblikovala in upravljala portfelj s sprejemljivim tveganjem. Vendar ta predpostavka drži le v primeru trgov kapitala, ki so še nerazviti, saj so v nasprotnem primeru posamezniki dovolj informirani, da sami razpršijo tveganje z izbiro ustreznega portfelja naložb.¹¹

- *Identifikacija podcenjenih podjetij*

Ob predpostavki, da managerji sestavljenih podjetij dobro poznajo potencialne naložbe, lahko identificirajo tista podjetja, ki so na trgu podcenjena, in jih prevzamejo (Besanko et al., 2004, str. 179–180). S tem se večja vrednost za deležnike podjetja. Vendar ta predpostavka ne drži popolnoma, saj je zelo malo verjetno, da je danes tržna vrednost podjetij napačno ocenjena.

Ko se podjetje odloča za diverzifikacijo, mora upoštevati nekaj pogojev, ki določajo, ali bo diverzifikacija uspešna ali ne. Diverzifikacija je upravičena le v primeru, da poveča vrednost deležnikom. Vsaka korporacijska strategija bi morala upoštevati standarde sprejemljivosti diverzifikacije. Oceno, ali se bo širjenje v nove dejavnosti odrazilo v večji vrednosti, je mogoče določiti s pomočjo treh testov:

1. Test privlačnosti

Dejavnost, v katero želi vstopiti sestavljeno podjetje, mora biti dovolj privlačna, da prinaša visok donos. Vendar je v zelo privlačne dejavnosti težko vstopiti, ker imajo visoke vstopne ovire, dobavitelji in kupci imajo zmerno pogajalsko moč, obstaja le

¹¹ Jarillo (2003, str. 165) trdi, da sestavljena podjetja sicer res zmanjšajo tveganje za delničarje, vendar to počnejo na nenavadno neučinkovit in težaven način. Tveganje, s katerim se soočajo zaposleni, ni zmanjšano. Če se korporacijski center odloči, da bo zmanjšal obseg poslovanja neuspešne poslovne enote, bodo nekateri zaposleni izgubili delo. Od diverzifikacije imajo morda največjo korist višji managerji, ki lažje predstavljajo stabilne in razumne rezultate, kot pa nihanja v poslovanju.

nekaj substitutov in konkurenčni odnosi med obstoječimi podjetji v dejavnosti so se že stabilizirali. Glede na to se lahko podjetje odloči za vstop v manj privlačno dejavnost, če ima sposobnosti, da spremeni njeno strukturo, pridobi vodilni položaj in na ta način poveča ROI. V praksi veliko podjetij ne pomisli na izvajanje tega testa, ker se jim zdijo nove dejavnosti na videz privlačne in na nek način usklajene z obstoječim portfeljem.

2. Test stroškov vstopa

Stroški vstopa v dejavnost naj ne bi presegali pričakovane dobičkonosnosti. Vendar bolj, kot je privlačna panoga, višji so stroški vstopa (to je ena od vstopnih ovir, ki preprečuje vdor novih konkurentov, ki bi zmanjšali donose vseh podjetij v dejavnosti). Sestavljeno podjetje ima načeloma dve možnosti vstopa: ustanovitev novega podjetja ali prevzem obstoječega. Novo podjetje ima težave pri vstopu, pri prevzemu pa sestavljeno podjetje plača premijo, ki odraža potencial tega podjetja in obenem privlačnost dejavnosti.

3. Test »bolje brez«

Zadnji od testov preverja, ali bi bilo za sestavljeno podjetje bolje, da se ne bi širilo v določene dejavnosti oziroma kupovalo določena podjetja. Pri obeh, podjetju, ki se diverzificira, in novo pridruženem podjetju, mora priti do vzajemnega prispevka. Sestavljeno podjetje mora na eni strani prispevati h konkurenčni prednosti nove poslovne enote, na drugi strani pa mora tudi poslovna enota prispevati h konkurenčni prednosti na ravni skupine. Nova enota je za sestavljeno podjetje koristna le toliko časa, dokler ustvarja vrednost, ki je večja od stroškov njene pridobitve. Managerji sestavljenih podjetij pogosto zanemarjajo ta test, ker zamenjujejo velikost podjetja z ustvarjanjem vrednosti za deležnike (največkrat za delničarje). Če podjetje neprestano raste, je to indikator uspešnosti vodilnih managerjev, zato ti v veliki večini primerov spodbujajo diverzifikacijo, četudi portfelj ne izpolnjuje standardov vseh treh testov.

Naslednji element korporacijske strategije je **odločitev o vrsti diverzifikacije**.¹² **Povezana diverzifikacija** (»related diverzification«) pomeni, da se podjetje širi v tiste dejavnosti, ki imajo pomembne povezave med aktivnostmi v svojih verigah vrednosti. To pomeni, da lahko izkorišča strateško usklajenost med podjetji ali dejavnostmi v portfelju. Prevzemanje zelo podobnih poslovnih enot podjetju nudi priložnost za prenos izkušenj, sposobnosti ali tehnologije iz ene enote v drugo; za kombiniranje povezanih poslovnih aktivnosti posameznih poslovnih enot v enotno operacijo, ki vodi do manjših stroškov; za prenos ugleda korporacijske blagovne znamke na novo pridružene enote; za oblikovanje povezanih aktivnosti verige vrednosti na takšen način, da so ustvarjene dragocene konkurenčne sposobnosti (Thompson, Strickland, 1998, str. 222). Povezana diverzifikacija

¹² Podjetja, ki so povezana diverzificirana, ustvarjajo manj kot 70 % prihodkov iz primarnega področja poslovanja, vendar imajo druga področja poslovanja tesno navezana na primarno področje. Podjetja z nepovezano diverzifikacijo ravno tako ustvarjajo manj kot 70 % prihodkov iz glavne dejavnosti, vendar imajo le malo ostalih dejavnosti, ki se navezujejo na primarno dejavnost. (Besanko et al., 2004, str. 171)

torej omogoča ustvarjanje vrednosti za ključne deležnike s pomočjo strateške usklajenosti, ki zajema delitev stroškov in prenos sposobnosti. Povezanost podjetij v premoženju je pravzaprav bistvena za ustvarjanje vrednosti (Collis, Montgomery, 1999b, str. 58). Markides in Williamson (1995) govorita o strateški povezanosti, ki je rezultat povezane diverzifikacije, saj omogoča podjetjem vzajemno izkoriščanje »strateškega premoženja«. Avtorja opredeljujeta strateško premoženje kot izkušnje, vire, premoženje in sposobnosti, ki so pomembne v proizvodni funkciji in težko dosegljive za konkurenčna podjetja (Markides, Williamson, 1995, str. 5).

V primeru **nepovezane diverzifikacije** (»unrelated diversification«) se sestavljeno podjetje odloči za vstop v tiste dejavnosti, ki so privlačne s finančnega vidika. Pri tem je izkoriščanje prednosti strateške usklajenosti sekundarno. Razloga za nepovezano širjenje sta predvsem razpršitev tveganja in ustvarjanje vrednosti za delničarje z učinkovitim upravljanjem portfelja. Če pogledamo na nepovezano diverzifikacijo z vidika treh že omenjenih testov, se korporacijski center odloča o možnostih širitve na podlagi privlačnosti panoge in vstopnih stroškov. Vprašanje, ali je pridružena enota oziroma dejavnost sposobna, da prispeva k večji vrednosti skupine, ostaja večkrat nedogovorjeno. Dober kandidat za diverzifikacijo je podjetje, ki je kupljeno pod dobrimi pogoji in ima obenem potencial, da v prihodnosti ustvarja zadovoljiv dobiček. To so običajno podjetja, katerih tržna vrednost je podcenjena, podjetja v finančnih težavah (te težave so večkrat le začasne) in podjetja, ki bodo v prihodnosti zagotovo rasla, vendar imajo trenutno težave z zagotavljanjem kapitala (Thompson, Strickland, 1998, str. 227). Čeprav smo prej govorili o prednosti povezane diverzifikacije (največja prednost je prav izkoriščanje sinergičnih učinkov), obstajajo številni primeri sestavljenih podjetij, ki so zelo uspešna, četudi jim njihov portfelj ne omogoča izkoriščanja skupnih virov in znanj. V podjetjih, ki prevzemajo in upravljajo niz zelo različnih podjetij, pri čemer vsako podjetje zahteva svoj način upravljanja, je ključen dejavnik uspeha usposobljeno vodstvo in skupina strokovnjakov s finančnim znanjem. Vodilni ljudje v korporacijskem centru morajo imeti zelo dobre sposobnosti, da lahko ločijo dobre poslovne enote od slabih, da izberejo ustrezne managerje poslovnih enot v portfelju in da znajo ukrepati v primeru, da enote ne dosegajo zastavljenih finančnih rezultatov. Upravljanje portfelja je zaradi usposobljenih kadrov lahko konkurenčna prednost korporacijskega centra, vendar obenem predstavlja tudi eno največjih pomanjkljivosti te oblike diverzifikacije. Dejstvo je, da ima korporacijski center le redko toliko splošnega in toliko posebnega znanja o poslovnih enotah, da bi iz njih izlekel maksimalne donose. Poleg tega takšno sestavljeno podjetje ne pridobiva vseh koristi, ki jih prinaša strateška usklajenost. O sinergiji, v kateri ima celota večjo vrednost kot seštevek vseh delov, v tem primeru ne moremo govoriti. Skupina je vredna ravno toliko kot vse poslovne enote v portfelju skupaj. Zato se na tem mestu upravičeno postavlja vprašanje o smiselnosti korporacijskega centra. In če se zopet vrnemo h korporacijskem centru, lahko ugotovimo, da ima njegova vloga pomen le v primeru, da Center sestavljajo usposobljeni kadri.

Odločitev o obliki diverzifikacije sploh ni enostavna. Na to, ali bo diverzifikacija uspešna ali ne, vplivajo tudi edinstvene managerske in organizacijske sposobnosti vodilnih ljudi v sestavljenem podjetju. Campbell (1996, str. 894) daje prednost povezani diverzifikaciji in pravi, da obstajata dve preprosti in jasni pravili: prvič, diverzifikacija naj se usmeri v tiste dejavnosti, ki jih sestavljeno podjetje pozna in razume in ki ne bodo učinkovale na dominantni vpliv osrednje dejavnosti, ter drugič, investicije v novo dejavnost so upravičene le, če je prispevek te dejavnosti/podjetja večji kot stroški prevzema. Kljub temu ne moremo trditi, da je povezana diverzifikacija boljša rešitev za vsa sestavljena podjetja, saj so cilji vsakega tipa diverzifikacije različni. Povezana diverzifikacija je strateški pristop, nepovezana diverzifikacija pa je finančni pristop k ustvarjanju vrednosti za deležnike (Thompson, Strickland, 1998, str. 230). Cilj povezane diverzifikacije je izkoristiti strateško usklajenost med podjetji v portfelju in z njo povezane sinergične učinke za doseganje konkurenčne prednosti. Pri nepovezani diverzifikaciji pa je na prvem mestu dobičkonosnost, ki jo sestavljeno podjetje dosega s pravilnim izborom perspektivnih podjetij, z doseganjem najugodnejše prevzemne cene in s primernim prenosom finančnih sredstev znotraj portfelja.

4. 2. 2 Upravljanje portfelja

Drugo področje, ki ga zajema korporacijska strategija, je poslovanje poslovnih enot, ki so del premoženja sestavljenega podjetja. Glavni vprašanji, s katerima se sooča upravljanje portfelja (»portfolio management«), sta naslednji: (1) do kolikšne mere se podjetja vzajemno podpirajo ter (2) koliko so uravnotežena in skladna s korporacijskimi sposobnostmi in pričakovanji (Johnson, Scholes, 1999, str. 286). Upravljanje portfelja se začne z njegovim načrtovanjem in prvi korak je ocena obstoječega premoženja. Tradicionalen pogled na poslovanje zajema kategorizacijo podjetij v premoženju glede na njihovo privlačnost. Govorimo o **portfeljskih modelih**. Temeljna ideja modelov je, da podjetje zgradi uravnotežen portfelj, v katerem so viri polno izkoriščeni na tistih področjih, ki imajo največje donose ali vsaj potencial za največje donose (Miles, 1998, str. 207). Pri tem je treba sestaviti takšen portfelj, ki bo imel podjetja, ki nenehno generirajo denarne tokove, podjetja, ki so zelo perspektivna, in podjetja, ki so trenutno negotova, vendar imajo potencial. Pri tem je bistvenega pomena prenos denarnih tokov znotraj portfelja, saj se na ta način povečuje vrednost na ravni skupine.

Portfeljske matrike so bile dobrih dvajset let edino orodje, s pomočjo katerega so sestavljena podjetja ocenjevala svoje premoženje in upravljala poslovne enote. Vendar je njihova izvedba ključna za opredelitev strategije na korporacijski ravni, ne pa za oblikovanje poslovnih strategij (Porter, 1998b, str. 361). Kljub njihovi splošni razširjenosti imajo kar nekaj pomanjkljivosti. Vse metode načrtovanja portfelja dojemajo poslovne enote kot samostojne, vendar so v resnici medsebojno povezane (ta povezanost ne vključuje le finančnih sredstev, ampak tudi prenos znanja in sposobnosti). Uspešno

poslovanje sestavljenega podjetja ni le zbiranje ustreznih poslovnih enot v premoženje, ampak ustvarjanje vrednosti, bodisi s prenosom posebnih sposobnosti med podjetji bodisi z uporabo skupnih virov ali z boljšim poslovođenjem (Hill, Jones, 2001, str. 353–354).

Kot odgovor na pomanjkljivosti portfeljskih modelov se je pojavila **zamisel o osrednjih sposobnostih**, ki sta jo predstavila Hamel in Prahalad (1996).¹³ Avtorja dojemata sestavljeno podjetje kot portfelj sposobnosti in ne kot portfelj SPE. Sposobnosti so dostopne vsem podjetjem v portfelju, so korporacijski vir in niso v lasti nobenega podjetja, čeprav se fizično nahajajo v enem ali več podjetjih (na primer oddelek R&R) (Finlay, 2000, str. 541). Podobno kot pri portfeljskih matrikah je tudi tukaj izhodišče opredelitev obstoječih osrednjih sposobnosti. Sposobnosti upoštevajo medsebojno povezanost poslovnih enot in se nanašajo na ustvarjanje vrednosti.

Sodobno upravljanje portfelja temelji na ustvarjanju vrednosti. Prispevki nekaterih avtorjev močno zagovarjajo upravljanje premoženja ob upoštevanju usklajenosti poslovnih enot v portfelju. Aktualna je postala **zamisel o usklajenosti** – tako strateški kot kulturni (Lee, Pennings, 1996; Ulijn et al., 2003). Glede na to, da je pojmovanje portfelja z vidika njegove usklajenosti dokaj novo in obenem pomembno za to magistrsko delo, bo obširneje predstavljeno v naslednjem poglavju.

Upravljanje portfelja pa ne zajema le ovrednotenja poslovnih enot, prenosa različnih virov med njimi in iskanja največje strateške usklajenosti. V portfelj so lahko vključene poslovne enote, ki so bile preценjene, kasneje pa se izkaže, da niso perspektivne, da se je dejavnost, v kateri poslujejo, spremenila in da niso usklajene s preostalim portfeljem tako, kot je sprva kazalo. Korporacijski center ima potem možnost, da skrči ali preoblikuje sestavo premoženja na več načinov:

- *Prestrukturiranje:* S prestrukturiranjem korporacijski center spremeni sestavo portfelja. Pri tem določene poslovne enote odproda, določene preoblikuje in določene kupi. Namen te strategije je preoblikovati portfelj na takšen način, da bo nova sestava omogočala kar največje donose in ustvarjanje vrednosti.
- *Razdružitev:* Pri razdruževanju se zmanjša obseg diverzificiranosti sestavljenega podjetja. Določene poslovne enote, ki poslujejo pod pričakovanji ali niso usklajene s preostalimi podjetji, so ločene od portfelja in začnejo poslovati samostojno. Ta strateška odločitev je smiselna takrat, ko obstaja le malo sinergičnih učinkov med poslovnimi enotami, ko podjetje lažje pridobiva vire samostojno kot pa v skupini in ko

¹³ Osrednje sposobnosti (»core competencies«) so sveženj sposobnosti in tehnologij, prispevajo k večji zaznani vrednosti potrošnika ter omogočajo razlikovanje od konkurenčnih podjetij in razvoj novih proizvodov in storitev (Hamel, Prahalad, 1996, str. 223–228).

vodstvo takšnega podjetja ne more opravljati svojega dela zaradi omejitev korporacijskega centra (Finlay, 2000, str. 487).

- *Odprodaja*: Ko Center ugotovi, da bi poslovna enota poslovala bolje, če ne bi bila del portfelja, jo odproda. Prodaja poslovne enote je smiselna, ko uspešnost celotne skupine upada na račun določene enote, ko enota potrebuje več virov, kot jih lahko zagotovi skupina, ali ko je neusklajena s preostalim portfeljem (neusklajenost lahko izvira iz različnih trgov, potrošnikov, managerjev, zaposlenih, vrednot ali potreb) (Finlay, 2000, str. 490). Vendar lahko odprodaja poslovnih enot povzroči padec motivacije v ostalih enotah in spremembe v organizacijski kulturi na korporacijski ravni (Hussey, 2000, str. 122–123).
- *Likvidacija*: Podjetja le redko posegajo po likvidaciji. V tem primeru so sredstva poslovne enote razpršena. Sestavljena podjetja se poslužujejo likvidacije, ko lahko vire poslovne enote uporabijo na bolj donosen način ali pa ko gre poslovni enoti tako slabo, da ji grozi bankrot.

Porter (v Mintzberg, Quinn, Ghoshal, 1999, str. 673–674) pravi, da je v večini razvitih držav upravljanje portfelja kot dela korporacijske strategije že stvar preteklosti. Kot razlog navaja, da velika sestavljena podjetja nimajo več monopola nad profesionalnimi managerskimi sposobnostmi. Poleg tega so podjetja postala tako velika in kompleksna, da tudi najboljši upravljavci delajo napake. Porter pravi, da je upravljanje portfelja pomembno le v državah v razvoju, v katerih so trgi kapitala še nerazviti in profesionalni managerji redki. Razlog za takšno dožemanje tega elementa korporacijske strategije je verjetno v predpostavki, da upravljanje premoženja pomeni le prenašanje denarnih tokov med poslovnimi enotami in da je diverzifikacija le sredstvo za zmanjšanje tveganja. Sodobno upravljanje portfelja se je nekoliko odmaknilo od klasičnih predpostavk, ki so temeljile predvsem na finančnih kazalnikih, k bolj »mehkim« elementom upravljanja.

5 STRATEŠKA USKLAJENOST KOT TEMELJ SODOBNE KORPORACIJSKE STRATEGIJE IN UPRAVLJANJA PORTFELJA

Trendi na področju sodobne korporacijske strategije v sestavljenem podjetju se vedno bolj premikajo od natančnih meril privlačnosti podjetij k vprašanju strateške usklajenosti (»strategic fit«). Finančni kazalniki niso edino merilo za sestavo premoženja podjetja, saj je treba upoštevati tudi strateški vidik. Zamisel o usklajenosti se je pojavila kot odgovor na neuspehe nekaterih konglomeratov, ki so temeljili predvsem na finančnih kriterijih izbire strategije diverzifikacije. Glede na to, da finančna privlačnost podjetij ni nujno prinesla tudi večje dobičkonosnosti na ravni skupine, so začeli iskati rešitev v usklajenosti vseh

delov sestavljenega podjetja. Cilji podjetij, ki so nepovezano diverzificirana, so bistveno drugačni od ciljev podjetij s povezanim portfeljem, zato je strateška usklajenost bolj uporabna v slednjih. Usklajenost podjetij in dejavnosti z obstoječim portfeljem na eni strani in s korporacijskim centrom na drugi je še vedno aktualna zamisel.¹⁴ Pregled literature, ki obravnava to področje, ne ponuja enotnega pogleda na strateško usklajenost. Vendar, čeprav jo avtorji opredeljujejo zelo različno, se vsi strinjajo, da predstavlja zelo pomemben del korporacijske strategije. Zamisel o strateški usklajenosti se nanaša na dve področji: (1) strateško usklajenost med podjetji v portfelju in (2) usklajenost med korporacijskim centrom in portfeljem.

5.1 STRATEŠKA USKLAJENOST MED PODJETJI V PORTFELJU

Prvo področje, na katerega se nanaša strateška usklajenost, zajema usklajenost med deli sestavljenega podjetja, torej med poslovnimi enotami v portfelju. To je obenem najpogostejše dojemanje usklajenosti. Pri tem naj poudarim, da avtorji pri opredelitvi strateške usklajenosti uporabljajo dva sinonima: »strateška usklajenost« (Besanko et al., 2004; Newport, Dess, Rasheed, 1991; Thompson, Strickland, 1998) in »sinergija« (Ansoff, 1965; Bourgeois, Duhaime, Stimpert, 1999; Campbell, Sommers Luchs, 1998; Coulter, 1997; Goold, Campbell, 2000, 1999; Haberberg, Rieple, 2001; Jarillo, 2003; Porter, 1998c). V nadaljevanju bom uporabljala izraz »strateška usklajenost« tudi pri navajanju temeljnih idej avtorjev, ki uporabljajo termin »sinergija«.

Zamisel o strateški usklajenosti se je pojavila v teoriji managementa že pred več kot štiridesetimi leti. Prvi, ki je začel povezovati usklajenost z večjo uspešnostjo sestavljenih podjetij, je bil Ansoff. V svoji knjigi opredeljuje strateško usklajenost kot usklajenost med sestavljenim podjetjem in potencialnim delom portfelja (Ansoff, 1965, str. 75).¹⁵ Njegovo razumevanje usklajenosti temelji na ekonomskih kazalnikih, pri čemer je ovrednoteno dodano vrednost, ki je rezultat strateške usklajenosti, mogoče meriti glede na prihodke posameznega podjetja, operativne stroške podjetja in njegove investicijske zahteve. Poenostavljen prikaz usklajenosti je enačba $2 + 2 = 5$, kar pomeni, da je korporacijski

¹⁴ Poleg strateške usklajenosti je ravno tako pomembna usklajenost organizacijskih kultur (Nagel, 2004, str. 229–230; Schiemann, 1992, str. 37). Kulturna usklajenost (»cultural fit«) je kritičen element pri prevzemih in združitvah podjetij, saj vpliva na uspešnost procesa integracije. Čeprav je pomanjkanje kulturne usklajenosti eden glavnih razlogov za neuspešnost prevzemov, je ta pojem v literaturi še vedno slabo opredeljen, brez konkretnih empiričnih dokazov (Clemente, Greenspan, 1999; Schweizer, 2002; Weber, 1996). Organizacijska kultura je edinstvena v vsakem podjetju posebej in je kot takšna zelo vpliven dejavnik individualnega in skupinskega vedenja. Organizacijska kultura vpliva na vsak aspekt organizacijskega življenja (Schweizer, 2002, str. 245). Čeprav gre za zelo pomemben dejavnik, ki vpliva na poslovanje podjetja, bo v tem magistrskem delu poudarek na strateški usklajenosti.

¹⁵ Ansoff (1965) pri tem loči štiri vrste strateške usklajenosti: (1) *prodajno usklajenost*, pri kateri prihaja do izkoriščanja skupnih distribucijskih kanalov, prodajnega osebja in tržnega komuniciranja; (2) *operativno usklajenost*, ki je rezultat skupne uporabe kapacitet in kadrov, učinkov krivulje izkušenj in skupne nabave; (3) *investicijsko usklajenost*, pri kateri podjetja izkoriščajo skupne surovine, proizvodne obrate, aktivnost R&R in obratna sredstva; (4) *managersko usklajenost*, ki je ključna, saj je vrhunsko managersko znanje omejeno in skupna uporaba teh znanj vodi do boljših rezultatov.

portfelj vreden več, kot bi bile vredne posamezne poslovne enote skupaj. Strateška usklajenost in njeni učinki torej upravičujejo obstoj sestavljenih podjetij in vlogo korporacijskega centra.

Ansoffovo razmišljanje je zaznamovalo sodobne teoretike in njihovo razumevanje usklajenosti, zato ni naključje, da temelji njena opredelitev na izhodiščih, ki jih je Ansoff postavil že pred skoraj pol stoletja. Strateška usklajenost je tesno povezana s korporacijsko strategijo in predstavlja orodje za doseganje dolgoročne konkurenčne prednosti. Kar nekaj avtorjev jo enači s komplementarnostjo poslovnih enot (Besanko et al., 2004; Lee, Pennings, 1996). Pri tem gre za usklajenost na ravni organizacijskih procesov, ki postanejo tako značilni za določeno podjetje, da lahko govorimo o poslovnih modelih, ki jih je težko prenašati in so zato eden od virov konkurenčne prednosti (Besanko et al., 2004, str. 92). Po Newportovi, Dessu in Rasheedu (1991, str. 19) je usklajenost enaka konsistentnosti in kompatibilnosti med korporacijsko, poslovno in funkcionalno ravni v organizaciji. Strateška usklajenost ne nakazuje, da morajo biti povezani tehnologija in izdelki podjetij, v večji meri gre za povezanost na ravni strategij. Po drugi strani pa Lynch (1997, str. 646) strateško usklajenost povezuje z usklajenostjo strategije in organizacijske strukture. Bruche (2000, str. 7) govori o *strateški povezanosti*, ki temelji na strateški podobnosti podjetij. Ta strateška povezanost je oblika neotipljivih povezav med podjetji in se po avtorjevem mnenju ne uporablja le v podjetjih s povezano diverzifikacijo, ampak tudi v konglomeratih, katerih primarni cilj ni izkoriščanje učinkov strateške usklajenosti. O pomembnosti usklajenosti govori tudi Porter (v Campbell, Sommers Luchs, 1998, str. 3), ki poudarja upravljanje medsebojne povezanosti podjetij. Brez teh povezav je sestavljeno podjetje le oblika vzajemnega sklada in nič drugega. Thompson in Strickland (1998, str. 221) povezujeta strateško usklajenost izključno s povezano diverzifikacijo. Njuno prepričanje temelji na dejstvu, da so podjetja, ki so si podobna, sposobna v največji meri izkoristiti prednosti, ki izhajajo iz skupne uporabe različnih virov. Ko portfelj sestavljenega podjetja vključuje poslovne enote s podobnimi tehnologijami, podobnimi verigami vrednosti, prekrivajočimi se distribucijskimi kanali, skupnimi potrošniki in z ostalimi konkurenčnimi povezavami, pridobi potencial za konkurenčno prednost, ki ni dostopen podjetjem z nepovezano diverzifikacijo. Strateška usklajenost ponuja potencial za razvoj konkurenčne prednosti zaradi nižjih stroškov; učinkovitega prenosa ključnih sposobnosti, tehnološkega znanja in managerskega »know-howa« iz enega podjetja v drugo; uporabe korporacijske blagovne znamke in izboljšanih konkurenčnih sposobnosti; skupnih virov (Thompson, Strickland, 1998, str. 223). Več vrst strateške usklajenosti ima portfelj, večje so možnosti, da sestavljeno podjetje realizira ekonomije obsega in povezanosti, izboljša sposobnosti posameznih poslovnih enot, poveča konkurenčnost izdelkov in uporablja skupne vire bolje kot vsaka enota posebej. Strateška usklajenost torej pomeni, da podjetja v portfelju delijo ključne sposobnosti, aktivnosti in vire.

Na strateško usklajenost je treba gledati z dveh zornih kotov: (1) ali so obstoječe poslovne enote v portfelju strateško usklajene z drugimi enotami in (2) ali je vsaka poslovna enota

usklajena z dolgoročnimi strateškimi smernicami sestavljenega podjetja. Porter (1998c) predlaga uporabo verige vrednosti za opredelitev podobnih aktivnosti, ki predstavljajo potencial za skupno uporabo na ravni skupine. Na ta način je mogoče ovrednotiti stopnjo strateške usklajenosti portfelja. Primer iskanja skupnih aktivnosti v verigi vrednosti je prikazan v prilogi A3. Vendar iskanje podobnosti v verigi vrednosti ni dovolj. Podjetja so lahko popolnoma usklajena glede na aktivnosti, vendar niso usklajena s korporacijsko vizijo in dolgoročnimi smernicami sestavljenega podjetja. V tem primeru prevlada kriterij usklajenosti s korporacijsko strategijo. Ko govorimo o strateški usklajenosti, imamo v mislih več kategorij, ki se nekoliko razlikujejo od prvotne opredelitve, ki jo je podal Ansoff. Vse kategorije usklajenosti izhajajo iz verige vrednosti (Thompson, Strickland, 1998, str. 224–225):

1. Tehnološka usklajenost

O tehnološki usklajenosti lahko govorimo, ko obstaja potencial, da več poslovnih enot v portfelju uporablja skupno tehnologijo in izrablja niz poslovnih priložnosti, povezanih s posebno tehnologijo, in ko je mogoče prenašati tehnološko znanje iz ene poslovne enote v drugo. Na ta način prihaja do prihrankov pri razvoju novih tehnologij in pri uvajanju izdelkov na trg in boljše izkoriščenosti tehnoloških aktivnosti.

2. Operativna usklajenost

Do operativne usklajenosti pride, ko lahko poslovne enote kombinirajo aktivnosti ali prenašajo sposobnosti pri nabavi materiala, raziskavah in razvoju, izboljšavah proizvodnega procesa, montaži končnih izdelkov ali pri izvajanju podpornih funkcij. S strateško usklajenostjo na operativni ravni so največkrat povezane ekonomije obsega in povezanosti.

3. Tržno povezana usklajenost

Ko se verige vrednosti različnih poslovnih enot v portfelju prekrivajo do te mere, da potrošniki uporabljajo različne izdelke, ki so distribuirani preko skupnih posrednikov in promovirani na podoben način, potem lahko govorimo, da poslovne enote izkoriščajo s trgom povezano strateško usklajenost. Prihranki so ogromni, če se na ravni skupine združi nekatere dele verig vrednosti in jih lahko uporablja več podjetij hkrati. Poleg same distribucije in tržnega komuniciranja pa ta vrsta usklajenosti zajema tudi prenos prodajnih, promocijskih in tržnokomunikacijskih znanj in sposobnosti. Tržno povezana usklajenost zajema tudi uporabo korporacijske znamke. Korporacijska znamka lahko deluje kot olajševalna okoliščina pri prodoru v nove dejavnosti. Na primer: Panasonic je ime, ki si ga je ustvaril na področju zabavne elektronike, prenesel v dejavnost mikrovalovnih pečic.

4. Managerska usklajenost

Ta vrsta usklajenosti se pojavi, ko se poslovne enote v portfelju soočajo s podobnimi podjetniškimi, operativnimi in administrativnimi težavami. Skupni imenovalec težav jim omogoča, da uporabijo managersko znanje na več področjih poslovanja.

Goold in Campbell (1999, str. 91–93) govorita o šestih oblikah strateške usklajenosti: (1) skupni uporabi znanja in sposobnosti; (2) koordiniranih strategijah poslovnih enot; (3) skupnem fizičnem premoženju in virih; (4) vertikalni integraciji; (5) združeni pogajalski moči poslovnih enot; (6) skupnem ustvarjanju portfelja. Omenjene oblike oziroma kategorije strateške usklajenosti se pojavljajo v skorajda vseh prispevkih, ki obravnavajo to tematiko.¹⁶ Vendar le redki omenjajo **usklajenost virov**, predvsem finančnih virov. Sestavljeno podjetje ima dobro usklajenost virov, ko poslovne enote prispevajo k boljšemu položaju podjetja na področju finančnih in strateških virov in ko korporacijski center razpolaga s sredstvi, ki zadoščajo za investicijske zahteve na ravni skupine. Ključnega pomena je sposobnost prenašanja virov med poslovnimi enotami, da bi se poslovanje skupine optimiziralo. S področjem, ki zajema vrednotenje usklajenosti virov v sestavljenem podjetju, se ukvarjajo portfeljske matrike (predvsem matriki BCG in GE).

5.2 STRATEŠKA USKLAJENOST MED PORTFELJEM IN KORPORACIJSKIM CENTROM

Drugi vidik usklajenosti zajema razmerje med portfeljem in korporacijskim centrom. Da bi Center lahko ustvarjal vrednost, mora narediti nekaj več, kot se le izogibati neusklajenosti s portfeljem. Imeti mora določene sposobnosti ali vire, ki so koristni za poslovne enote v premoženju. Naloga korporacijskega centra je pomagati poslovnim enotam izboljšati uspešnost poslovanja oziroma ustvarjati vrednost. Pri tem to ne pomeni ustvarjati največ vrednosti, ampak ustvarjati več vrednosti, kot bi jo lahko ustvarili konkurenčni korporacijski centri. Ta vrednost je večja, če obstaja usklajenost med načinom poslovanja Centra in možnostmi za izboljšave v delovanju portfelja. Uspešen je tisti korporacijski center, ki je sposoben prepoznati priložnosti za izboljšave v portfelju.

Neusklajenost med Centrom in podjetji v premoženju povzroča uničevanje vrednosti na ravni skupine. Goold, Campbell in Alexander (1994, str. 16) opozarjajo, da mora korporacijski center dosegati večjo usklajenost s portfeljem, kot bi jo lahko dosegli konkurenčni Centri. Poleg tega se okolje, podjetja, njihove značilnosti in možnosti za izboljšave spreminjajo, tako da ne moremo govoriti o usklajenosti kot o statični zamisli. Usklajenost neizogibno zajema tudi trende v samih dejavnostih in v konkurenčnem okolju.

¹⁶ Porter (1998b) govori o strateški usklajenosti z vidika treh vrst povezanosti poslovnih enot: (1) *otipljivih povezav*, ki izhajajo iz skupne uporabe delov verige vrednosti, (2) *neotipljivih povezav*, ki zajemajo prenos »know-howa« med ločenimi verigami vrednosti, in (3) *konkurenčnih povezav*, ki izhajajo iz potencialnih ali dejanskih konkurentov, ki tekmujejo s poslovno enoto v več kot eni državi.

Da bi lahko sestavljeno podjetje ustvarilo čim več vrednosti, mora korporacijska strategija zajeti naslednja področja (Campbell, Goold, Alexander, 1999, str. 211–218):

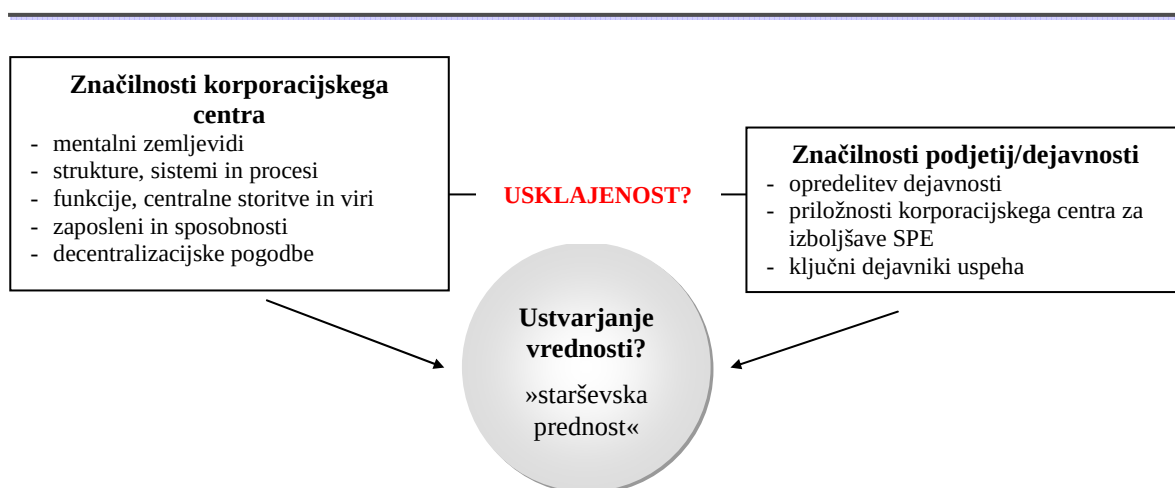
1. Ključne dejavnike uspeha v podjetjih/dejavnostih v portfelju

Ključni dejavniki uspeha so ena od značilnosti posameznih podjetij, ki sestavljajo premoženje. Ključni dejavniki uspeha so sposobnosti in premoženje, ki ga mora podjetje imeti, da dosega donosnost na določenem trgu (Besanko et al., 2004, str. 378). Pri tem se nanašajo na značilnosti dejavnosti in ne toliko na značilnosti samega podjetja. Opredelitev dejavnikov, ki vplivajo na uspešnost v določeni dejavnosti, je bistvena za doseganje večje usklajenosti. Korporacijski center mora razumeti, kaj je ključno za poslovanje v določeni dejavnosti, saj lahko le na ta način ustvarja vrednost.

2. Priložnosti za izboljšave

Da bi lahko Center ustvarjal vrednost, mora izboljšati poslovanje portfelja. Pravzaprav mora poiskati priložnosti za izboljšave, ki jim Goold, Campbell in Alexander (1994, str. 20) pravijo »starševske priložnosti«. Priložnosti so seveda edinstvene za vsako poslovno enoto posebej, lahko pa izvirajo iz slabosti vodilnih managerjev, konfliktov med managerji in deležniki podjetja, potrebe po specializiranem znanju, ki trenutno ne obstaja v podjetju, in iz neizkoriščenih povezav med poslovnimi enotami v portfelju. Pri opredelitvi priložnosti za izboljšave je ključno vprašanje, ali je korporacijski center s svojimi sposobnostmi, procesi, strukturo in zaposlenimi zmožen vplivati na poslovanje poslovnih enot.

Slika 5: Usklajenost med korporacijskim centrom in portfeljem



Vir: Goold, Campbell, Alexander, 1994, str. 16.

3. Značilnosti korporacijskega centra

Pri opredelitvi značilnosti korporacijskega centra je treba upoštevati nekaj področij, ki vplivajo na usklajenost s portfeljem. Eno od teh področij se nanaša na *mentalne*

zemljevide. To pomeni, da vsak korporacijski center na svojstven način interpretira in povezuje informacije iz okolja. *Strukture, sistemi in procesi* so ključni, ker so orodje, s katerim Center ustvarja vrednost. Korporacijski center poseduje tudi določene *funkcije, storitve in vire*, ki so dostopni vsem podjetjem v premoženju. Center pogosto ustvarja vrednost predvsem zaradi *izkušenih in usposobljenih zaposlenih*, ki so specialisti na določenem področju. Lahko govorimo o ključnih kadrovskih virih sestavljenega podjetja, saj imajo edinstvene sposobnosti pa tudi edinstvene osebnostne značilnosti. Zelo pomembne so tudi *decentralizirane pogodbe*, ki opredeljujejo stopnjo vpliva korporacijskega centra na poslovanje podjetij in stopnjo avtonomije managerjev v poslovnih enotah. S tem so povezani tudi stili upravljanja sestavljenih podjetij, predstavljeni v poglavju 3. 2 Različni stili upravljanja sestavljenega podjetja.

Strateška usklajenost je zamisel, ki v teoriji deluje zelo dobro, izkušnje iz prakse pa kažejo, da uspe zelo malo podjetij popolnoma izkoristiti njen potencial. Strateška usklajenost je kot dvorezen meč – dobra usklajenost lahko ustvarja vrednost, slaba jo uničuje. Porter je prepričan, da s samo zamisljo ni nič narobe, le podjetja jo napačno razumejo in izvajajo (v Campbell, Sommers Luchs, 1998, str. 19). Goold in Campbell sta v svojem članku *Desperately Seeking Synergy* (1999, str. 66–75) opredelila štiri vrste predsodkov, ki nujno vodijo do neuspešnosti na področju strateške usklajenosti. *Predsodek o sinergiji* se nanaša na precenjenost koristi strateške usklajenosti in na zanemarjanje stroškov, ki so povezani z njenim uvajanjem. Managerji v sestavljenih podjetjih vsiljujejo usklajenost, četudi to ni smiselno, ker s tem upravičujejo obstoj organizacije v povezani obliki. *Predsodek o korporacijskem centru* zajema predvsem vodilne ljudi v Centru, ki se čutijo dolžne, da ustvarjajo sodelovanje med poslovnimi enotami. Izhaja iz prepričanja, da so vodilni ljudje v poslovnih enotah že po naravi individualisti in da jih je treba spodbujati k večjemu sodelovanju. *Predsodek o sposobnostih* je pogosto povezan s predsodkom o korporacijskem centru. Vodilni managerji sestavljenega podjetja se čutijo dolžne, da povezujejo podjetja, in velikokrat menijo, da so za to tudi ustrezno usposobljeni. Vendar je Center v določenih primerih tako oddaljen od poslovnih enot, da enostavno nima operativnega znanja, osebnih stikov in drugih sposobnosti, ki so potrebne za vzpostavitev in ohranjanje sodelovanja. *Predsodek pozitivizma* pa se nanaša na pretirano vero v koristi strateške usklajenosti.

Včasih pa so razlogi za neuspeh na področju strateške usklajenosti veliko bolj enostavni in povezani z operativnimi aktivnostmi v sestavljenem podjetju. Eden od dejavnikov, ki zavira usklajenost, je nejasna korporacijska strategija. Pomanjkanje strateških prednosti zmanjšuje verjetnost, da bodo managerji poslovnih enot sodelovali. S tem so povezane tudi »bitke med baroni«, torej vodilnimi managerji, ki se borijo za prevlado svojih interesov znotraj skupine. Zelo pomemben faktor je tudi organizacijska kultura. V podjetjih, v katerih informacije niso vsem dostopne ali pa so celo prikrite, so možnosti za povezovanje na kakršni koli ravni zelo majhne. Včasih tudi sam sistem nagrajevanja ne vzpodbuja sodelovanja. Kjer so nagrade vezane izključno na individualne dosežke, ne da bi se

upošteval prispevek k uspešnosti celotne skupine, ne prihaja do sodelovanja. Tudi kratkoročni finančni cilji spodbujajo defenzivno taktiko vodilnih ljudi, ki se osredotočajo le na konkretne cilje svojega podjetja. V dejanskem poslovnem svetu je teoretična izhodišča zelo težko aplicirati. Strateška usklajenost sicer obstaja, vendar so podjetja, ki učinkovito izkoriščajo njene koristi, zelo redka.

6 MODEL KORPORACIJSKE STRATEGIJE ZA OCENO PORTFELJA IN STRATEŠKE USKLAJENOSTI

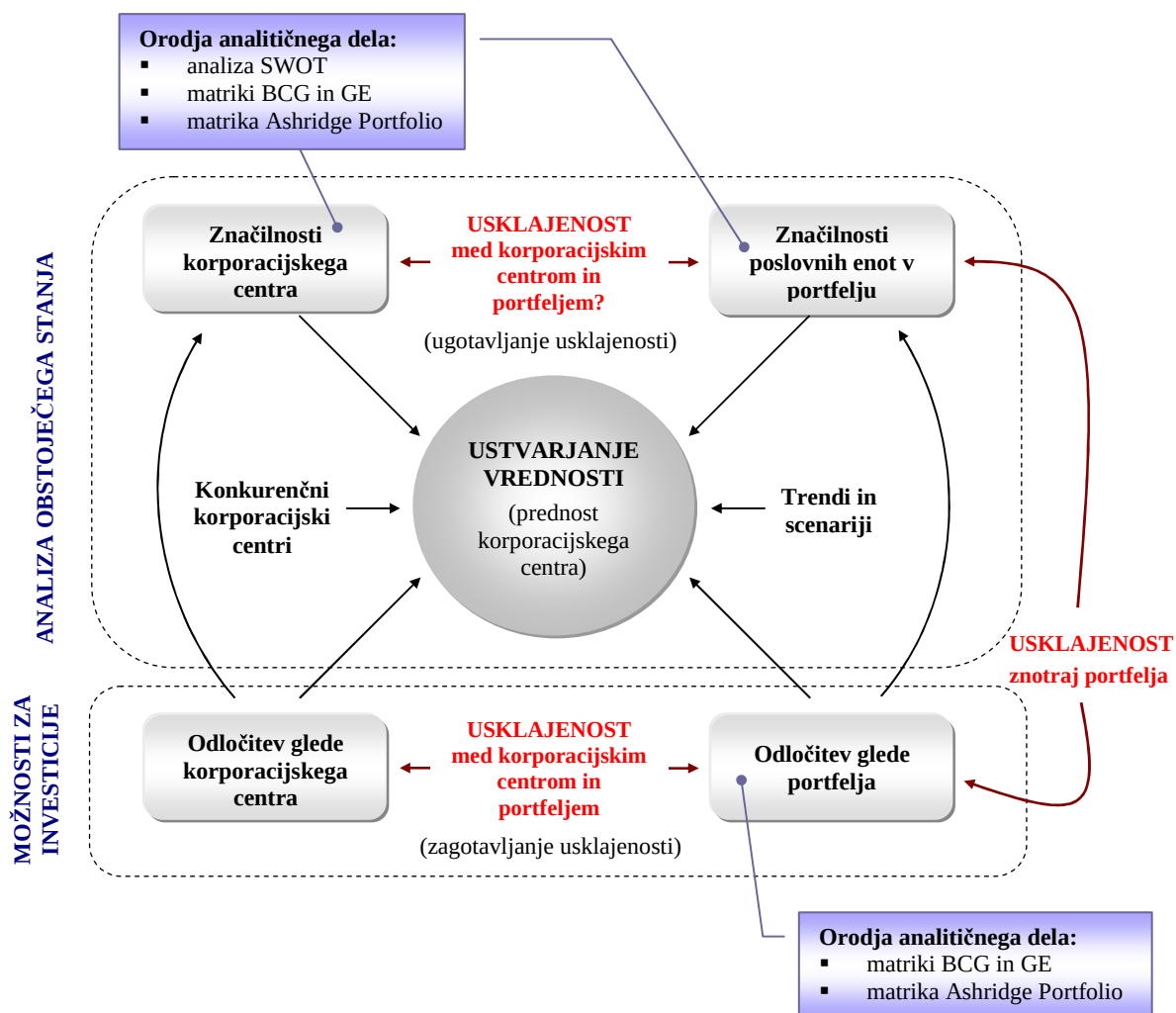
Glavni namen tega magistrskega dela je razviti aplikativno in relativno enostavno metodologijo, s pomočjo katere lahko sestavljena podjetja ocenijo svoj portfelj in raven obstoječe usklajenosti. Pri tem gre na eni strani za usklajenost med podjetji v portfelju in na drugi za usklajenost med portfeljem in korporacijskim centrom. Pri prvem bodo uporabljene že preizkušene portfeljske matrike, medtem ko se bom pri drugem delu nanašala na novejšje prispevke s področja korporacijske strategije. Osnovni model (slika 6) je prilagojen po Gooldu, Campbellu in Alexandru (1994). Omenjeni avtorji so razvili kvalitativno metodologijo za oceno usklajenosti med korporacijskim centrom in portfeljem. Model je bolj primeren za podjetja, ki so se diverzificirala v povezane dejavnosti, ker imajo več možnosti za izkoriščanje prednosti, ki izhajajo iz strateške usklajenosti. Vendar je njegove izsledke mogoče uporabiti tudi v sestavljenih podjetjih z nepovezano diverzifikacijo, četudi so njihovi cilji usmerjeni v doseganje povsem finančnih rezultatov.

Prvi korak v modelu korporacijske strategije je **analiza obstoječega stanja** v korporacijskem centru in premoženju. V središču modela je ustvarjanje vrednosti, ki je po Gooldu, Campbellu in Alexandru (1994) funkcija Centra, značilnosti portfelja, konkurenčnih korporacijskih centrov in trendov v posameznih dejavnostih. Vrednost na ravni skupine je večja, če obstaja usklajenost med Centrom in poslovnimi enotami v portfelju. Vendar je treba obenem upoštevati tudi samo sestavo portfelja in strateško usklajenost znotraj njega. Analitični del tega dela modela zajema kombinacijo klasičnih in sodobnejših orodij.

V nadaljevanju je treba pregledati, kakšne so **možnosti za investicije** in kakšne so **strateške usmeritve** sestavljenega podjetja. Vse nadaljnje poteze so pogojene s tem, kar sestavljeno podjetje že ima. Če želi podjetje večati vrednost, mora širiti portfelj na takšen način, da je strateška usklajenost maksimalna. Pri tem seveda obstajajo omejitve pri možnih naložbah. Potencialne poslovne enote ali dejavnosti se ne vključijo v portfelj po principu »ad hoc«, ampak so rezultat korporacijske strateške usmeritve. Predlogi za investicije so rezultat ocene sestavljenega podjetja na podlagi portfeljskih matrik, matrike

Ashridge Portfolio in analize korporacijskega centra. V naslednjih nekaj poglavjih bodo predstavljeni posamezni koraki modela skupaj z analitičnimi orodji.

Slika 6: Model korporacijske strategije za oceno portfelja in strateške usklajenosti



Vir: Prilagojeno po Goold, Campbell, Alexander, 1994.

6.1 ANALIZA OBSTOJEČEGA STANJA

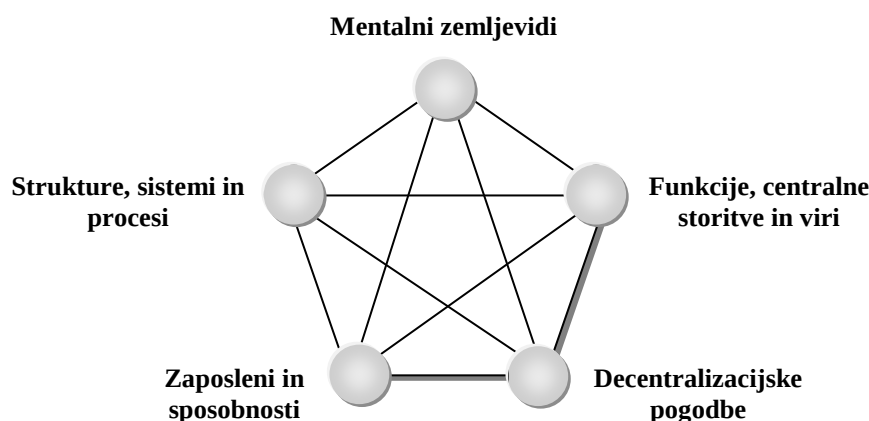
Izhodišče modela korporacijske strategije je pregled tistega, kar sestavljeno podjetje trenutno ima. Prvi korak pri analizi sestavljenega podjetja je opredelitev korporacijskega centra in SPE, ki sestavljajo premoženje. Tej opredelitvi sledi analiza Centra in pregled obstoječega portfelja. Na podlagi rezultatov analitičnega dela je mogoče oceniti stopnjo usklajenosti znotraj portfelja in usklajenost med Centrom in portfeljem. Ker je model dinamičen, zajema tudi pregled korporacijskih centrov, ki bi lahko z obstoječim portfeljem

ustvarjali več vrednosti. Glede na to, da strateška usklajenost ni statična zamisel in se spreminja glede na spremembe v okolju, je treba vključiti tudi trende in scenarije v dejavnostih in širšem makro okolju. Analiza obstoječega stanja je podlaga za razmislek o prestrukturiranju premoženja, ki vključuje potencialne investicije ali odprodaje. Namen tega dela modela je ugotoviti stopnjo strateške usklajenosti sestavljenega podjetja.

6. 1. 1 Opredelitev značilnosti korporacijskega centra

V tem delu se osredotočamo na značilnosti korporacijskega centra. Bolj kot so te značilnosti poznane, lažje je opredeliti, kaj bi moral Center spremeniti, da bi ustvarjal več vrednosti, in katere poslovne enote ali dejavnosti bi pridobile največ od strateškega stila takšnega centra. Gre za pet vrst značilnosti, pri čemer vsaka od njih vpliva na upravljanje portfelja in na stopnjo strateške usklajenosti s premoženjem (slika 7).

Slika 7: Značilnosti korporacijskega centra



Vir: Goold, Campbell, Alexander, 1994, str. 18.

Analiza korporacijskega centra torej zajema:

- Pregled njegove *zgodovine in razvoja*.
- Pregled *mentalnih zemljevidov* oziroma načina interpretiranja in sintetiziranja informacij. Vsak korporacijski center različno razume dejavnosti in na različen način interpretira informacije iz okolja. Mentalni zemljevidi so lahko način razmišljanja vodilnih ljudi ali pa neka dominantna managerska logika, ki si jo delijo vsi managerji.
- Pregled *organizacijske strukture, sistemov in procesov*, saj so to mehanizmi, preko katerih korporacijski center ustvarja vrednost. To področje analize se nanaša na število ravni v hierarhiji, vrsto organizacijske strukture, sistem delegiranja odgovornosti, sistem načrtovanja in določanja proračuna, sistem odločanja in ostale mehanizme povezovanja in koordinacije med Centrom in poslovnimi enotami.

- Pregled *funkcij, centralnih storitev in virov*. Ta pregled se nanaša na opredelitev tistih storitev, ki jih zagotavlja korporacijski center, in virov, ki so uskladiščeni na ravni korporacijskega centra, vendar so dostopni podjetjem v portfelju (pri tem ne gre samo za finančne vire, ampak tudi za sposobnosti, blagovno znamko, patente in podobno).
- Pregled *ključnih zaposlenih in njihovih sposobnosti*. Korporacijski center pogosto ustvarja vrednost, ker ima ključen usposobljen kader za upravljanje portfelja in zaradi akumulacije edinstvenih sposobnosti. Zaposleni so še posebej pomembni v holdingih, v katerih je kader eden od dejavnikov uspeha podjetja. Načeloma velja, da je število zaposlenih v Centru zelo majhno glede na skupno število zaposlenih.
- Pregled *decentralizacijskih pogodb* je nekoliko težji, ker ne gre za pogodbe v dobesednem pomenu, ampak za implicitno razmejitev odgovornosti med Centrom in vodjami poslovnih enot. Te pogodbe so običajno ukoreninjene v organizacijski kulturi in so vidne preko opisa delovnih mest in stopnje avtorizacije.

V prilogi B1 so predstavljene analitične metode, primerne za opredelitev značilnosti korporacijskega centra po petih opredeljenih dimenzijah. Pregledu značilnosti korporacijskega centra sledi ocena usklajenosti posameznih značilnosti. Če so te usklajene, ima Center konsistenten pristop. Izhodišče za opredelitev konsistentnosti je določitev stila upravljanja podjetja (strateško načrtovanje, strateški nadzor in finančni nadzor). Običajno v praksi nekatere značilnosti Centra odstopajo od splošnega načina upravljanja in tukaj so možnosti za spremembe v korporacijskem centru.

6. 1. 2 Analiza obstoječega portfelja

Naslednji korak v modelu korporacijske strategije je ocena obstoječega portfelja. Analiza portfelja omogoča opazovanje sestavljenega podjetja kot skupka različnih poslovnih enot in poskus njihove optimalne kombinacije glede na to, komu in kako razporediti sredstva in kakšen vir sredstev predstavlja posamezna poslovna enota za organizacijo (Biloslavo, 1999, str. 167). Širši pogled na posamezne poslovne enote ali dejavnosti omogoča analiza SWOT, ki vključuje dejavnike, izhajajoče iz samega podjetja, in vplive iz okolja. Za oceno poslovnih enot v portfelju se najpogosteje uporabljajo portfeljske matrike, čeprav imajo kar nekaj omejitev in pomanjkljivosti. Na osnovi matrik so poslovne enote ovrednotene glede na sposobnost generiranja denarnih tokov. Ta vidik je pomemben s stališča upravljanja portfelja, katerega cilj je prenašati vire znotraj portfelja, da bi bila končna vrednost skupine večja kot vsota posameznih delov. Temu dopolnjevanju različnih finančnih sposobnosti delov portfelja pravimo tudi usklajenost virov, ki je vrsta strateške usklajenosti. Bolj kvalitativni vidik ocene portfelja ponuja matrika Ashridge Portfolio, ki razvršča poslovne enote glede na stopnjo usklajenosti s korporacijskim centrom. Cilj analize obstoječega portfelja je oceniti poslovne enote in dejavnosti ter izdelati osnovo za opredelitev stopnje strateške usklajenosti na dveh področjih: med podjetji v portfelju in med portfeljem in korporacijskim centrom.

6. 1. 2. 1 Analiza SWOT

Analiza SWOT (analiza prednosti – S, slabosti – W, priložnosti – O in groženj – T) omogoča skoncentriran pregled podjetja in poslovnega okolja. Opredelitev elementov analize SWOT ni le osnova za oceno položaja posameznega podjetja, ampak tudi izhodišče za oblikovanje strategije, pri čemer je treba slabosti spremeniti v prednosti in prednosti uporabiti za zagotovitev boljšega konkurenčnega položaja. Analiza SWOT se ne nanaša na opredelitev poljubnih prednosti, slabosti, priložnosti in groženj, ampak na identifikacijo tistih elementov, ki so povezani s strategijo. Na sliki 8 so navedena področja, ki jih je smiselno upoštevati pri oblikovanju tabele SWOT.

Slika 8: Potencialna področja analize SWOT

POTENCIALNE PREDNOSTI	POTENCIALNE SLABOSTI
▪ Osrednje sposobnosti na ključnih področjih ▪ Zadostni finančni viri ▪ Skrb za kupce ▪ Vodilni tržni položaj ▪ Dobro dodelane strategije na funkcionalnih področjih ▪ Dostop do ekonomij obsega ▪ Izoliranost pred močnimi pritiski konkurence ▪ Zaščitena tehnologija ▪ Stroškovna prednost ▪ Prednost pri oglaševanju ▪ Inovativnost ▪ Dober management	▪ Brez jasnih strateških smernic ▪ Presežne kapacitete ▪ Pomanjkanje managerskih znanj ▪ Slab sistem kontrolinga ▪ Pomanjkanje ključnih sposobnosti ▪ Zaostajanje v R&R ▪ Preozka proizvodna linija ▪ Slab tržni položaj ▪ Neprepoznavna blagovna znamka ▪ Nerazvejana distribucijska mreža ▪ Podpovprečne marketinške sposobnosti ▪ Pomanjkanje finančnih virov ▪ Višji stroški
POTENCIALNE PRILOŽNOSTI	POTENCIALNE GROŽNJE
▪ Možnost širitve na nove trge ali v nove dejavnosti ▪ Možnost širitve prodajnega asortimenta ▪ Sposobnost prenašanja tehnologije in znanj v nove dejavnosti ▪ Možnost vertikalne integracije ▪ Padajoče vstopne ovire v privlačnih panogah ▪ Večja stopnja rasti zaradi večjega povpraševanja ▪ Pojav novih tehnologij	▪ Vstop nizkocenovnih konkurentov ▪ Rast prodaje substitutov ▪ Počasnejša rast trga ▪ Spremembe v vladni politiki ▪ Drage zahteve zakonodaje ▪ Občutljivost na recesijo in cikličnost ▪ Rastoča pogajalska moč kupcev in dobaviteljev ▪ Spremembe v potrošnikovih potrebah ▪ Demografske spremembe

Vir: Thompson, Strickland, 1987, str. 98.

Analiza podjetja SWOT se začne z opredelitvijo tistih konkurentov, ki poslujejo v isti konkurenčni skupini. Pri tem je bistvena opredelitev ključnih konkurentov, saj se slabosti in prednosti opredeljujejo v odnosu do njih. V naslednjem koraku je treba opredeliti pomembne operativne dejavnike oziroma tiste značilnosti operativnega okolja, ki morajo

biti v podjetju močno razvite, če želi uspešno poslovati (Finlay, 2000, str. 325). Ob upoštevanju konkurentov in operativnih dejavnikov se določi obstoječe strateške vire podjetja. Na koncu se opredeli še področja, s katerimi se bo podjetje soočalo v bližnji prihodnosti in so osnova za opredelitev priložnosti in groženj. Analiza SWOT je rezultat ocene vodilnih managerjev oziroma ljudi v podjetju, ki imajo celovit pregled nad poslovanjem in obenem dobro poznajo poslovno okolje.

Bistvo analize SWOT ni le oblikovanje seznama elementov, ki sestavljajo štiri področja analize. Vsak element ima drugačen vpliv na poslovanje podjetja. Nekatere prednosti so bolj pomembne, ker imajo večjo težo v dejavnosti, in določene priložnosti so za podjetje bolj privlačne kot druge. Vodilni managerji zato ocenijo vpliv posamezne prednosti, slabosti, priložnosti in grožnje na poslovanje podjetja. Normalizirane vrednosti povprečja ocen dajo relativen položaj posameznega elementa, njihov seštevek pa opredeli področje, na katerem podjetje izstopa. Podjetje ima lahko bolj relevantne prednosti kot slabosti in jih uporabi za izkoriščanje priložnosti, ki izhajajo iz okolja. Vsota povprečnih ocen po štirih področjih se vnese v »poligon strategij«, v katerem so nakazane možne strategije.¹⁷ Glede na rezultate ovrednotenja posameznih elementov analize SWOT ima podjetje na razpolago štiri vrste strategij, ki so prikazane na sliki 9.

Slika 9: Potencialne strategije, izhajajoče iz analize SWOT

	PREDNOSTI (S)	SLABOSTI (W)
PRILOŽNOSTI (O)	strategija SO	strategija WO
GROŽNJE (T)	strategija ST	strategija WT

Vir: Buble v Bakotić, 2005, str. 24.

Posledice analize SWOT na izbiro strategije so naslednje. Če ima podjetje zelo močne prednosti in okolje ponuja vrsto priložnosti, je zanj primerna *strategija SO*, pri kateri išče načine, s katerimi lahko uporabi svoje prednosti, da izkoristi priložnosti, ki izhajajo iz okolja. *Strategija ST* je najbolj racionalna, ko ima podjetje močne prednosti, vendar se sooča s številnimi grožnjami iz okolja. Te prednosti potem uporablja, da se izogne grožnjam iz okolja. Če podjetje nima prepoznavnih prednosti, vendar se mu ponuja vrsta priložnosti, se poslužuje *strategije WO* in na ta način izkoristiti priložnosti iz okolja, da se na nek način izogne svojim slabostim. Podjetja, v katerih prevladujejo slabosti nad prednostmi in se obenem soočajo z grožnjami v večji meri kot s priložnostmi, uporabljajo

¹⁷ Poligon strategij je razvil Srećko Goić na Ekonomski fakulteti v Splitu za projekt trajnostnega razvoja mesta Split (Bakotić, 2005, str. 82).

strategijo WT, ki je defenzivna, saj je njen cilj čim bolj zmanjšati vpliv slabosti in se izogniti grožnjam iz okolja.

6. 1. 2. 2 *Portfeljski modeli: matriki BCG in GE*

Prvi modeli, s pomočjo katerih je mogoče analizirati portfelj sestavljenih podjetij, so se pojavili konec 60. let 20. stoletja. V tistem obdobju so označevali prelomno točko pri oblikovanju korporacijske strategije in dojemanju premoženja sestavljenih podjetij. Portfeljski modeli predstavljajo oddaljenim managerjem podporo pri upravljanju večjega števila SPE, ki poslujejo na različnih trgih.¹⁸ So orodje, s pomočjo katerega je mogoče primerjati SPE med seboj, vzpostavljati prioritete in se odločati glede »zmagovalcev« in »poražencev« (Hussey, 1998, str. 309). Zamisel o portfelju temelji na predpostavki, da položaj, ki ga SPE zavzame znotraj matrike, določa strateško poslanstvo in splošne značilnosti poslovne strategije (Bettis, 1981, str. 23–24). Obstaja sicer več modelov¹⁹, vendar so v večji ali manjši meri izpeljanke dveh matrik – matrike BCG (matrika rasti in tržnega deleža) in matrike GE (večfaktorska portfeljska matrika). Obe matriki zajemata tako značilnosti dejavnosti kot značilnosti SPE. Pri tem se najprej pojavi vprašanje, kako opredeliti dejavnost in predvsem kaj je predmet analize znotraj sestavljenega podjetja. Dejavnost je opredeljena glede na kupce in konkurente. Predmet analize v sestavljenem podjetju pa je **strateška poslovna enota** (SPE). Pravilna opredelitev SPE je ključna za kakovost portfeljske analize. SPE je osnovna organizacijska enota, za katero je smiselno oblikovati ločeno konkurenčno strategijo (Grant, 2005, str. 477).²⁰ V večini primerov SPE sovpadajo z organizacijskimi enotami (podjetji), vendar ne vedno.

1. **Matrika BCG (matrika rasti in tržnega deleža)**

Dvodimenzionalni model, ki ga je razvilo svetovalno podjetje Boston Consulting Group, klasificira podjetja oziroma SPE glede na stopnjo rasti panoge/trga in glede na relativni tržni delež. Matrika temelji na dveh predpostavkah. Prva predpostavka so učinki krivulje izkušenj, pri čemer povprečni variabilni stroški na enoto upadejo za 10 do 30 % vsakič, ko

¹⁸ Bettis (1981) v svojem članku obravnava uporabo koncepta portfeljskih modelov v povezavi z vrsto diverzifikacije. Podjetja z eno samo dejavnostjo in konglomerati le redko posegajo po načrtovanju portfelja. Sestavljena podjetja, ki so se širila s povezano diverzifikacijo, uporabljajo načrtovanje portfelja zato, da analizirajo poslovne enote z vidika strategije in repozicioniranja. Podjetja, ki so vertikalno integrirana, pa s pomočjo portfeljskih modelov načrtujejo diverzifikacijo v hitro rastoče dejavnosti.

¹⁹ V teoriji in praksi se uporabljajo naslednji portfeljski modeli: model BCG, model GE/McKinsey, model Shell/DPM, model proizvod-trg evolucije, model življenjskega cikla ADL in model tveganje/donos (Segev, 1995).

²⁰ Segev (1995, str. 8–9) navaja nekaj kriterijev za opredelitev SPE. SPE ima v sestavljenem podjetju strateško avtonomijo, posluje na zunanjem trgu (ni notranji dobavitelj), služi svojemu tržnemu segmentu, konkurira z ločenim nizom konkurentov, s svojo spremembo cen vpliva na spremembe cen proizvodov ostalih SPE, s spremembo kakovosti ali značilnosti svojih proizvodov sproži spremembo proizvodov ostalih SPE, produkti določene SPE imajo substitute, dejansko ustvarja prihodke od prodaje in zahteva angažiranost vrhnjega managementa. Segev pravi, da v praksi SPE le redko izpolnjujejo vse navedene kriterije.

se akumulirana količina proizvodov poveča za dvakrat (Segev, 1995, str. 19). Matrika BCG torej predpostavlja, da je privlačnost posameznega podjetja v funkciji njegovih stroškov. Druga predpostavka, na kateri temelji matrika, je življenjski cikel proizvoda ali dejavnosti. Dejavnosti imajo v različnem obdobju različno stopnjo rasti. Matrika BCG omogoča primerjavo vseh SPE v premoženju glede na zmožnost generiranja denarnih tokov in glede na potrebe po finančnih virih. SPE so v matriki razvrščene glede na tri kriterije:

- **Stopnja rasti dejavnosti/trga**

Stopnja rasti je opredeljena kot letna rast dejavnosti (relativna sprememba obsega dejavnosti glede na predhodno obdobje), v kateri deluje vsaka SPE (Healy, 2005, str. 40). Stopnja rasti dejavnosti je izražena na vertikalni osi v odstotkih (glej sliko 10).

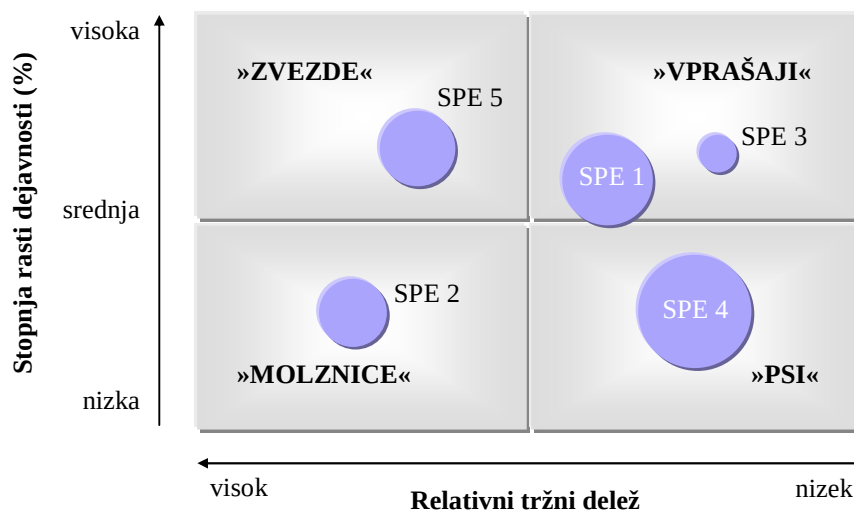
- **Relativni tržni delež SPE**

Relativni tržni delež (RTD) SPE je izračunan kot tržni delež enote v primerjavi z deležem vodilnega podjetja v dejavnosti.²¹ Če je SPE tržni vodja, se njen relativni tržni delež izračuna glede na drugo največje podjetje v dejavnosti. Izračun RTD je povezan z odločitvijo, katero mersko enoto uporabiti pri izračunu tržnega deleža (vrednostna prodaja, količinska prodaja, število kupcev), kako opredeliti SPE, kako opredeliti dejavnost oziroma trg (celoten trg, tržni segment, geografski trg) in s katerimi konkurenti se primerjati (neposredni konkurenti, substituti). Preprostega odgovora na ta vprašanja ni, vendar velja načelo, da se za vse SPE uporablja isto merilo. RTD je v matriki je prikazan na horizontalni osi.

- **Delež v prihodkih sestavljenega podjetja**

Vsaka SPE prispeva določen delež v celotne prihodke sestavljenega podjetja. Ta delež je v matriki ponazorjen z velikostjo krogov posameznih SPE (slika 10).

Slika 10: Matrika BCG



²¹ RTD (relativni tržni delež) = tržni delež podjetja X / tržni delež največjega konkurenta.

Rezultat klasifikacije SPE glede na stopnjo rasti dejavnosti, v kateri poslujejo, in relativni tržni delež so štiri skupine poslovnih enot, ki se med seboj razlikujejo glede na sposobnost ustvarjanja denarnih tokov in glede na potrebe po financiranju. »Zvezde« so tržni vodje v nadpovprečno rastočih dejavnostih. Čeprav lahko »zvezde« generirajo denarne tokove, so njihove potrebe po financiranju zaradi intenzivne konkurence v dejavnosti večje od prihodkov. Če sestavljeno podjetje ni sposobno preusmeriti virov v rast »zvezd«, bodo te po vsej verjetnosti izgubile tržno vodstvo.²² »Vprašaji« so poslovne enote, ki nimajo vodilnega položaja, vendar poslujejo v dejavnostih z visoko stopnjo rasti. Te SPE so tvegane, ker so v fazi rasti s še nedefiniranim položajem v konkurenčni areni in nenehnimi potrebami po financiranju. Matrika BCG predpostavlja, da »vprašaji« postanejo »zvezde« ali se spremenijo v »pse« in s tem postanejo breme sestavljenemu podjetju. SPE z manjšim tržnim deležem v dejavnostih, ki imajo nižjo stopnjo rasti, so »psi«. Glede na to, da je dejavnost v upadanju, takšne poslovne enote težko pridobivajo sredstva. Predpostavka matrike je, da sestavljeno podjetje »pse« zavrže, ker povzročajo izgubo na korporacijski ravni. »Molznice« so tržni vodje v panogah, ki so se ustalile in dosegle fazo zrelosti. Ker dejavnost ne raste več, nimajo večjih potreb po finančnih virih in ustvarjajo denarne presežke na račun ekonomij obsega, ekonomij povezanosti in učinkov krivulje izkušenj. Z razvrstitvijo poslovnih enot v štiri kategorije so povezane tudi naložbene strategije. Korporacijski center naj bi povečal ali vsaj ohranil tržni delež »zvezd«; ohranil tržni delež »molznic«; se odločil med večanjem tržnega deleža »vprašajev« in umikom iz teh dejavnosti; se umaknil iz dejavnosti, v katerih poslujejo SPE, ki so opredeljene kot »psi« (Byars, Rue, Zahra, 1997, str. 180). Cilj vsakega podjetja bi moral biti zaščita »molznic«, ker njihov ROA presega stopnjo rasti in to pomeni, da so sposobne financirati lastno rast in rast ostalih podjetij v portfelju (Henderson, 1998a, str. 200). Podjetje s pregledom svojega premoženja ustvari uravnotežen portfelj, v katerem kombinira »zvezde«, »vprašaje« in »molznice« ter izloči »pse«. Poleg tega lahko prenaša finančne vire znotraj portfelja v skladu z različnimi potrebami po financiranju.

Kljub temu, da je matrika BCG že preizkušena in relativno enostavna za uporabo, je treba upoštevati njene omejitve in tesno povezavo s korporacijsko strategijo. Poenostavljen pogled, kot ga ponuja matrika, lahko prej zavaja, kot pa prispeva pri določanju strateških smernic in upravljanju portfelja. Na rezultate matrike BCG je treba gledati s kritične razdalje iz več razlogov. Tržni delež ni edini element, ki vpliva na konkurenčni položaj SPE. Poleg tega ni vedno premosorazmerno povezan z denarnimi tokovi (učinki krivulje izkušenj mogoče niso tako veliki ali pa imajo konkurenti nižje stroške ne glede na njihov tržni delež).²³ Matrika BCG predpostavlja, da so hitro rastoče dejavnosti vedno privlačne

²² Za uspešnost »zvezd« je ključnega pomena prednost v tržnem deležu glede na najbližjega konkurenta, in sicer naj bi bil ta tržni delež vsaj dvakrat večji od tržnega deleža najbližjega konkurenta (Henderson, 1998c, str. 199).

²³ Pregled multinacionalnega podjetja Nestlé kaže, da lahko poslovno enoto »kava« opredelimo kot problematično zaradi majhnega tržnega deleža na globalni ravni in zaradi nizke stopnje rasti te zrele dejavnosti. Znotraj poslovne enote »kava« obstaja enota »instant kava«, ki ima sicer nizko stopnjo rasti, vendar relativno velik tržni delež in utrjen položaj blagovne znamke Nescafé (Jarillo, 2003, str. 159).

za vstop. Vendar so za privlačne dejavnosti obenem značilne velika konkurenca, nižje marže in nestabilnost. Če je podjetje tržni vodja, to še ne pomeni uspešnosti njegovega poslovanja. V nekaterih primerih so specializacija, fleksibilnost, inovativnost in usmerjenost k strankam celo bolj odločilni dejavniki uspeha (Healy, 2005, str. 50). Model obenem poenostavljeno prikazuje strateške odločitve glede portfelja. Četudi določena enota ne ustvarja denarnih tokov in ima manjši tržni delež, je morda za sestavljeno podjetje strateškega pomena.

2. Matrika GE (večfaktorska portfeljska matrika)

Matrika GE (McKinsey/General Electric) je nastala kot nadgradnja matrike BCG, pri čemer odpravlja največje pomanjkljivosti poenostavljene analize portfelja. Model GE temelji na predpostavki, da je uspešnost poslovne enote odvisna od privlačnosti dejavnosti, v kateri posluje. Pristop k portfelju je ohranjen, s tem, da zajema več faktorjev, ki vplivajo na privlačnost dejavnosti in konkurenčni položaj poslovne enote.

- **Privlačnost dejavnosti** se nanaša na stopnjo usklajenosti med dejavnostjo in SPE in na oceno, kako lahko SPE izkoristi priložnosti, ki se kažejo v posamezni dejavnosti, za doseganje strateških ciljev (Healy, 2005, str. 51).
- Na drugi strani **konkurenčni položaj** poslovne enote nakazuje, kakšne so možnosti za uspeh posamezne SPE glede na neposredne konkurente v dejavnosti (Healy, 2005, str. 51).

Obe dimenziji sta sestavljeni iz več faktorjev. Na sliki 11 so predstavljeni faktorji, ki vplivajo na privlačnost dejavnosti in na konkurenčni položaj enote in jih je smiselno zajeti v analizo. Nekateri faktorji so generični, nekateri so značilni za posamezno dejavnost in poslovno enoto.²⁴ Vsak faktor, ki vpliva na privlačnost dejavnosti ali na konkurenčni položaj SPE, ima različno težo in različno oceno privlačnosti oziroma konkurenčne moči.²⁵ Glede na to, da faktorje ocenjuje management podjetij, je ocena do neke mere subjektivna.

²⁴ Odločitev o nizu faktorjev, ki sestavljajo konkurenčni položaj SPE, je prepuščena presoji raziskovalca. Vsaka SPE je lahko ovrednotena glede na splošne faktorje ali glede na faktorje, ki so najbolj primerni glede na dejavnost, v kateri posluje.

²⁵ Vsako dimenzijo (privlačnost dejavnosti in konkurenčni položaj poslovne enote) sestavlja več faktorjev. Pri računanju privlačnosti dejavnosti dobi vsak faktor utež. Utež je določena na podlagi pomembnosti faktorja za doseganje korporacijskih ciljev in vizije. Vsota uteži vseh faktorjev mora biti enaka 1,0. Vsak faktor je nato ocenjen na lestvici glede na to, v kolikšni meri prispeva k privlačnosti dejavnosti. Najpogostejša je uporaba lestvice od 1 do 5 ali od 1 do 10. Tudi pri izračunu konkurenčnega položaja dobi vsak faktor utež glede na njegovo relativno pomembnost. Faktorji so na lestvici ocenjeni glede na stopnjo konkurenčne moči. Vrednost posameznega faktorja je zmnožek uteži in ocene. Vsota vrednosti vseh faktorjev sestavlja vrednost posamezne dimenzije.

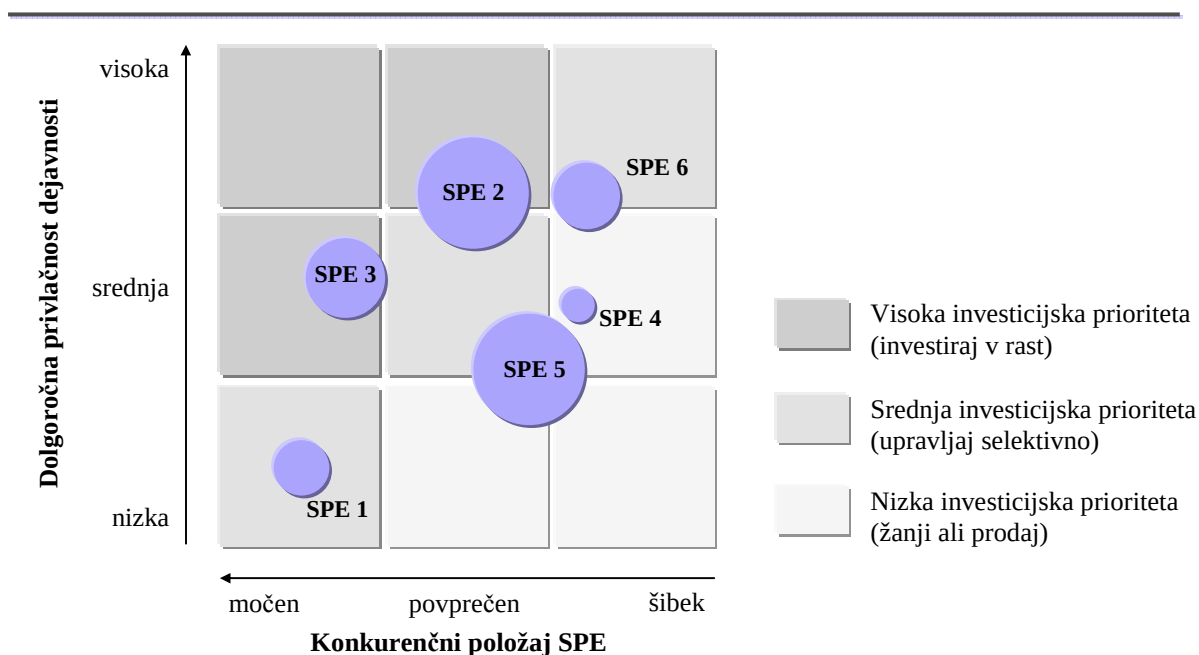
Slika 11: Potencialni faktorji za oceno privlačnosti dejavnosti in konkurenčnega položaja

Faktorji za »privlačnost dejavnosti«	Faktorji za »konkurenčni položaj«
▪ Velikost trga (vrednostna, količinska) in pričakovana stopnja rasti ▪ Faza v življenjskem ciklu ▪ Intenzivnost konkurence ▪ Potencialne priložnosti in nevarnosti iz okolja ▪ Sezonski in ciklični dejavniki ▪ Kapitalske zahteve ▪ Strateška usklajenost z ostalimi dejavnostmi v portfelju ▪ Dobičkonosnost dejavnosti ▪ Socialni, politični, regulativni in okoljevarstveni dejavniki ▪ Stopnja tveganja in nestabilnosti ▪ Tehnologija ▪ Pogajalska moč kupcev in dobaviteljev ▪ Vstopne/izstopne ovire	▪ Relativni tržni delež ▪ Sposobnost stroškovnega vodstva (ekonomije obsega) ▪ Sposobnost konkuriranja v kakovosti in storitvi ▪ Možnost pogajanja s ključnimi kupci in dobavitelji ▪ Managerske izkušnje ▪ Fleksibilnost ▪ Tehnološke in inovacijske sposobnosti ▪ Ujemanje konkurenčnega premoženja in sposobnosti SPE s ključnimi dejavniki uspeha v panogi ▪ Ugled in prepoznavnost blagovne znamke ▪ Relativno večja dobičkonosnost ▪ Organizacijska kultura ▪ Marketinško znanje

Vir: Healy, 2005, str. 52, 55; Thompson, Strickland, 1998, str. 247–254.

Matrika GE razvršča SPE glede na dolgoročno privlačnost panoge, v kateri poslujejo, njihovo konkurenčno moč in glede na delež, ki ga vsaka SPE prispeva k prihodkom sestavljenega podjetja (v sliki je prikazan s površino krogov). Matrika je orodje, s pomočjo katerega so določene investicijske prioritete posameznih poslovnih enot. Primer matrike GE na sliki 12 prikazuje razporeditev SPE in strateške poteze.

Slika 12: Matrika GE



SPE v treh zgornjih levih celicah, v katerih sta ugodna privlačnost dejavnosti in konkurenčni položaj, imajo prednost pri investicijski politiki sestavljenega podjetja. V takšne enote podjetje investira in skrbi za njihovo rast. V treh diagonalnih celicah so SPE, ki zahtevajo investiranje predvsem zaradi vzdrževanja položaja v dejavnosti. Tri celice spodaj desno zajemajo tiste SPE, ki poslujejo v relativno neprivlačnih dejavnostih in imajo slabši konkurenčni položaj. Zanje načeloma velja, da se jih podjetje znebi ali jih prestrukturira.

Čeprav naj bi matrika GE odpravila pomanjkljivosti matrike BCG, je vseeno osnovana na subjektivni oceni managerjev in raziskovalcev. Poleg tega je zelo težko doseči konsenz glede faktorjev, ki sestavljajo posamezno dimenzijo. Portfeljski modeli so koristno vizualno orodje, s pomočjo katerega dobi sestavljeno podjetje pregled nad vsemi SPE, ki sestavljajo premoženje. Njihova vrednost se kaže v tem, da zagotovijo izhodišče za odločitve, ki se nanašajo na splošne strateške smernice posameznih SPE, odločitve glede razporejanja virov in na odločitve, ali določeno SPE obdržati ali izločiti iz premoženja. Vendar ne glede na to, kako enostavni in praktični so portfeljski modeli, se je treba zavedati njihovih pomanjkljivosti in rezultate analize interpretirati s pravo mero previdnosti.

6. 1. 2. 3 Matrika Ashridge Portfolio

Klasični portfeljski modeli se osredotočajo na analizo poslovnih enot znotraj portfelja in na relacije med njimi z vidika privlačnosti panoge in konkurenčnega položaja posamezne poslovne enote. V nasprotju z njimi zajema matrika Ashridge Portfolio klasifikacijo SPE glede na njihovo usklajenost s korporacijskim centrom. Matriko je razvil Ashridge Management Centre z namenom ponuditi bolj kvalitativno analizo sestavljenega podjetja in ugotoviti, ali obstaja usklajenost med korporacijskim centrom in portfeljem, ki posledično vodi do večje vrednosti na ravni skupine. Matrika je odgovor na sodobne trende in vprašanja glede upravljanja sestavljenega podjetja, pri čemer se zadnje čase izpostavljata zamisli o »starševstvu« in vlogi korporacijskega centra. Na podlagi podrobnega pregleda sestavljenega podjetja ter značilnosti korporacijskega centra in poslovnih enot so SPE umeščene v matriko glede na dve dimenziji usklajenosti (Goold, Campbell, Alexander, 1994, str. 340; Johnson in Scholes, 1999, str. 293):²⁶

- **Usklajenost med ključnimi dejavniki uspeha posamezne SPE in značilnostmi korporacijskega centra.** Če Center nima sposobnosti, virov in drugih značilnosti, ki bi bile usklajene s ključnimi dejavniki uspeha posamezne SPE, bo po vsej verjetnosti zaradi nerazumevanja poslovanja povzročil škodo. Običajno se neusklajenost pojavi, ker Center nima občutka za vodenje določene poslovne enote ali ker ne razume, kaj so

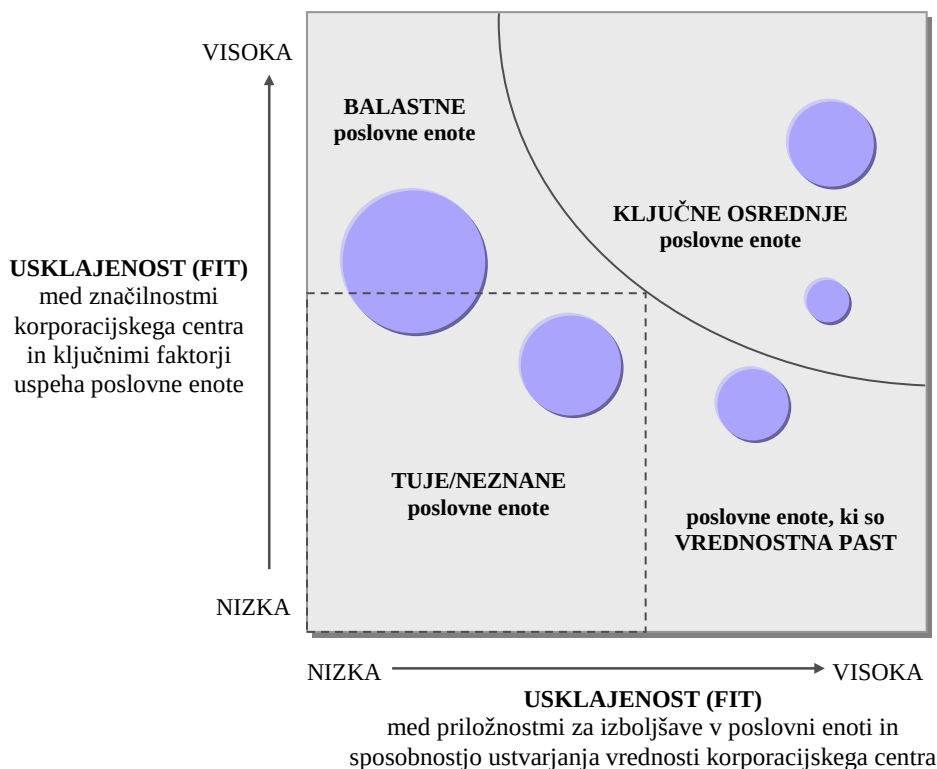
²⁶ Eden od avtorjev matrike in direktor Ashridge Management Centra Michael Goold pravi, da pri analizi portfelja ne uporabljajo kvantitativnih metod. Matrika Ashridge Portfolio je rezultat kvalitativne analize in ocene sestavljenega podjetja.

ključni dejavniki uspeha v panogi. Ta dimenzija usklajenosti se nanaša predvsem na izogibanje težavam, pri čemer visoka stopnja usklajenosti pomeni manjšo verjetnost, da bo Center s poslovanjem SPE povzročil uničenje vrednosti. Najbolj primerna metoda za oceno te usklajenosti je primerjava seznama ključnih dejavnikov uspeha posamezne SPE in perspektivnih značilnosti korporacijskega centra (Goold, Campbell, Alexander, 1994, str. 342). Pri tem bo imel korporacijski center zagotovo tudi značilnosti, ki bodo negativno vplivale na poslovanje SPE, zato je bistveno oceniti, kako močan je lahko vpliv posamezne značilnosti.

- **Usklajenost med priložnostmi za izboljšave v SPE in značilnostmi korporacijskega centra.** Ta vrsta usklajenosti se nanaša na iskanje priložnosti. Visoka stopnja usklajenosti pomeni večjo priložnost za ustvarjanje vrednosti na ravni skupine. Vprašanje je, ali lahko korporacijski center s svojimi sposobnostmi in viri izboljša poslovanje SPE. Če obstaja visoka usklajenost, kar pomeni, da Center izkorišča ves potencial za izboljšave poslovne enote, potem lahko trdimo, da korporacijski center ustvarja več vrednosti, kot bi jo lahko kateri koli od konkurenčnih Centrov.

SPE, ki sestavljajo obstoječi portfelj, so na podlagi kvalitativne ocene usklajenosti s korporacijskim centrom razvrščene v štiri kategorije (glej sliko 13).

Slika 13: Matrika Ashridge Portfolio



Vir: Goold, Campbell, Alexander, 1994, str. 341.

Ključne osrednje strateške poslovne enote so tiste poslovne enote, v katerih ima korporacijski center največ priložnosti za izboljšave in obenem razume principe njihovega poslovanja. Kot takšne imajo prioriteto pri razvoju portfelja in so v središču korporacijske strategije, ker ima Center tukaj največ priložnosti za ustvarjanje vrednosti. Velika večina portfelja je sestavljena iz ključnih osrednjih enot. Del premoženja predstavljajo *balastne strateške poslovne enote*, v katerih je sicer malo možnosti za izboljšave poslovanja, vendar so usklajene s strateškim stilom upravljanja Centra. Te poslovne enote bi lahko ravno tako uspešno poslovale, če bi delovale kot samostojna podjetja. Balastne SPE ostajajo v portfelju, ker jih management korporacijskega centra dobro razume in ker so pomemben vir stabilnosti in neprekinjenih denarnih tokov (Campbell, Goold, Alexander, 1999, str. 229–230). Vendar so ravno te poslovne enote razlog, da upada uspešnost sestavljenega podjetja, saj managerji posvečajo veliko časa in energije za njihovo poslovanje, čeprav je malo možnosti za ustvarjanje vrednosti. Najboljša strategija za balastne poslovne enote je njihova prodaja, ko še dobro poslujejo, saj bo sestavljeno podjetje zanje iztržilo večjo prevzemno premijo. Poslovne enote, ki so *vrednostna past*, so navidezno zelo privlačne z vidika priložnosti za izboljšanje poslovanja, vendar jih Center ne razume dovolj, da bi jih lahko uspešno upravljal. Lahko se sicer premaknejo v ključne osrednje SPE, vendar to zahteva velike spremembe korporacijskega centra. Zadnja kategorija so *neznane strateške poslovne enote*, ki ponujajo malo možnosti za izboljšave in poslujejo v nasprotju s stilom upravljanja korporacijskega centra. Takšne poslovne enote predstavljajo relativno majhen delež v sestavi portfelja in so običajno zapuščina eksperimentiranja z diverzifikacijo, priljubljeni projekti višjega managementa, enote, prevzete skupaj v paketu z drugimi poslovnimi enotami, ali poskusi iskanja novih priložnosti za rast.

6. 1. 3 Ocena trenutne strateške usklajenosti

Analiza portfelja z različnimi analitičnimi orodji je podlaga za oceno obstoječe strateške usklajenosti. Analiza SWOT nakaže, kakšna je strateška usklajenost med različnimi poslovnimi enotami, predvsem z vidika strategije. Na podlagi analize SWOT in pregleda portfelja je mogoče ugotoviti, v kolikšni meri imajo poslovne enote usklajene strategije, znanja, sposobnosti, premoženja in vire. S pomočjo portfeljskih modelov ugotavljamo predvsem stopnjo strateške usklajenosti virov. SPE so namreč razvrščene glede na njihovo sposobnost ustvarjanja denarnih tokov. Portfelj je bolj usklajen, če je sestavljen iz poslovnih enot, ki se medsebojno dopolnjujejo z vidika ustvarjanja denarnih tokov in potreb po finančnih virih. Poslovne enote, ki ustvarjajo finančne presežke, predstavljajo vir, iz katerega se financirajo perspektivne poslovne enote, ki poslujejo v visoko konkurenčnih in rastočih dejavnostih in imajo zato večje potrebe po virih. Matrika Ashridge Portfolio razvrsti poslovne enote glede na njihovo usklajenost z značilnostmi in stilom vodenja korporacijskega centra, pri čemer izpostavi tiste z nižjo stopnjo usklajenosti. Usklajenost je ovrednotena s pomočjo treh testov (Goold, Campbell, Alexander, 1994, str. 327): (1) stopnje usklajenosti med značilnostmi korporacijskega

centra in priložnostmi za izboljšave poslovne enote, (2) stopnje, do katere lahko prepoznavne sposobnosti ali značilnosti korporacijskega centra izpopolnijo poslovanje poslovnih enot, in (3) vprašanja, ali korporacijski center dovolj pozna poslovne enote, da se izogne uničevanju vrednosti. Usklajenost na relaciji portfelj – korporacijski center je večja, če značilnosti Centra ustrezajo potrebam poslovnih enot. Čeprav se model osredotoča na oceno obstoječe usklajenosti, je njeno ohranjanje dinamičen proces. Glede na to, da se poslovne enote in njihove potrebe nenehno spreminjajo, je neprekinjeno spremljanje in prilagajanje premoženja pogoj za vzdrževanje visoke stopnje strateške usklajenosti.

6. 1. 4 Analiza konkurenčnih korporacijskih centrov

Korporacijski center je zadolžen za ustvarjanje večje vrednosti, kot bi bila ustvarjena v primeru, da poslovne enote ne delujejo pod okriljem skupine. Najboljši korporacijski center ni le maksimalno usklajen s potrebami portfelja, ampak ustvarja tudi več vrednosti, kot bi jo ustvarili konkurenčni centri. Čeprav je misel, da bi portfelj bolje deloval pod vodstvom drugega Centra, morda nesprejemljiva z vidika vodilnih managerjev, je treba upoštevati dejstvo, da je Center upravičen le, če ustvarja vrednost v skladu z zahtevami deležnikov. Analiza konkurenčnih Centrov zajema opredelitev vseh posrednih in neposrednih sestavljenih podjetij in predvsem njihovih korporacijskih centrov, ki bi lahko z obstoječimi SPE ustvarili več vrednosti (glej poglavje 6. 1. 1 Opredelitev značilnosti korporacijskega centra).²⁷ Opredelitev konkurenčnih Centrov lahko nakaže tiste poslovne enote v obstoječem portfelju, ki bi poslovale bolj dobičkonosno v okviru drugega sestavljenega podjetja.

6. 1. 5 Trendi in scenariji

Spremembe v panožnih okoljih in v splošnem makrookolju so eden ključnih dejavnikov, ki vpliva na stopnjo strateške usklajenosti v sestavljenem podjetju. Model korporacijske strategije zajema napoved prihodnjih trendov, ki bi lahko vplivali na poslovanje skupine in na sestavo portfelja, in opredelitev priložnosti, ki se lahko pokažejo v naslednjih nekaj letih. Načeloma se za analizo prihodnosti uporabljata dve tehniki: oblikovanje scenarijev in študije individualnih trendov (Goold, Campbell, Alexander, 1994). Scenariji so projekcija dveh ali več različnih situacij v prihodnosti in so za sestavljeno podjetje koristni iz več razlogov. Prvič, s pomočjo scenarijev je mogoče napovedati, kateri konkurenčni korporacijski centri bodo bolj ali slabše poslovali v vsakem od scenarijev. Na ta način

²⁷ Analiza konkurenčnih korporacijskih centrov je lahko zelo zahtevna naloga, predvsem z vidika dostopnosti virov informacij. Za pregled značilnosti konkurenčnih centrov je v večini primerov najbolj koristen splošni material podjetja (promocijski material, letna poročila, bilance in podobno), bivši zaposleni, pred kratkim prodana podjetja, neposredni kontakti, študije investicijskih analitikov in drugi javni viri (Goold, Campbell, Alexander, 1994, str. 307).

dobi opredelitev konkurenčnih Centrov novo dimenzijo. Drugič, uporaba scenarijev omogoča primerjavo značilnosti korporacijskega centra v vsakem od scenarijev. Vsaka značilnost je ovrednotena kot pozitivna, negativna ali nevtralna. Tretjič, scenariji nakažejo možnosti, kako lahko sestavljeno podjetje ustvarja vrednosti v različnih razmerah. Vse skupaj ima vpliv na upravljanje in sestavo portfelja. Alternativna tehnika scenarijem, ki so sicer zelo izčrpni, vendar precej dolgotrajni in dragi, je analiza individualnih trendov. Njena pomanjkljivost glede na scenarije je preozka perspektiva, saj ne nakaže moči vpliva posameznega trenda na širši sistem.

6. 2 MOŽNOSTI ZA INVESTICIJE

Vsako sestavljeno podjetje je pri odločanju o nadaljnjih investicijah omejeno s portfeljem, ki ga že ima. Vsaka nova investicija naj bi bila usklajena z obstoječim portfeljem in naj bi prispevala k večji vrednosti sestavljenega podjetja. Analiza obstoječega portfelja in stopnje strateške usklajenosti pokaže, kakšne poslovne enote bi podjetje moralo pridobiti, da bi portfelj postal uravnotežen. Zamisel o »uravnoteženem portfelju« zagovarjajo predvsem portfeljski modeli (Johnson, Scholes, 1999, str. 286–287; Segev, 1995, str. 90; Sutton, 1997, str. 28). Sestavljeno podjetje naj bi imelo dobro kombinacijo »molznic«, »zvezd« in »vprašajev«, pri čemer bi imelo zagotovljeno določeno stopnjo rasti s poslovnimi enotami v rastočih dejavnostih in neprekinjen denarni tok. Bistvo uravnoteženega portfelja je možnost prenašanja finančnih sredstev iz podjetij s finančnimi presežki v perspektivna podjetja, ki imajo zaradi hitre rasti večje investicijske potrebe. V praksi prenos sredstev ni tako enostaven zaradi vrste zakonskih omejitev in zaradi individualnih interesov managerjev poslovnih enot. Poleg tega portfeljske matrike predpostavljajo, da je mogoče prenašati le finančne vire. Na podlagi strateške usklajenosti portfelja poteka prenos tudi na ravni drugih virov, predvsem tehnologije, sposobnosti in znanj. Investicijske možnosti so torej pogojene z ohranjanjem strateške usklajenosti. Glede na to, da je usklajenost dinamična, odvisna od sprememb v dejavnostih in širšem okolju, je njeno ohranjanje kontinuiran proces. Vse nadaljnje investicije naj bi bile usklajene z obstoječimi strateškimi poslovnimi enotami na eni strani in z značilnostmi korporacijskega centra na drugi strani.

Zagotavljanje strateške usklajenosti pa ne zajema le investiranja, ampak tudi prestrukturiranje portfelja. Za podjetje je smiselno, da nekatere poslovne enote izloči iz portfelja, ker ne prinašajo dodane vrednosti. Če je cilj sestavljenega podjetja ustvarjanje vrednosti, bo dopolnjevalo obstoječi portfelj z donosnimi in privlačnimi podjetji, ki bodo obenem strateško usklajena s podjetji, ki jih že ima, in izločilo tiste SPE, ki ne sodijo v kontekst upravljanja premoženja. Vendar strateške odločitve glede novih investicij ali glede opustitve podjetij ne morejo biti osnovane zgolj na rezultatih matrik, saj gre le za poenostavljeno klasifikacijo podjetij v portfelju. Bistvenega pomena je korporacijska strategija in strateška pomembnost določenih SPE za dolgoročno uspešnost poslovanja sestavljenega podjetja.

6.3 SMERNICE KORPORACIJSKE STRATEGIJE

Strategija na korporacijski ravni zajema diverzifikacijo v tiste dejavnosti ali SPE, ki so usklajene na ravni portfelja in s korporacijskim centrom. Poleg tega se nanaša na superiorno upravljanje portfelja. To pomeni, da opredeljuje pogoje prenosa virov, znanj, sposobnosti in uporabo skupnega premoženja, zato da podjetje do največje mere izkoristi priložnosti, izhajajoče iz usklajenosti. Upravljanje portfelja zajema tudi prestrukturiranje premoženja in to velikokrat ni lahka naloga za korporacijske managerje. Zaposleni, osebni interesi in organizacijska kultura so le eden od razlogov, zakaj so kakršne koli spremembe portfelja zelo težko izvedljive. Kljub temu pa je lažje spremeniti portfelj kot značilnosti korporacijskega centra. Zato so v praksi pogostejša prestrukturiranja premoženja, likvidacije in prodaje. Raznolikost poslovnih enot vpliva tudi na strateški stil upravljanja korporacijskega centra. Zaenkrat ni enotnega odgovora, ali naj Center upravlja vse enote na enak način ali naj v sestavljenem podjetju izvaja več različnih strateških stilov. Problematičnih točk korporacijske strategije je veliko in ni splošnega recepta za oblikovanje korporacijskih smernic, ki bi ga lahko uveljavili v vseh podjetjih. Primarni cilj korporacijske strategije je ustvarjati vrednost za deležnike sestavljenega podjetja in povečati konkurenčnost vsake SPE v premoženju. Upravljanje portfelja in z njim povezana strateška usklajenost sta le orodji za doseg tega cilja.

7 UPORABA MODELA KORPORACIJSKE STRATEGIJE V SESTAVLJENEM PODJETJU »X«

7.1 PREDSTAVITEV PROBLEMA IN METODA DELA

Uporabljena literatura se nanaša predvsem na sestavljena podjetja na razvitih zahodnih trgih. Zanima me, v kolikšni meri teoretična izhodišča sovpadajo z dejanskim stanjem v slovenskem sestavljenem podjetju. Vzorec razvoja in problematika, s katero so se srečevala podjetja v Sloveniji, se v določenih pogledih razlikujeta od vzorca v zahodnih gospodarstvih.²⁸ Na eni strani imamo torej zahodni model, na drugi pa razvoj sestavljenih podjetij v državah v razvoju. Na razvijajočih se trgih so sestavljena podjetja prevzela funkcijo nekaterih institucij, saj trg kapitala, trg dela in ostala družbenoekonomska področja niso dovolj razvita (Khanna, Palepu, 1999a, str. 151). V določeni meri se slovenska sestavljena podjetja soočajo s podobnimi težavami kot podjetja v državah v razvoju. Tukaj bi izpostavila predvsem funkcijo internega trga kapitala, ki še vedno obstaja v nekaterih sestavljenih podjetjih. Po drugi strani lahko opazimo, da se sestavljena podjetja pri nas razvijajo na podoben način, kot so se razvijala v industrijskih državah. Lahko torej

²⁸ Več o tem v Edwards, Lawrence: Management in Eastern Europe (2000).

predpostavljamo, da se tudi slovenska podjetja soočajo s podobnimi vprašanji glede korporacijske strategije in upravljanja portfelja.

V Sloveniji prevladujeta dve organizacijski obliki oziroma dva strateška stila sestavljenih podjetij: holding in koncern (Bajuk, 2004). Holding ima lastniške deleže v odvisnih družbah in preko korporacijskega centra upravlja te deleže (Pivka, 1992, str. 606). Pri tem so povezave med Centrom in portfeljem skrčene na najmanjšo možno raven. Center ima v tem primeru minimalno vlogo, saj podaja široke strateške smernice, določa meje poslovanja in postavlja finančne cilje (Finlay, 2000, str. 531). Koncern pa je po drugi strani organizacijska oblika, v kateri so pravno samostojne družbe povezane s skupnim vodenjem, ki ga izvaja korporacijski center (Pivka, 1992, str. 602). Pri tem Center dejansko vpliva na odločitve uprav podjetij v portfelju. Glede na to, da je za holding značilna nepovezana diverzifikacija, pri kateri je končni cilj finančna uspešnost podjetja, in da imamo na drugi strani koncern, ki se širi v povezane dejavnosti, lahko sklepamo, da je strateška usklajenost bolj pomembna za poslovanje koncernskih sestavljenih podjetij. Tudi pri razporejanju virov naj bi bila diverzificirana podjetja (koncerni) tista, ki so sposobna nadzirati razporeditev finančnih virov, medtem ko morajo biti podjetja v holdingu pri financiranju samostojna in neodvisna (Henderson, 1998b, str. 203). Strateška usklajenost virov je torej bolj relevantna za podjetja s povezano diverzifikacijo.

Moj namen je uporabiti teoretična izhodišča na primeru sestavljenega podjetja »X«.²⁹ Nakazati želim, kako je mogoče s pomočjo analize portfelja in ocene strateške usklajenosti oblikovati takšen portfelj, ki korporacijskemu centru omogoča ustvarjanje vrednosti. Vprašanja, na katera poskušam odgovoriti, so naslednja:

- Kakšen strateški stil trenutno izvaja podjetje »X«?
- Kakšno vlogo ima korporacijski center in kakšne so njegove povezave s portfeljem?
- Kakšne so obstoječe smernice korporacijske strategije glede diverzifikacije in upravljanja portfelja?
- Kakšna je obstoječa raven strateške usklajenosti med enotami v portfelju ter med portfeljem in korporacijskim centrom?

Rezultati analize so osnova za nadaljnje investicijske odločitve, ki so pogojene s tem, kar podjetje trenutno ima, in za oblikovanje strateških smernic na korporacijski ravni.

Metoda raziskovanja, ki je uporabljena, je **študija primera** sestavljenega podjetja. Pri tem gre za poglobljen vpogled v podjetje, ki temelji na kvalitativni analizi. Študija primera poteka v skladu z izhodišči in predpostavkami modela korporacijske strategije. Prvi korak je pregled vseh sekundarnih virov (pregled letnih poročil skupine in družb v portfelju, spletna stran sestavljenega podjetja »X«, spletne strani konkurenčnih podjetij, poročila institucij, ki nadzorujejo poslovanje podjetja, in brošure, ki jih izdaja podjetje »X«).

²⁹ Identiteta sestavljenega podjetja je skrita, ker so nekateri podatki zaupni. V nadaljevanju ga bom označevala kot podjetje »X«.

Sekundarni podatki so osnova za oblikovanje polstrukturiranega vprašalnika za globinske intervjuje z vodilnimi managerji korporacijskega centra in družb v premoženju. Začetni intervjuji so bili podlaga za oblikovanje vprašalnikov za oceno elementov analize SWOT. Izdelava portfeljskih matrik je rezultat intervjujev z vodilnimi managerji posameznih poslovnih enot, ki so v obliki vodenega vprašalnika ocenili posamezne faktorje za oceno privlačnosti dejavnosti in konkurenčnega položaja poslovnih enot. Čeprav je večina intervjujev zajemala predvsem vodilne managerje, so sodelovali tudi ostali zaposleni v podjetjih v premoženju podjetja »X«. Podrobnejši opis same metodologije bo v nadaljevanju predstavljen skupaj z rezultati analitičnih metod. Na tem mestu bi omenila glavno pomanjkljivost metode raziskave. Kljub temu, da študija primera ponuja poglobljen pogled v določeno podjetje, ne omogoča posploševanja. Ugotovitve, ki se nanašajo na proučevano sestavljeno podjetje, ne veljajo za vsa slovenska sestavljena podjetja.

7.2 PREDSTAVITEV PODJETJA »X«

Sestavljeno podjetje »X« deluje na področju finančnih storitev že približno šestnajst let. Pri tem je šlo skozi podoben razvoj kot ostala sestavljena podjetja – iz podjetja z eno samo dejavnostjo se je širilo v dejavnosti, ki so bile sorodne osnovni dejavnosti. Podjetje »X« se danes razvija v ponudnika celovitih storitev na področju finančnega sektorja, ki zajema svetovanje in izvedbo projektov in poslov ter svetovanje na davčnem in zavarovalniškem področju. Strateški cilji sestavljenega podjetja »X« so: (1) postati kompetenten ponudnik celovitih storitev na finančno posredniškem področju, (2) postati vodilna družba na področju investicijskega bančništva v Sloveniji in (3) biti med petimi največjimi upravljavci premoženja v Sloveniji. Družbe v okviru podjetja »X« poslujejo v treh dejavnostih:

- *Posredovanje z vrednostnimi papirji*

Gre za borzno posredovanje pri nakupu in prodaji vrednostnih papirjev za fizične in pravne osebe. Pri tej dejavnosti ima podjetje razvejano mrežo, ki vključuje lastne agente in prodajna mesta pogodbene stranke. V tej dejavnosti imajo več kot 80.000 strank (tako fizičnih kot pravnih oseb). Od leta 1999 ponujajo tudi borzno posredovanje na tujih trgih vrednostnih papirjev, vendar predvsem za večje investitorje.

- *Upravljanje premoženja*

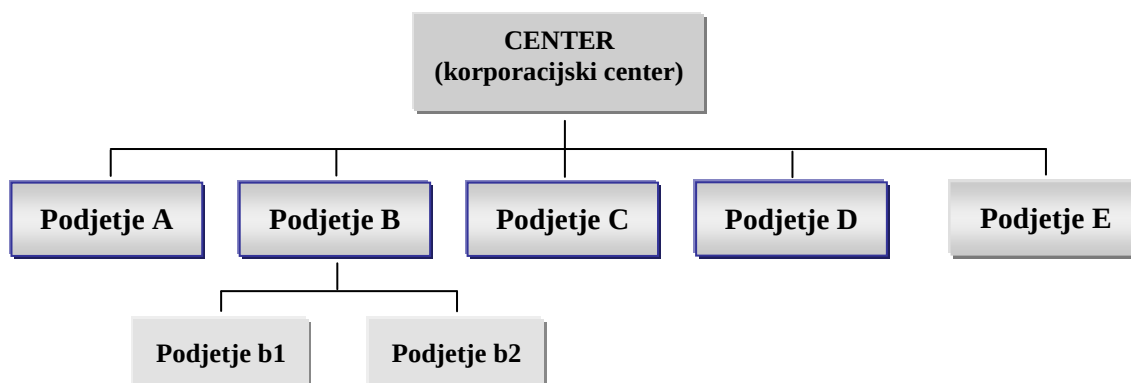
Druga dejavnost se nanaša na poslovanje naložb v imenu stranke. Upravljavci premoženja v podjetju »X« skupaj s stranko pregledajo naložbene možnosti, sestavijo portfelj in ga v skladu z določili pogodbe upravljajo. To storitev ponujajo tako fizičnim kot pravnim osebam. Točno število strank ni znano, vendar upravljajo nekaj milijard dolarjev. Cilj je vzpostaviti dolgoročen odnos s stranko.

- *Investicijsko bančništvo in poslovne finance*

Podjetjem ponujajo storitve, ki so kombinacija podjetniških financ in investicijskega bančništva. S celovito analizo podjetja (vpliv preteklega poslovanja, strategije in prihodnjih poslovnih odločitev) določajo vrednost lastniškega kapitala in vrednost celega podjetja. Podjetjem svetujejo pri prevzemih, združitvah, odprodajah in pri izdajanju lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev. Ta dejavnost spada h klasičnemu investicijskemu bančništvu, pri katerem gre predvsem za pomoč pri pridobivanju virov financiranja, kjer ponudniki teh storitev sodelujejo kot prevzemnik izdaje ali prodajalec po najboljših močeh.

Večina družb v portfelju ponuja storitve zunanjim strankam. Nekatera so interni dobavitelji ostalim podjetjem v premoženju. Podjetje »X« je sestavljeno iz krovne družbe, ki opravlja funkcijo korporacijskega centra, in iz sedmih odvisnih družb. Organizacijska struktura podjetja »X« je prikazana na sliki 14. V večini družb ima korporacijski center večinske deleže, ki omogočajo vpliv na poslovanje podjetij v portfelju. Osnovno podjetje, iz katerega je potekala diverzifikacija, je podjetje A (povezana diverzifikacija). To podjetje je tudi organizacijsko najbolj kompleksno in opravlja največji obseg storitev. Diverzifikacija je potekala v podobne dejavnosti, ki so dopolnjevale dejavnosti podjetja A. Pri tem ni šlo nikoli za prevzeme podjetij, ampak za ustanavljanje novih organizacijskih enot. Šele v poznejših fazah diverzifikacije so posamezna podjetja v premoženju začela s prevzemi neposrednih konkurentov. Razlogi za prevzeme so bili rast, večanje tržnega deleža in pridobivanje strank. Kljub temu, da je širitev potekala v povezane dejavnosti (vedno v okviru finančnih storitev), je samo širjenje portfelja potekalo v večji meri po principu »ad hoc«, torej tako, da je diverzifikacija sledila tržnim priložnostim.

Slika 14: Struktura sestavljenega podjetja »X«



Vir: Predstavitveni material podjetja »X«.

Podjetje A

V podjetju A se opravljajo vse tri dejavnosti: posredovanje z vrednostnimi papirji, upravljanje premoženja ter investicijsko bančništvo in poslovne finance. Samo podjetje je v preteklosti delovalo kot izhodišče diverzifikacije, vendar je danes njegova vloga nekoliko zmanjšana. Od vseh podjetij v premoženju je najbolj razvito v kadrovskem, organizacijskem in procesnem smislu. Trenutno ima največji delež zaposlenih na ravni celotne skupine (35 % zaposlenih). Podjetje A deluje tako na slovenskem kot tudi na tujih trgih (predvsem na trgih jugovzhodne Evrope). Na področju borznega posredovanja je po prometu med šestimi največjimi člani Ljubljanske borze.

Podjetje B

Podjetje B deluje kot interni dobavitelj v sestavljenem podjetju. Njegova glavna dejavnost je upravljanje sredstev podjetja »X«. Pri tem se ukvarja z naložbami v gospodarske družbe za lasten račun z namenom sodelovanja pri njihovem upravljanju, z investicijami v lastniške in dolžniške vrednostne papirje in z upravljanjem nepremičnin. Podjetje ne ostaja le na slovenskem trgu, ampak posega tudi na tuje trge, predvsem na področje jugovzhodne Evrope. Trenutno je v tem podjetju 6 zaposlenih.

Podjetje C

Podjetje C je bilo ustanovljeno pred kratkim. Njegova dejavnost je investicijsko svetovanje na področju jugovzhodne Evrope. Podjetje svetuje pri upravljanju sklada in to svetovanje zajema predvsem aktivno upravljanje premoženja. Glede na to, da je podjetje C v fazi razvoja, se procesi in organizacijska struktura šele vzpostavljajo. Podjetje ima 8 zaposlenih.

Podjetje D

Dejavnost podjetja D se nekoliko razlikuje od splošne usmeritve sestavljenega podjetja »X«, vendar ostaja še vedno v okviru finančnih storitev. Glavna dejavnost podjetja D vključuje: (1) zbiranje premij prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja in vodenje osebnih računov zavarovancev, (2) upravljanje s sredstvi, zbranimi s pokojninskimi načrti, in (3) izplačevanje pokojninske rente. Pri tem deluje podjetje na področju Slovenije, vendar se namerava širiti tudi na tuje trge. Po številu zavarovancev je med prvimi tremi pokojninskimi družbami v Sloveniji. Podjetje D zaposluje približno 30 ljudi.

Podjetje E

Podjetje E je v fazi iskanja novih projektov, njegova sredstva pa so trenutno usmerjena izključno v finančne naložbe.

V zadnjih letih se je sestavljeno podjetje »X« srečalo z zelo hitro organizacijsko rastjo. Število zaposlenih se je izredno povečalo in danes podjetja znotraj skupine zaposlujejo približno sto ljudi. Korporacijski center sestavljenega podjetja se trenutno ukvarja z oblikovanjem korporacijske strategije. Glede na to, da je bila skupina do nedavnega obvladljiva, ni bilo potrebe po korporacijski strategiji, saj je sistem posloval po principu realizacije konkretnih ciljev na ravni posameznih podjetij (prevladoval je podjetniški način vodenja). Ne glede na pomanjkanje strateških smernic na korporacijski ravni je skupina v

zadnjih petih letih poslovala uspešno. V tabeli 1 so prikazani finančni kazalniki na ravni sestavljenega podjetja »X«. Finančni kazalniki za posamezna podjetja v premoženju so predstavljeni v prilogi C1.

V nadaljevanju bodo predmet analize podjetja A, C in D, vključno s korporacijskim centrom. Razlog za takšen izbor je, da ta podjetja ustvarjajo prihodke in se soočajo s konkurenco. Ostala podjetja so sicer vključena v portfelj, vendar niso aktivna.

Tabela 1: Glavni finančni kazalniki sestavljenega podjetja »X«

	2000	2001	2002	2003	2004
Kapital	100	131	190	139	112
Sredstva	100	176	124	116	115
Čisti poslovni izid	100	99	484	24	294
Premoženje v upravljanju	100	279	162	150	155
ROA	3,7 %	2,1 %	8,2 %	1,7 %	4,4 %
ROE	24,3 %	18,4 %	47,0 %	8,2 %	21,7 %

Opomba: Pri kapitalu, sredstvih, čistem poslovnem izidu in premoženju v upravljanju je predstavljen indeks glede na predhodno leto.

Vir: Letno poročilo podjetja A, 2004; Letno poročilo podjetja C, 2004; Konsolidirano letno poročilo podjetja »X«, 2004; Predstavitveni material podjetja »X«.

7.3 IZVEDBA MODELA KORPORACIJSKE STRATEGIJE NA PRIMERU SESTAVLJENEGA PODJETJA »X«

7.3.1 Pregled značilnosti korporacijskega centra podjetja »X«

Značilnosti korporacijskega centra sestavljenega podjetja »X« so bile opredeljene v intervjujih z upravo Centra in z vodilnimi managerji podjetij v premoženju. Analiza Centra je poleg tega temeljila na sekundarnih podatkih, predvsem na letnih poročilih in predstavitvenem materialu podjetja »X«. Podjetje »X« je začelo delovati kot holding leta 2004 (Konsolidirano letno poročilo podjetja »X«, 2004). Kljub temu, da je bil Center ustanovljen leta 1993, je šele pred kratkim prevzel določene funkcije, ki jih običajno opravlja korporacijski center. V prvih letih delovanja je zagotavljal minimalno vlogo, ki jo je po zakonu dolžan zagotavljati. Danes ponuja nekaj več funkcij in storitev, od katerih nekatere ustvarjajo vrednost. Center opravlja v podjetju »X« svetovalne in storitvene dejavnosti tako za povezane družbe kot tudi za zunanje naročnike. Model korporacijske strategije zajema opredelitev petih značilnosti korporacijskega centra.

- *Mentalni zemljevidi*

Mentalni zemljevidi se nanašajo predvsem na miselne procese in način interpretiranja informacij iz okolja. V primeru Centra lahko govorimo o dominantni upravljavski logiki, ki je značilna za vodilne managerje. Do nedavnega je bila ta logika podjetniške narave, vendar se sčasoma oblikuje skladno z razvojem sistemov in procesov v podjetju »X«. Vodilni ljudje v Centru so vizionarji, ki določajo način interpretiranja informacij, saj imajo velik vpliv na zaposlene v podjetju »X«. Ta vpliv se nanaša tudi na motivacijski vidik upravljanja.

- *Organizacijska struktura, sistemi in procesi*

V sestavljenem podjetju »X« je **število ravni na hierarhični lestvici** načeloma v vseh podjetjih **majhno**. Na vrhu podjetja je uprava (praviloma več kot en član), upravi pa so podrejeni vodje posameznih oddelkov. Podjetja so večinoma organizirana po funkcijah in po oddelkih (na primer v podjetju A je oddelk borznega posredovanja, oddelk podpore in oddelk upravljanja premoženja), vendar v nekaterih podjetjih v premoženju zaradi premajhnega števila zaposlenih ni organizacijske strukture po funkcijah. Center ima upravo in je funkcijsko organiziran (računovodstvo, pravna služba, kadrovska služba ...). Zaradi manjšega števila hierarhičnih ravni je komunikacija znotraj posameznih podjetij zelo enostavna in poteka dvosmerno. Problematici so komunikacijski tokovi med posameznimi podjetji. Eden od razlogov je konflikt interesov oziroma tajnost podatkov, ki so jo podjetja dolžna zagotoviti svojim strankam. Določene informacije ne morejo biti dostopne vsem podjetjem v portfelju. Center se šele sedaj ukvarja s formalnim oblikovanjem korporacijske strategije in poslovnih strategij. Za poslovanje posameznih podjetij v portfelju je odgovorna uprava vsakega podjetja, vendar se smernice in cilji poslovnih strategij določajo v Centru skupaj z upravami posameznih podjetij. Pri tem ima korporacijski center odločilno besedo. Sestavljeno podjetje »X« je torej **centralizirano**. Takšno obliko vodenja omogoča funkcijska organizacijska struktura. Kljub temu, da se podjetje opredeljuje kot holding, ima Center prevladujoč vpliv na poslovanje podjetij in je aktivno vključen v njihovo poslovanje (nekateri člani Centra imajo določene funkcije tudi v podjetjih v premoženju). Čeprav je že sama dejavnost, v kateri posluje podjetje »X«, takšna, da teži k finančnim rezultatom, cilji povezanih družb ne temeljijo zgolj na finančnih kazalnikih.

- *Funkcije, centralne storitve in viri*

Ena od glavnih vlog Centra je zagotavljanje **centralnih storitev**, ki so dostopne vsem podjetjem v portfelju. V Centru so računovodstvo, analitika, oddelk informacijske podpore, pravna služba in kadrovska služba. Kljub temu imajo določena podjetja svoj oddelk analitike, ker je področje analize specifično za njihovo dejavnost. Center poleg tega skrbi za razvoj sposobnosti na korporacijski ravni in za razvoj kadrov (»valilnica kadrov«). Kadrovska služba opravlja selekcijo kadrov za vsa podjetja v premoženju (izjema sta podjetji C in D). Od leta 2004 je v lasti korporacijskega centra blagovna

znamka »X«, za katero ostala podjetja v premoženju plačujejo uporabo. Ker je za področje finančnih storitev informacijska podpora ključnega pomena, je Center prevzel razvoj informacijskih sistemov in razvoj sistema upravljanja ključnih kupcev (Customer Relationship Management). S tem se ukvarja odderek informatike, ki ponuja storitve ostalim podjetjem v premoženju. Skupne službe do neke mere omogočajo izkoriščanje prednosti ekonomij povezanosti. V prvih fazah razvoja korporacijskega centra je ta opravljal minimalno funkcijo, ki je zajemala izpolnjevanje zakonskih in regulativnih zahtev, vzpostavljanje organizacijskih struktur, zagotavljanje finančnih sredstev in nadzor nad poslovanjem premoženja. Danes opravlja nekatere funkcije, ki dejansko ustvarjajo vrednost. Med njimi so upravljanje sredstev skupine, usposabljanje kadrov, gradnja ugleda celotne skupine in dvigovanje standardov poslovanja.

- *Ključni zaposleni in njihove sposobnosti*

V sestavljenem podjetju »X« ključen kader ni skoncentriran samo v korporacijskem centru, kar je lastnost holdinških podjetij. V vsakem od podjetij v premoženju so na vodilnih mestih ključni kadri, ki ustvarjajo večino prihodkov. V Centru niso skoncentrirani le ključni kadri, ampak tudi tisti zaposleni, ki oskrbujejo podjetja v premoženju s storitvami in niso v tolikšni meri odločilni za poslovanje skupine. Center je zadolžen za selekcijo kadrov, vendar ta proces še ni sistematiziran. Izobrazbeno strukturo spreminjajo v skladu s sprejeto strategijo, politiko zaposlovanja in šolanja že zaposlenih ob delu. Zaposlenih z nizkimi stopnjami izobrazbe je vedno manj, povečuje pa se delež visoko strokovnega kadra, ki je v letu 2004 dosegel 63 % vseh zaposlenih (Konsolidirano letno poročilo podjetja »X«, 2004). Kljub temu, da se izboljšuje izobrazbena struktura, pa to ne pomeni, da ima podjetje sposobnosti, ki so nujno potrebne za uspešno poslovanje v prihodnosti. Na korporacijski ravni prevladujejo analitične sposobnosti, predvsem sposobnost finančne analize, spremljanja trga vrednostnih papirjev, poznavanja finančnih instrumentov in sposobnost povezovanja informacij iz več različnih virov. Te sposobnosti so bile v preteklosti sicer ključne za podjetje, vendar bo moralo podjetje »X« razviti prodajne sposobnosti, predvsem pa sposobnosti vodenja podjetij. Morda je najbolj problematično, da podjetje »X« ne razvija sposobnosti načrtno in v skladu z zahtevami trga in pa dejstvo, da ima le nekaj ključnih ljudi v podjetju sposobnosti, ki dejansko omogočajo ustvarjanje vrednosti na korporacijski ravni.

- *Decentralizacijske pogodbe*

Gre za implicitne dogovore o razmejitvi pristojnosti med Centrom in upravami povezanih družb. Za opredelitev teh pogodb bi bila potrebna posebna analiza, ki presega obseg tega magistrskega dela. Ugotavljam lahko samo, da takšni »nevidni« dogovori vsekakor obstajajo na relaciji »Center – portfelj«.

7. 3. 2 Analiza obstoječega portfelja podjetja »X«

V predstavitvi podjetja »X« je bilo omenjeno, da bodo analizirana tri podjetja, vključno s korporacijskim centrom. Analiza SWOT ne vključuje podjetja B, ker je interni dobavitelj in se ne sooča s konkurenčnimi podjetji. Pri portfeljskih matrikah so namesto podjetij opredeljene SPE. Nekatera podjetja v premoženju imajo več poslovnih enot, zato je analiza na mikroravni ustrežnejša. Pogoji za oblikovanje portfeljskih matrik je upoštevanje najmanjšega skupnega imenovalca za vse poslovne enote, vključene v primerjavo. To pomeni, da je v primeru podjetja »X« kot geografski trg zajeta Slovenija, kljub temu, da nekatera podjetja poslujejo tudi na tujih trgih in se tam srečujejo s konkurenco (primer je podjetje C).

7. 3. 2. 1 Analiza SWOT podjetij v premoženju podjetja »X«

V sestavljenem podjetju »X« je bila izvedena analiza SWOT treh podjetij v portfelju in podjetja »X« kot celote. Glede na to, da se prednosti in slabosti določajo v odnosu do konkurentov, nisem zajela podjetja B, ker deluje kot notranji dobavitelj ostalim podjetjem v premoženju. Izhodišče za oblikovanje tabele SWOT je bil pregled sekundarnih podatkov in vsega dostopnega gradiva o podjetju »X«, konkurentih in dejavnostih. Analiza SWOT je rezultat ocene vodilnih ljudi v vsakem podjetju, saj imajo celovit pregled nad poslovanjem. V desetih intervjujih so managerji posameznih podjetij navedli glavne prednosti, slabosti, priložnosti in grožnje podjetij. V naslednji fazi so ostali zaposleni navajali predvsem prednosti in slabosti posameznih podjetij (izvedenih je bilo 14 intervjujev). Priložnosti in grožnje so bile dopolnjene s pomočjo štirih intervjujev s predstavniki konkurenčnih podjetij, ki se srečujejo ali pa se bodo v prihodnosti srečevala s podobnimi spremembami v poslovnem okolju.

Analiza SWOT je predstavljena v tabelah z navedenimi elementi, ki sestavljajo posamezne dimenzije. Glede na to, da ima vsak element analize SWOT različno težo in vpliv na poslovanje podjetja, so vodilni managerji ocenjevali vsak element glede na njegov vpliv na poslovanje izbranega podjetja. Vplivnost so ocenjevali na lestvici od 1 do 5, pri čemer pomeni ocena 1, da ima element zelo majhen vpliv na poslovanje, ocena 5 pa, da ima zelo velik vpliv. Vsako podjetje so ocenjevali trije managerji (izjema sta podjetji C in D, pri katerih sta odgovarjala po dva vodilna zaposlena), pri čemer je bila na podlagi njihovih ocen izračunana povprečna vrednost posameznega elementa analize SWOT. Povprečne vrednosti so bile nato normalizirane.³⁰ Tabele SWOT s povprečnimi in normaliziranimi vrednostmi posameznih elementov za podjetja v premoženju podjetja »X« so v prilogi C2. Seštevek normaliziranih vrednosti elementov po posameznih dimenzijah je osnova za

³⁰ Element v posameznem sklopu (prednosti, slabosti, priložnosti in grožnje) z najvišjo povprečno oceno je dobil vrednost 1, vse ostale povprečne ocene elementov so bile nato prilagojene tej vrednosti.

oblikovanje poligona strategij (glej sliko 15, str. 63). Na ta način lahko primerjamo relativno vplivnost posameznih dimenzij na poslovanje podjetij v premoženju.

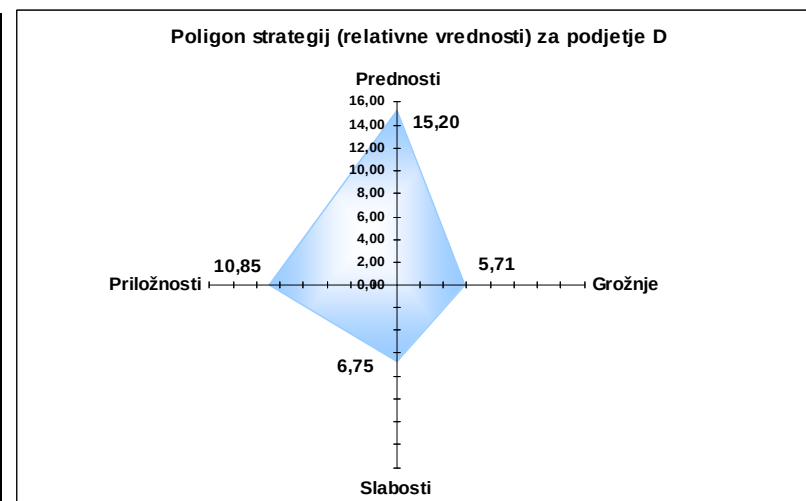
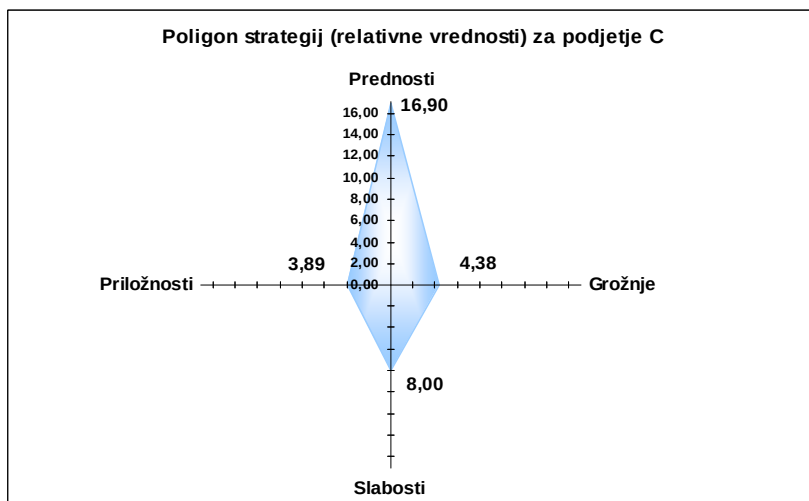
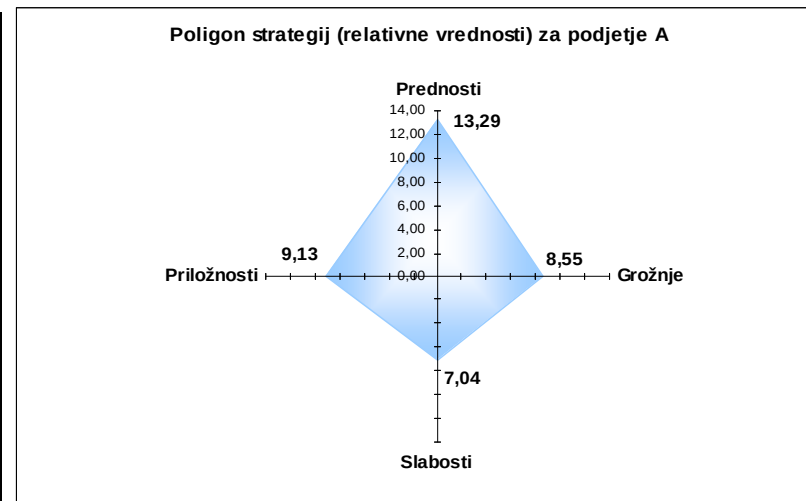
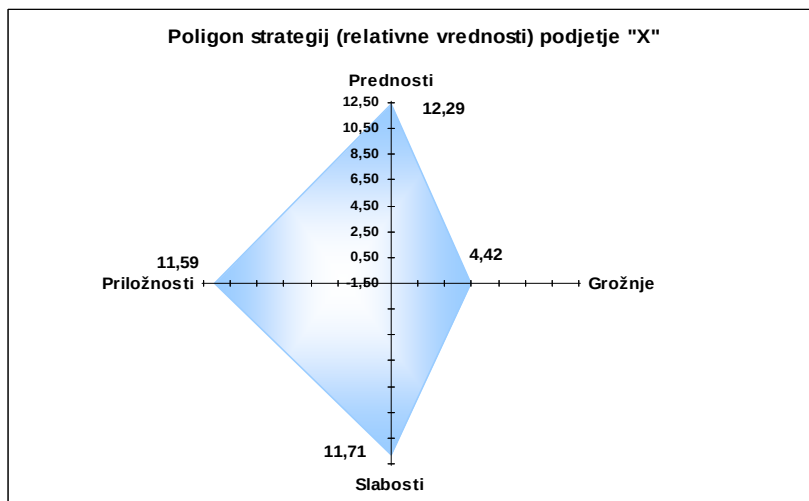
Iz grafov je razvidno, da so managerji ocenili prednosti posameznih podjetij kot dimenzijo, ki ima največji vpliv na poslovanje podjetij. Vzrok za takšen rezultat je morda v pristranskosti ocenjevanja zaposlenih in v pozitivni konotaciji same besede prednost. Takoj za prednostmi imajo največji vpliv na poslovanje podjetij priložnosti in slabosti. Pri tem managerji ocenjujejo, da poslovno okolje podjetju »X« ponuja več priložnosti, še posebej na tujih trgih in v novih produktnih skupinah. Splošno mnenje je, da lahko podjetja v premoženju s svojimi sposobnostmi (predvsem s človeškimi viri) učinkovito izkoristijo priložnosti, ki se bodo pokazale v prihodnosti. Kljub temu, da so najvplivnejša dimenzija prednosti, se v nekaterih podjetjih na drugem mestu pojavljajo slabosti. Zaposleni so v intervjujih omenjali predvsem interne težave, ne pa dejanskih slabosti podjetja v odnosu na konkurente. Na poslovanje podjetij v premoženju v najmanjši meri vplivajo grožnje iz poslovnega okolja.

Pregled analize SWOT **podjetja »X«** kaže (glej prilogo C2, tabelo 1), da na poslovanje skupine vplivajo predvsem prednosti podjetja in priložnosti, ki jih ponuja okolje. Ena najbolj vplivnih *prednosti* na korporacijski ravni je vodstvo korporacijskega centra. Pomemben dejavnik so tudi motivirani in usposobljeni zaposleni. Človeški kapital je torej eden ključnih dejavnikov uspeha podjetja »X«. Na poslovanje podjetja vplivajo tudi finančni položaj skupine in standardi dela, ki so višji kot pri konkurenčnih podjetjih. *Slabosti* imajo v povprečju manjši vpliv in večina se jih nanaša na interne organizacijske probleme. Najbolj negativen vpliv ima informacijski sistem, ki še ni v celoti integriran. Vendar se z informacijskimi težavami soočajo vsa podjetja v dejavnosti. Na poslovanje vpliva tudi vrsta elementov, povezanih z interno komunikacijo. Podjetja v premoženju podjetja »X« si nekoliko slabše izmenjujejo informacije in so relativno nepovezana, čeprav so na isti lokaciji (podjetje še ne izkorišča potencialne strateške usklajenosti). Ena od pomembnejših slabosti je tudi pomanjkanje strategije na korporacijski ravni. Vodilni ljudje v korporacijskem centru ocenjujejo, da ima med *priložnostmi*, ki jih ponuja poslovno okolje, največji vpliv na poslovanje podjetja diverzifikacija v nove produkte (vse vrste izvedenih finančnih instrumentov in širitev v druge dejavnosti) in na nove geografske trge (predvsem v države bivše Jugoslavije). Glede na to, da so možnosti za organsko rast omejene, je ena pomembnejših priložnosti rast s prevzemi in združevanji konkurenčnih podjetij v izbranih dejavnostih. *Grožnje* v tem trenutku nimajo tolikšnega vpliva na samo delovanje podjetja. Največja nevarnost izvira iz samega podjetja. Gre pa za možnost, da postane podjetje »X« preveč osredotočeno na posamezno dejavnost ali trg. Iz poligona strategij na sliki 15 (str. 63) je razvidno, da lahko podjetje »X« izkoristi svoje prednosti zato, da zmanjša vpliv slabosti na poslovanje in skuša z njihovo pomočjo izkoristiti priložnosti, ki jih bo v prihodnje ponujalo okolje. Ena od najbolj vplivnih prednosti je človeški kapital, ki ga podjetje lahko izkoristi za geografsko in produktno diverzifikacijo. To pa pomeni večje vlaganje v človeške vire in bolj usmerjeno gojenje kadrov. Čeprav so

kadri eden ključnih dejavnikov uspeha, so obenem tudi vir komunikacijskih težav. Za odpravo te slabosti je smiselna zavzetost vodstva in spodbujanje komunikacijskih tokov na vseh ravneh podjetja.

V **podjetju A** so nekatere prednosti in slabosti identične tistim, ki so bile opredeljene na korporacijski ravni. Podrobnejši pregled analize SWOT je v prilogi C2, v tabeli 2. V podjetju A je daleč najbolj vplivna dimenzija *prednosti* podjetja. Največji vpliv na poslovanje imajo usposobljeni kadri (predvsem njihova motiviranost, izkušnost in strokovnost). Uspešnost podjetja je v veliki meri povezana z nenehnim uvajanjem novih produktov. Na uspešnost poslovanja vplivajo poleg same storitve še hitra izmenjava informacij znotraj podjetja A, široka mreža (najširša mreža med nebančnimi institucijami) in dejstvo, da je podjetje prisotno tudi na tujih trgih. Čeprav je korporacijsko vodstvo v preteklosti močno zaznamovalo razvoj in poslovanje sestavljenega podjetja, v podjetju A vodenja korporacijskega centra ne ocenjujejo kot dejavnik, ki bi vplival na uspešnost podjetja. *Slabosti* so v podjetju A, tako kot v večini ostalih podjetij, ocenjene z najmanjšim vplivom na poslovanje. Najbolj težavna je informacijska podpora, ki je kritična točka vseh borznih hiš. Čeprav so zaposleni v podjetju omenili določene probleme v vodenju podjetja, jih vodstvo ne ocenjuje kot zelo vplivne. Med *priložnostmi*, ki prihajajo iz okolja, vodstvo podjetja A ocenjuje, da bosta imela ključen vpliv usmeritev podjetja v upravljanje premoženja in ponudba nove storitve »y«. Poleg tega se kaže potencial tudi v rasti s prevzemi in v ustvarjanju povpraševanja, pri čemer so borzne hiše tiste, ki obveščajo potencialne investitorje o vseh možnostih investiranja. Ker se tudi ta dejavnost srečuje z omejenimi možnostmi za rast, je vstop na tuje trge, ki so kulturno in geografsko blizu slovenskemu, zelo privlačen. Največja *grožnja* je upadanje dejavnosti posredovanja z vrednostnimi papirji na slovenskem trgu in obenem upadanje povpraševanja po teh storitvah. Nevarnost se kaže tudi v pomanjkanju usposobljenih analitikov in upravljalcev premoženja. Slovenski trg dela ni sposoben ustvariti dobrih kadrov na tem področju, tujcem pa se zaposlitev v Sloveniji ne zdi dovolj privlačna. Zaključki poligona strategij za podjetje A nakazujejo (glej sliko 15, str. 63), da je smiselno izkoristiti prednosti in jih uporabiti za izkoriščanje priložnosti, ki jih ponuja okolje oziroma za izogibanje potencialnim grožnjam. Na nekatere grožnje podjetje ne more vplivati (na primer na upadanje dejavnosti), lahko pa se prilagodi situaciji in razvija nove produkte (predvsem na področju izvedenih finančnih instrumentov) ali pa se usmeri na nove trge (jugovzhodna Evropa oziroma trgi, ki so geografsko in kulturno blizu trgom, na katerih podjetje A že posluje). Kot je že bilo omenjeno, so za podjetje A ključni kadri. Pri tem bi bilo morda smiselno dati večji poudarek vodenju teh kadrov, predvsem v smislu motiviranja in jasnejšega določanja smernic in vizije podjetja.

Slika 15: Poligoni strategij za podjetja v premoženju podjetja »X«



Analiza SWOT **podjetja C** kaže (priloga C2, tabela 3), da vodilni ljudje ocenjujejo prednosti kot najbolj vplivne. Na poslovanje podjetja poleg prednosti v največji meri vplivajo priložnosti iz širšega okolja. Ena od največjih *prednosti* je vodstvo podjetja C, predvsem njegova usposobljenost in motiviranost. Pri tem je ključnega pomena tudi izkušen in usposobljen kader. Najpomembnejši prednosti podjetja sta še poznavanje trgov jugovzhodne Evrope (predvsem bivše Jugoslavije) in ugled enega od investorjev, ki poleg verodostojnosti prinaša še visoke standarde poslovanja. *Slabosti* sicer vplivajo na podjetje v najmanjši meri, vendar so med najbolj perečimi komunikacijske težave s korporacijskim centrom in ostalimi podjetji v premoženju. Poleg tega se podjetje C srečuje s problemi, ki so značilni za podjetja v fazi nastajanja, ko je potrebno vzpostaviti procese. Pomembna slabost je tudi neprepoznavnost sklada na ciljnih trgih. Poslovno okolje ponuja kar nekaj *priložnosti* in najbolj vplivna priložnost se nanaša na pridobivanje novih virov financiranja. Glede na to, da so skladi te vrste na ciljnih trgih dokaj nov produkt, še vedno obstaja dovolj kapitala, ki gre v tem trenutku v druge naložbe. Priložnost se kaže tudi v ustanovitvi novega sklada, ki bi posloval na podoben način kot obstoječi, vendar v večjem obsegu. Poleg samih prednosti izvirajo iz poslovnega okolja tudi *grožnje*. Vodilni zaposleni v podjetju C ocenjujejo, da imajo največji vpliv na poslovanje sklada razmere na ciljnih trgih. Ti trgi so še vedno precej nestabilni, predvsem na področju politične, gospodarske in pravne ureditve. Korupcija in prevare so še vedno del sklepanja poslov. Poligon strategij na sliki 15 (str. 63) naznačuje, da je za izogibanje slabostim najbolj primerna strategija osredotočenje na prednosti (predvsem človeške vire in vpliv, ki ga ima vodstvo na poslovanje in na zaposlene). Podjetje lahko načrtno spreminja slabosti v prednosti oziroma jih vsaj nevtralizira. Pri tem pa ne gre zanemariti tudi groženj, ki bi lahko vplivale na poslovanje podjetja.

Tudi v **podjetju D** je analiza SWOT pokazala, da v največji meri vplivajo na poslovanje prednosti. Med najbolj vplivnimi *prednostmi* so zaposleni s svojimi izkušnjami, sposobnostmi in usposobljenostjo. Pri tem je ključnega pomena obvladovanje trženja produkta/storitve oziroma uspešna uporaba prodajnega modela. S tem je povezana tudi informacijska podpora trženja, ki je ključen dejavnik uspeha v tej dejavnosti. Za eno bistvenih prednosti se je izkazalo tudi vodstvo podjetja D, predvsem v smislu motiviranosti in sposobnosti. *Slabosti* imajo po oceni vodilnih ljudi manjši vpliv na poslovanje. Največjo slabost predstavlja lastniška struktura podjetja, v kateri sta dva največja lastnika zasebni podjetji. Lastništvo se kaže kot problematično, ker ne daje verodostojnosti, ki jo imajo konkurenti, saj za njimi stojijo bančne institucije. Slabost, ki ima dokaj velik vpliv na poslovanje, je pomanjkanje strateških smernic. Običajno so znani cilji, ne pa tudi poti, kako te cilje realizirati. Med najbolj privlačnimi *priložnostmi* je rast s prevzemi, saj prihaja počasi do konsolidacije trga. V podjetju D ocenjujejo, da je prevzem konkurenčnega podjetja eden od dejavnikov, ki lahko bistveno vpliva na nadaljnje poslovanje podjetja. Priložnost se kaže v razvijanju same dejavnosti, predvsem v ustvarjanju povpraševanja. Glede na to, da bo slovenski trg kmalu postal zasičen, so možnosti za vstop na trge Albanije, Makedonije, Srbije in Bosne in Hercegovine zelo privlačne za podjetje.

Dejavniki iz okolja, ki bi lahko v prihodnosti v največji meri negativno vplivali na delovanje podjetja D, se nanašajo na upadanje donosov in na ozko področje dejavnosti. Poligon strategij (slika 15, str. 63) ponuja kot rešitev strategijo, s pomočjo katere podjetje D uporablja svoje prednosti za to, da v čim večji meri izkoristi priložnosti iz okolja. Glede na to, da je konkurenčna prednost podjetja prodajni model, ga lahko prenaša na druge geografske trge. Znanje, ki je eden od ključnih dejavnikov uspeha, je mogoče uporabiti za razvoj sorodnih ali popolnoma inovativnih produktov.

7. 3. 2. 2 Ocena portfelja podjetja »X« s pomočjo matrike BCG

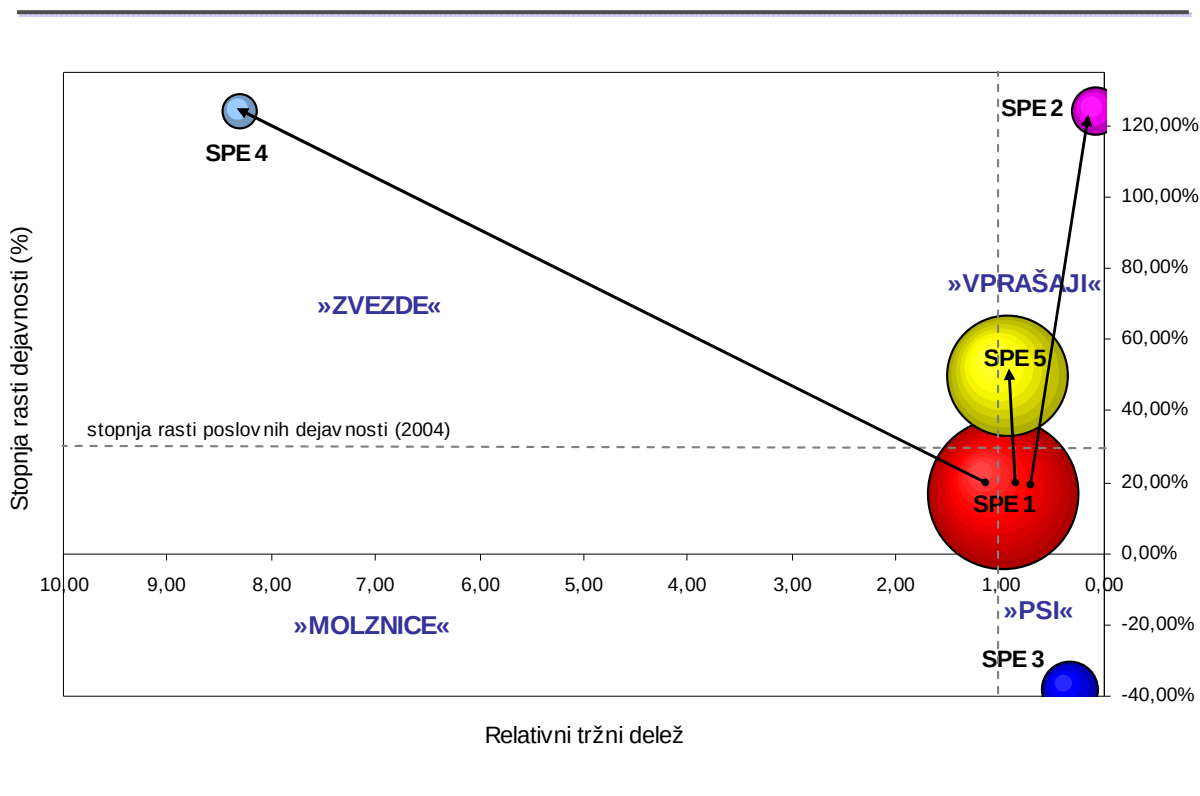
Za ovrednotenje strateške usklajenosti znotraj portfelja podjetja »X« so osnovna enota analize SPE. Pri tem se opiram na že omenjeno opredelitev SPE, ki jo je podal Segev (opomba str. 42). V sestavljenem podjetju »X« je bilo opredeljenih pet strateških poslovnih enot: **SPE 1**, **SPE 2**, **SPE 3**, **SPE 4** in **SPE 5**. Poslovne enote delujejo v štirih dejavnosti, in sicer na področju posredovanja z vrednostnimi papirji, na področju upravljanja premoženja, v investicijskem bančništvu in poslovnih financah in v dodatnem pokojninskem zavarovanju. Poslovne enote so bile razvrščene v matriko BCG glede na dva kriterija – stopnjo rasti dejavnosti, v kateri poslujejo, in relativni tržni delež. Relativna pomembnost posamezne SPE je ponazorjena z velikostjo prihodkov iz poslovanja, ki jih vsaka enota prispeva na korporacijski ravni. Pri oblikovanju matrike so bili uporabljeni vsi dostopni sekundarni podatki in ocene analitičnega oddelka podjetja »X«. Nekateri podatki so le približki, ker dejanskih podatkov ni mogoče natančno oceniti. Vsi uporabljeni podatki se nanašajo na slovenski trg, na koledarsko leto 2004. Čeprav nekatere poslovne enote poslujejo tudi na tujih trgih, je slovenski trg najmanjši skupni imenovalec vseh enot. V prilogi C3 so predstavljeni podatki o stopnjah rasti dejavnosti, relativnih tržnih deležih in prihodkih posameznih poslovnih enot.

Ocena SPE v premoženju podjetja »X« s pomočjo matrike BCG je prikazana na sliki 16. Stopnja rasti dejavnosti je na osi y, relativni tržni delež posamezne enote je na osi x in delež, ki ga vsaka enota prispeva k skupnim prihodkom na ravni skupine, je ponazorjen s površino krogov.

Stopnje rasti dejavnosti kažejo, da skoraj vse poslovne enote poslujejo v hitro rastočih dejavnostih. Za primerjavo je lahko koristen podatek, da je bila leta 2004 rast slovenskega gospodarstva, ki je izražena kot stopnja rasti BDP-ja, 4,6 % (UMAR, 2005). V portfelju podjetja »X« je samo ena poslovna enota (SPE 4), ki je trenutno tržni vodja. Ostale enote imajo manjše tržne deleže, predvsem zaradi velikega števila konkurentov v posameznih dejavnostih. Pri razdelitvi matrike BCG na štiri kvadrante (»molznice«, »pse«, »vprašaje« in »zvezde«) se običajno kot merilo, ki ločuje visoko in nizko rastoče dejavnosti, upošteva povprečje rasti vseh dejavnosti, vključenih v matriko. Vendar je v tem primeru ta razdelitev neustrezna, saj ena od dejavnosti izkazuje izjemno rast, ki večkrat presega

stopnjo rasti ostalih dejavnosti. Zato sem kot srednjo vrednost upoštevala povprečno rast poslovnih storitev, ki je v letu 2004 znašala 28,8 % (Statistični urad Republike Slovenije, 2005). Pri relativnem tržnem deležu je srednja vrednost 1,0, torej točka, v kateri se tržni delež SPE izenači s tržnim deležem največjega konkurenta.

Slika 16: Matrika BCG za oceno portfelja podjetja »X«



SPE 2 in SPE 4 sta poslovni enoti, ki delujeta v najhitreje rastoči dejavnosti (klasično upravljanje premoženja raste v povprečju s skoraj 124 % letno stopnjo rasti (Vzajemci, 2005)). Pri tem je **SPE 4** edina poslovna enota v portfelju podjetja »X«, ki ima vodilni položaj v dejavnosti na slovenskem trgu. Ta poslovna enota je »zvezda«, ker s svojim tržnim deležem in poslovanjem v hitro rastoči dejavnosti predstavlja eno najbolj perspektivnih enot v portfelju. Čeprav je hitra rast dejavnosti običajno povezana s spreminjajočim se tržnim deležem in intenzivno konkurenco, se SPE 4 zaenkrat še ne srečuje s številnimi konkurenti na slovenskem trgu. Presežki denarnih sredstev te poslovne enote se pojavljajo ciklično, na vsakih nekaj let, ko so tarče prodane.

Z vidika tržnega deleža in stopnje rasti dejavnosti je najbolj negotova **SPE 3**. Iz grafa je razvidno, da je to edina dejavnost, ki upada. Za oceno rasti dejavnosti so bile kot najboljši približek upoštewane neposredne tuje investicije v vrednostne papirje. Povprečna stopnja rasti v letu 2004 je bila negativna (– 38,34 %), vendar znašajo neposredne tuje naložbe v vrednostne papirje že v januarju 2005 13,9 milijonov evrov (Banka Slovenije, 2005). Ta

dejavnost je torej zelo spremenljiva in je zato težko napovedati njeno rast v naslednjih nekaj letih. Poleg tega, da je sama storitev ciklična, trg obvladuje močan konkurent, ki ima dobre reference in prevzema večino velikih poslov. Med »pse« se poleg SPE 3 uvršča tudi SPE 1. Dejavnost, v kateri posluje **SPE 1**, je bila osnova diverzifikacije podjetja »X« in še danes predstavlja strateško pomembno enoto, ki je dobavitelj ostalim enotam v portfelju (skorajda vse enote potrebujejo storitve posredovanja z vrednostnimi papirji). Poleg tega prispeva največji delež prihodkov iz poslovanja na korporacijski ravni (okrog 50 %). Ta poslovna enota sicer raste s 16,6 % povprečno letno stopnjo (Ljubljanska borza, 2005), kar v primerjavi z ostalimi dejavnostmi ni visoka rast, vendar je na meji relativnega tržnega deleža, ki loči »molznice« od neperspektivnih podjetij.

Dve poslovni enoti v portfelju podjetja »X« se uvrščata med »vprašaje«, torej podjetja v hitro rastočih dejavnostih, ki nimajo vodilnega položaja v dejavnosti. Tržnemu vodstvu se je še najbolj približala SPE 5. Te poslovne enote potrebujejo dodatne vire financiranja, da povečajo tržni delež in se premaknejo v položaj »zvezd«. **SPE 5** spada v kategorijo »vprašajev« in je za podjetje pomembna zaradi prihodkov, ki jih prinaša. Dejavnost, v kateri posluje, je v letu 2004 rasla z 49,85 % stopnjo rasti (rast sredstev v upravljanju) (Kranjec, 2005). Število zavarovancev se sicer ne bo večalo, vendar se pričakuje rast v vrednosti premij v upravljanju. Tudi **SPE 2** spada v kategorijo »vprašajev«. Enota sicer posluje v hitro rastoči dejavnosti (124 % letna stopnja rasti) (Vzajemci, 2005), vendar nima velikega tržnega deleža v dejavnosti klasičnega upravljanja premoženja. Pri tem naj omenim, da je tržni delež enote ocenjen glede na celotno dejavnost klasičnega upravljanja premoženja, vključno z vzajemnimi skladi.

Rezultati ocene portfelja z matriko BCG pokažejo, da SPE podjetja »X« **trenutno niso optimalno usklajene z vidika finančnih virov**. V portfelju prevladujejo poslovne enote, ki nimajo vodilnega položaja v dejavnosti in so zato problematične z vidika ustvarjanja finančnih sredstev (matrika predpostavlja premosorazmerje med tržnim deležem in dobičkonosnostjo). Večina poslovnih enot posluje v hitro rastočih dejavnostih in zato zahteva finančne vire za financiranje rasti in pridobivanje ali ohranjanje vodilnega položaja v dejavnosti. Obstaja torej neskladje med potrebami po financiranju in zmožnostjo zagotavljanja virov poslovnih enot, ki so vključene v analizo. Pri tem podjetje »X« ustvarja denarne presežke z upravljanjem lastnega premoženja in ti presežki financirajo rast perspektivnih enot. Podjetje, ki se znotraj skupine ukvarja z upravljanjem lastnega premoženja, ni vključeno v matriko BCG, ker ga ne moremo opredeliti kot SPE (nima konkurentov in zunanjih kupcev). Podjetje »X« trenutno nima nobene poslovne enote, ki bi poslovala na umirjenem trgu in imela obenem vodilni tržni delež (»molznica«).

Kljub temu, da omogoča matrika BCG primerjavo enot v portfelju, je treba pri interpretaciji rezultatov ocene premoženja podjetja »X« upoštevati še nekatere druge dejavnike, ki vplivajo na privlačnost poslovnih enot, in se zavedati samih omejitev modela. Model bolj ustreza velikim sestavljenim podjetjem z razvejanim portfeljem, ki je sestavljen

pretežno iz poslovnih enot v zrelih dejavnostih. Zato dobimo v primeru podjetja »X« nekoliko izkrivljen pregled portfelja. Nekatere enote so z vidika matrike BCG sicer problematične, vendar so strateško pomembne za podjetje. Takšen primer je SPE 1, ki prispeva največji delež prihodkov in je močno povezana s poslovanjem ostalih poslovnih enot (povezave so predstavljene s puščicami na sliki 16, str. 66). Poleg tega je razporeditev enot v matriki posledica nekaterih omejitev modela in na tem mestu omenjam najbolj pomembne:

- Matrika je najprimernejša za velika podjetja z razvejanim portfeljem in za razvrščanje poslovnih enot, ki delujejo v zrelih dejavnostih. Večina poslovnih enot podjetja »X« je v fazi rasti, z izjemo SPE 1, ki posluje v zreli dejavnosti.
- Podatki, na podlagi katerih je oblikovana matrika, se nanašajo le na slovenski trg, čeprav nekatere poslovne enote ustvarjajo prihodke v tujini. Razlog za takšno odločitev je, da je treba vse enote obravnavati po enakih kriterijih in v tem primeru je slovenski trg najmanjši skupni imenovalec.
- Nekateri podatki o stopnji rasti in tržnem deležu so približna ocena, ker dejanski podatki niso dostopni.
- Nekatere dejavnosti izkazujejo visoko povprečno stopnjo rasti, ki se bo v naslednjih nekaj letih po vsej verjetnosti umirila. To pomeni, da bo razporeditev enot v matriki BCG potem nekoliko drugačna.
- Kljub temu, da spada večina poslovnih enot med »vprašaje« in »pse«, so to vseeno poslovne enote, ki poslujejo v hitro rastočih dejavnostih, še posebej, če upoštevamo povprečno rast slovenskega gospodarstva.

7. 3. 2. 3 Ocena portfelja podjetja »X« s pomočjo matrike GE (večfaktorske matrike)

Klasifikacija SPE sestavljenega podjetja »X« je nekoliko pristranska in izkrivljena zaradi klasifikacije enot na podlagi dveh dimenzij, ki sta bolj primerni za razvrščanje poslovnih enot, ki poslujejo v zrelih dejavnostih, zato je dodana še ocena portfelja s pomočjo matrike GE, ki podaja bolj kompleksen pogled na poslovne enote. Pri tem je poudarek na naložbenih strategijah posameznih SPE, ki so glede na dane dimenzije ocenjevanja najbolj primerne. V podjetju »X« je bila vsaka SPE ocenjena glede na dve dimenziji: *obstoječo privlačnost dejavnosti*, v kateri enota posluje (tiste značilnosti dejavnosti, zaradi katerih je smiselno poslovati na tem področju), in *obstoječi konkurenčni položaj* posamezne SPE (glavne konkurenčne prednosti poslovne enote). Vsaka od dimenzij je sestavljena iz več elementov (faktorjev), ki omogočajo bolj natančno oceno in klasifikacijo poslovne enote. Faktorji so bili opredeljeni v intervjujih z vodilnimi managerji posameznih podjetij in dopolnjeni s sekundarnimi viri podatkov. Faktorji so značilni za posamezne poslovne enote, saj je na ta način ocena portfelja bolj natančna. V naslednjem koraku sta po dva vodilna managerja iz vsake SPE najprej določila utež za vsak faktor, pri čemer je vsota vseh uteži enaka 1,0. Vsak faktor je bil prav tako ocenjen na lestvici od 1 do 10 (pri

dimenziji »privlačnost dejavnosti« je bila ocenjena stopnja privlačnosti faktorja, pri dimenziji »konkurenčni položaj« pa stopnja konkurenčne moči faktorja). Vrednost posameznega faktorja je zmnožek njegove uteži in ocene. Vrednost posamezne dimenzije pa je seštevek vrednosti vseh faktorjev, ki jo sestavljajo. V tabeli 2 so predstavljene vrednosti dimenzij za vse SPE. Podrobnejši izračuni skupaj z utežmi in ocenami faktorjev so v prilogi C4. SPE so razvrščene tudi glede na vrednostno velikost dejavnosti, v kateri poslujejo.

Tabela 2: Vrednosti dimenzij »konkurenčni položaj« in »privlačnost dejavnosti«

Strateška poslovna enota	Vrednosti za KONKURENČNI POLOŽAJ strateške poslovne enote	Vrednosti za PRIVLAČNOST DEJAVNOSTI
SPE 1	9,70	7,70
SPE 2	9,40	8,20
SPE 3	8,50	9,00
SPE 4	8,18	8,45
SPE 5	8,30	6,75

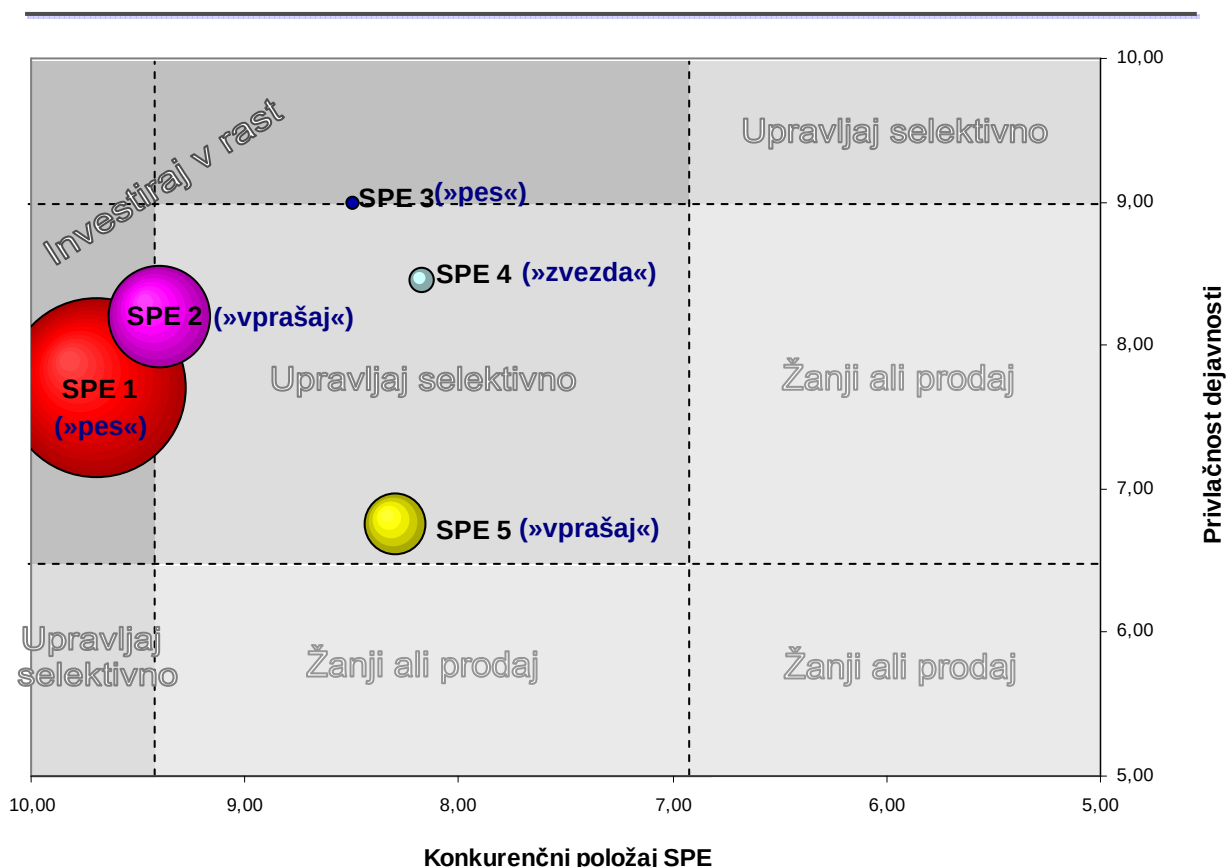
Vse poslovne enote so bile ocenjene zelo pozitivno, kar je v nasprotju z razvrstitvijo poslovnih enot v matriki BCG, zato moram na tem mestu poudariti, da so ocene rezultat subjektivne presoje posameznih managerjev. Nekateri managerji so morda pozitivno pristranski, ker na nek način upravičujejo poslovanje svoje poslovne enote. Predpostavljam lahko, da gre za interesno vedenje vodilnih ljudi. Poslovne enote, ki so bile v matriki BCG opredeljene kot neprilučne oziroma problematične z vidika rasti dejavnosti in tržnega deleža, so tukaj dobile izredno visoke ocene.

Managerji v podjetju »X« ocenjujejo, da ima najmočnejše konkurenčne prednosti SPE 1. Vendar to mnenje ne sovпада z dejanskim tržnim deležem te poslovne enote. Zelo močan konkurenčni položaj ima tudi SPE 2, čeprav ima od vseh poslovnih enot najmanjši tržni delež. Najvplivnejše konkurenčne prednosti te SPE se nanašajo na širino ponudbe (izvedeni finančni instrumenti), usposobljen kader in poznavanje trgov jugovzhodne Evrope. Čeprav imata poslovni enoti SPE 5 in SPE 4 največja tržna deleža, sta dobili najnižjo oceno konkurenčnega položaja. Ta ocena je morda rezultat kritične presoje managerjev. Pregled privlačnosti dejavnosti pokaže, da vodilni v podjetju A ocenjujejo kot najbolj privlačno dejavnost investicijskega bančništva in poslovnih financ kljub temu, da je ta dejavnost vrednostno najmanjša. Sama dejavnost je privlačna zlasti zaradi strateške usklajenosti z ostalimi poslovnimi enotami. Zelo privlačna je tudi dejavnost, v kateri posluje SPE 4, predvsem, ker na slovenskem trgu trenutno posluje le en konkurent, pa še ta v veliko manjšem obsegu. Ta dejavnost ima potencial za visoke donose, vendar so ti donosi ciklične narave (do prilivov prihaja ob prodaji tarč). Po oceni managerjev je

najmanj privlačna dejavnost zbiranje in upravljanje premij dodatnega pokojninskega zavarovanja, saj je njeno področje delovanja zelo ozko (predvsem po številu zavarovancev). Tudi dejavnost posredovanja z vrednostnimi papirji je manj privlačna in je edina dejavnost, ki prehaja v fazo zrelosti, v kateri so donosi manjši. Podjetje »X« trenutno v svojem portfelju nima poslovne enote, ki bi poslovala v izjemno privlačni dejavnosti in imela obenem maksimalno močan konkurenčni položaj.

Rezultati analize portfelja podjetja »X« s pomočjo matrike GE so predstavljeni na sliki 17. Glede na to, da so bile vse poslovne enote ocenjene zelo pozitivno, graf zajema relativna razmerja med enotami. To pomeni, da na oseh niso vrednosti od 1 do 10, ampak vrednosti od 5 do 10. Matrika je razdeljena na devet polj, od katerih vsako zajema predlog za posebno strategijo glede nadaljnjega upravljanja portfelja. Središče grafa je izračunano kot povprečje vseh vrednosti vseh poslovnih enot po posameznih dimenzijah. Na ta način se do določene mere izognemo pozitivni pristranski oceni položaja poslovnih enot.³¹ Na grafu so v oklepajih navedene klasifikacije enot s pomočjo matrike BCG, tako da je vidna razlika v rezultatih obeh metod.

Slika 17: Matrika GE (večfaktorska matrika) za oceno portfelja podjetja »X«



³¹ Povprečna vrednost za »konkurenčni položaj« je 8,82 in za »privlačnost dejavnosti« 8,02. Pri dimenziji »konkurenčni položaj« je meja spodnje tretjine 6,91 in zgornje tretjine 9,41. Dimenzija »privlačnost dejavnosti« ima mejo spodnje tretjine 6,51 in zgornje tretjine 9,01.

Glavni namen matrice GE je podati predloge za strateške smernice glede investiranja v posamezne poslovne enote. Vendar prihaja do očitnega neskladja med obema portfeljskima modeloma. Enote, ki so bile v matriki BCG opredeljene kot problematične, so glede na oceno z matriko GE deležne visoke ali srednje investicijske prioritete. V portfelju podjetja »X« imata visoko investicijsko prioriteto **SPE 1** in **SPE 2**. Poleg tega sta to poslovni enoti, ki poslujeta v po vrednosti največjih dejavnostih.³² Strategija za ti dve poslovni enoti je *selektivno razvijanje*. To pomeni, da podjetje intenzivno investira v najbolj privlačne segmente obeh poslovnih enot, se osredotoča na razvoj osrednjih sposobnosti in konkurenčnih prednosti in poskuša povečati dobičkonosnost poslovnih enot z racionalizacijo in večjo produktivnostjo. Analiza SWOT je pokazala, da sta največji prednosti podjetja »X« usposobljen kader in njegove analitične sposobnosti. Podjetje se lahko torej predvsem na področju SPE 2 osredotoči na razvijanje tistih sposobnosti, ki prinašajo največjo konkurenčno prednost v tej dejavnosti. SPE 1 je v matriki BCG opredeljena kot poslovna enota, ki je neperspektivna oziroma lahko predstavlja breme za podjetje, v matriki GE pa je opredeljena kot enota z visoko investicijsko prednostjo, zato je treba ob interpretaciji rezultatov obeh matrik upoštevati vir podatkov in dejstvo, da so nekateri podatki zgolj ocena dejanskega stanja.

Preostale tri SPE (**SPE 3**, **SPE 4** in **SPE 5**) imajo srednjo investicijsko prioriteto. Vse tri delujejo v dejavnostih, ki so vrednostno relativno majhne glede na ostali dve dejavnosti, vendar imata SPE 4 in SPE 5 visoka tržna deleža, pri čemer je SPE 4 celo tržni vodja. Za te poslovne enote je značilna povprečna privlačnost dejavnosti in povprečen konkurenčni položaj, zato je primerna strategija *selektivno poslovanje*. Podjetje »X« lahko v tem primeru zaščiti trenutni položaj vsake enote. Pri tem je pomembno ohraniti prednost prvega ponudnika (»first mover advantage«) v dejavnosti upravljanja premoženja, v kateri deluje SPE 4. Pričakujemo lahko, da bo sama dejavnost postala bolj privlačna in da se bodo pojavili novi konkurenti. Na področju dejavnosti, v kateri posluje SPE 5, so možnosti za rast na slovenskem trgu majhne, zato se priložnosti kažejo v geografski diverzifikaciji in v širitvi na povezane produkte (predvsem z vidika obstoječega znanja in sposobnosti, ki jih ima poslovna enota). Čeprav spada SPE 3 v isto skupino kot preostali dve enoti, je sam trg tako majhen, da selektivno investiranje morda ni smiselno. Posli se sklepajo ciklično in na trgu že obstaja močno konkurenčno podjetje, tako da bi ta poslovna enota le stežka izboljšala svoj konkurenčni položaj. Podjetje »X« se pri investicijski strategiji za te tri poslovne enote osredotoča na *investicije v visoko donosne in manj tvegane segmente*.

Kljub temu, da predstavlja matrika GE boljšo podlago za strateško odločanje glede poslovnih enot, ima v tem primeru nekaj pomanjkljivosti. Pomembni faktorji so bili opredeljeni s strani vodilnih zaposlenih v posameznih SPE. Čeprav so bili dopolnjeni z dostopnimi sekundarnimi podatki, obstaja verjetnost, da so nekateri faktorji, ki prav tako

³² Velikost dejavnosti posredovanja z vrednostnimi papirji je v letu 2004 znašala 793,3 milijarde SIT (Ljubljanska borza, 2005), upravljanje premoženja pa je bilo vredno približno 250 milijard SIT (Vzajemci, 2005; ocena analitičnega oddelka podjetja »X«).

prispevajo k sestavi posamezne dimenzije, izpuščeni. Ocene faktorjev in določanje njihovih uteži so popolnoma odvisni od zaznave managerjev. Managerji so bili sicer izbrani, ker imajo celovit pregled nad poslovanjem enot, vendar morda nimajo vseh informacij, ki bi lahko pomembno vplivale na drugačno sestavo matrike. Zato je največja pomanjkljivost tega dela analize portfelja pozitivno pristransko ovrednotenje dimenzij. Na koncu naj omenim še investicijske strategije. Čeprav so določene SPE v istem kvadrantu, ne moremo predpostavljati, da zanje veljajo enake strateške smernice. Razlogi, zakaj so poslovne enote v istem kvadrantu, so lahko zelo različni in za določanje investicijske strategije je potrebno dobro poznati ozadje poslovanja in značilnosti dejavnosti.

7. 3. 2. 4 Ocena portfelja s pomočjo matrike Ashridge Portfolio

Predhodni portfeljski matriki se osredotočata na oceno portfelja podjetja »X« predvsem z vidika finančnih virov in naložbenih strategij. Matrika Ashridge Portfolio pa po drugi strani zajema razmerje med korporacijskim centrom podjetja »X« in poslovnimi enotami. Gre torej za oceno strateške usklajenosti med Centrom in portfeljem. Obstoječa stopnja usklajenosti je izhodišče za oblikovanje odločitev o potrebnih spremembah portfelja, ki bi posledično pomenile večje ustvarjanje vrednosti v podjetju »X«. Opredelitev usklajenosti med korporacijskim centrom in poslovnimi enotami v portfelju je rezultat ocene in presoje osebe, ki ocenjuje portfelj. Pri tem so za oblikovanje matrike potrebni naslednji izhodiščni podatki: značilnosti korporacijskega centra (glej poglavje 7. 3. 1 Pregled značilnosti korporacijskega centra podjetja »X«), analiza SWOT posameznih podjetij oziroma poslovnih enot in poznavanje ključnih dejavnikov uspeha v posameznih dejavnostih. Pomemben element pri oblikovanju matrike so tudi informacije, pridobljene v intervjujih z vodilnimi managerji in ostalimi zaposlenimi v podjetjih v okviru podjetja »X«. Matrika Ashridge Portfolio je torej predvsem kvalitativna ocena usklajenosti, ki podaja odgovore na dve vprašanji:

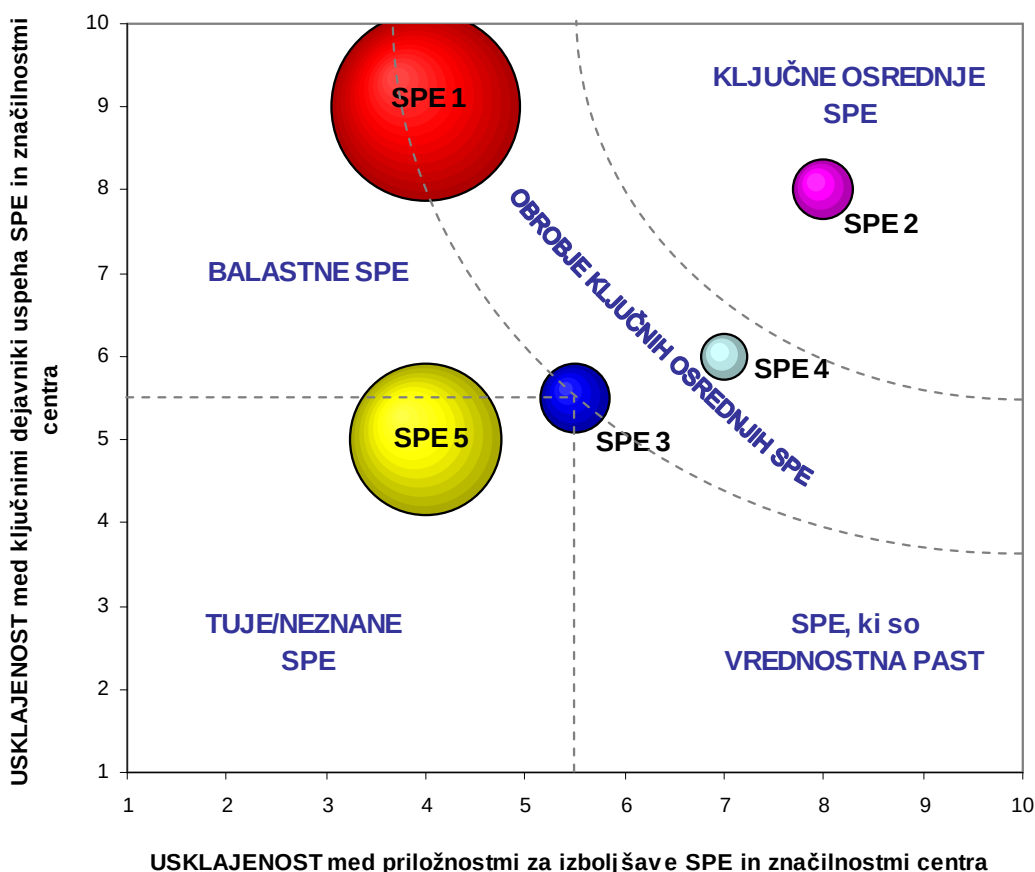
- *V kolikšni meri lahko korporacijski center podjetja »X« izboljša poslovanje posameznih poslovnih enot? Ali ima Center potrebne vire, sposobnosti in vodstvene procese, da najde priložnosti za izboljšave?*
- *V kolikšni meri korporacijski center podjetja »X« razume principe poslovanja poslovnih enot in ključne dejavnike uspeha v dejavnostih? Ali značilnosti Centra sovpadajo s ključnimi dejavniki uspeha posameznih dejavnosti?*

Na podlagi teh dveh vprašanj je bila opredeljena stopnja usklajenosti med Centrom in enotami, tako da so bile poslovne enote vnesene v matriko v pet področij. Vsaka enota je označena s krogom, pri čemer površina kroga označuje prihodke iz prodaje. Matrika Ashridge Portfolio je predstavljena na sliki 18. Na osi x je prikazana stopnja usklajenosti med značilnostmi Centra in njegovo sposobnostjo, da poišče priložnosti za izboljšave

poslovanja poslovne enote. Os y meri stopnjo usklajenosti med značilnostmi Centra in poznavanjem ključnih dejavnikov uspeha v dejavnosti.

Obstoječi portfelj sestavljenega podjetja »X« ima eno poslovno enoto, ki jo lahko označimo kot *ključno osrednjo enoto*. S Centrom je v največji meri usklajena **SPE 2**. V tej poslovni enoti se za Center odpira največ priložnosti za izboljšave, saj dejavnost znotraj podjetja »X« še ni močno razvita, pa tudi stranke še niso seznanjene z vsemi oblikami ponudbe. Značilnosti Centra v veliki meri sovpadajo s ključnimi dejavniki uspeha v dejavnosti klasičnega upravljanja premoženja. Eden od razlogov je, da podjetje »X« samo upravlja svoje lastno premoženje in se s to dejavnostjo ukvarja že kar nekaj časa. Glede na to, da je dejavnost poslovne enote SPE 2 že vključena v strateške smernice podjetja »X«, je ta poslovna enota predmet intenzivnega vlaganja v razvoj novih produktov.

Slika 18: Matrika Ashridge Portfolio



Podjetje »X« ima dve poslovni enoti (SPE 1 in SPE 4), ki sicer ne spadata med ključne osrednje enote, ampak sta opredeljeni kot *obrobni ključni osrednji poslovni enoti*. Ti dve poslovni enoti sta v določenih pogledih dobro usklajeni s Centrom, vendar obstaja tudi določena stopnja neusklajenosti. V primeru **SPE 4** Center sicer ne pozna v tolikšni meri

principov poslovanja te enote, vendar ima potrebne značilnosti, s katerimi lahko izboljša njeno poslovanje. Slabše poznavanje ključnih dejavnikov uspeha v dejavnosti je morda povezano s slabšo komunikacijo med samo poslovno enoto in Centrom, saj ta ne dobi vseh potrebnih informacij. Značilnosti Centra dobro sovpadajo s priložnostmi za izboljšave, predvsem z vidika analitičnih sposobnosti, ki so ključne za vodenje glavnega produkta, ki ga ponuja ta poslovna enota. Poleg tega imajo vodilni managerji v korporacijskem centru socialni kapital, ki je bil na začetku ključen za zbiranje sredstev sklada. Med **SPE 1** in Centrom ne obstaja očitno neskladje, vendar Center ne more več veliko prispevati k izboljšavam poslovanja te enote, saj je že sama dejavnost v podjetju tako razvita, da je prostora za izboljšave relativno malo. Center zelo dobro pozna ključne dejavnike uspeha na področju posredovanja z vrednostnimi papirji (ima »občutek za posel«), saj je to poslovna enota, iz katere je potekala diverzifikacija podjetja »X«. Centralna vloga SPE 1 v portfelju je povezana s tem, da so v korporacijskem centru managerji, ki so prej upravljali to enoto. Center je v preteklosti dodajal vrednost, ker so obstajale velike priložnosti za izboljšave. Za to poslovno enoto bi lahko rekli, da je sestavni del portfelja, ker je bolj v skladu s preferencami vodstva podjetja kot pa v skladu s samimi sposobnostmi Centra. Kljub temu, da trenutno poteka racionalizacija poslovanja, te izboljšave po vsej verjetnosti ne bodo prinesle velikih učinkov, ker je slovenski trg vrednostnih papirjev v fazi zrelosti in je med tržnimi deleži konkurenčnih podjetij malo razlik, tako da vodstvo na trgu ne prinese posebnih koristi. Pri vsem tem pa ne gre zanemariti prihodkov od prodaje, ki jih ta enota prispeva na korporacijski ravni, in relativne stabilnosti denarnega toka, ki omogoča podjetju »X« osredotočanje na bolj perspektivne poslovne enote.

SPE 3 se nahaja v centru matrike. Center pozna temeljne mehanizme, ki vodijo poslovanje v dejavnosti investicijskega bančništva in poslovnih financ. Poleg tega se njegove značilnosti ujemajo z zahtevami poslovanja te enote (Center ima dobro razvite analitične sposobnosti, ki so ključne za uspešno poslovanje v tej dejavnosti). Čeprav ima Center sposobnosti in znanja, ki lahko izboljšajo poslovanje SPE 3, je uspeh na tem področju močno odvisen od referenc in socialnega kapitala. Glede na to, da ima vodilno podjetje v dejavnosti močan konkurenčni položaj ravno zaradi teh dveh ključnih dejavnikov uspeha, je malo možnosti za izboljšave poslovanja poslovne enote.

Med tujimi oziroma *neznanimi poslovnimi enotami* je **SPE 5**. Dejavnost, v kateri posluje enota, sicer spada med finančne storitve, vendar je princip poslovanja nekoliko drugačen. Center je v preteklosti razvijal predvsem analitične sposobnosti. Ključni dejavnik uspeha pa je v dejavnosti, v kateri posluje SPE 5, trženjski pristop in dobro razdelan prodajni model. V tem primeru obstaja manjše neskladje med značilnostmi Centra in ključnimi dejavniki uspeha v dejavnosti zbiranja in upravljanja premij dodatnega pokojninskega zavarovanja. Za uspešno poslovanje so potrebne predvsem prodajne sposobnosti, ki jih Center zaenkrat še nima razvitih v tolikšni meri, da bi lahko občutno izboljšal poslovanje te enote. Obstaja tudi zelo malo povezav in omejen komunikacijski tok med to enoto in ostalim portfeljem.

Obstoječi portfelj podjetja »X« je torej relativno dobro usklajen z značilnostmi in sposobnostmi korporacijskega centra. Obstajajo sicer manjša neskladja, ki jih je mogoče odpraviti, vendar to zahteva bodisi spremembe Centra bodisi spremembe portfelja.

7.3.2.5 Finančna analiza

Da bi dobila bolj objektivno oceno poslovnih enot v portfelju, sem dodala še finančno analizo, ki ni zajeta v model korporacijske strategije. Zaradi skrite identitete sestavljenega podjetja ne morem izpostaviti dejanskih vrednosti, zato bo finančna analiza zgolj opisna in kvalitativna.

Podjetje »X« je letu 2004 ustvarilo prihodke iz opravljanja dejavnosti in finančne prihodke, ki izhajajo iz upravljanja lastnega premoženja. Analiza denarnih tokov in dobičkonosnosti posameznih poslovnih enot je zgolj približna, ker v podjetjih v okviru sestavljenega podjetja »X« ne izločajo medsebojnih prihodkov in odhodkov. Tudi metoda razdelitve stroškov ni povsem natančna, saj iz računovodskih izkazov ni razvidno, koliko je notranjih stroškov oziroma prihodkov, ki jih korporacijski center fakturira odvisnim podjetjem. Prav tako ni razvidno, katere prihodke Center pridobi na trgu, katere od odvisnih podjetij in katere prihodke omogočijo odvisnim podjetjem zaposleni v Centru, ker zanje pridobijo projekte. Težavnost razdelitve prihodkov in stroškov izhaja iz dejstva, da osebe, ki so zaposlene v eni družbi, opravljajo projekte tudi za druge družbe, kar pa se pri teh družbah ne zabeleži kot strošek in prihodek. Vodstvo podjetja meni, da ni racionalno povečati birokracije poslovanja s poskusi boljše alokacije stroškov in prihodkov. Zaradi tega je težko natančno določiti dobičkonosnost posameznih poslovnih enot. V tabeli 3 so denarni tokovi in poslovni izid poslovnih enot predstavljeni le opisno.

Tabela 3: Denarni tokovi in dobičkonosnost poslovnih enot v letu 2004

Strateška poslovna enota	Denarni tok (2004)	Poslovni izid iz osnovne dejavnosti (2004)
SPE 1	negativen	izguba
SPE 2	negativen	izguba
SPE 3	negativen	izguba
SPE 4	pozitiven	izguba
SPE 5	pozitiven	dobiček

Vir: Konsolidirano poslovno poročilo podjetja »X«, 2004; Poslovno poročilo podjetja A, 2004; Poslovno poročilo podjetja B, 2004; Poslovno poročilo podjetja C, 2004; Poslovno poročilo podjetja D, 2004; interni podatki računovodskega oddelka »X«.

Finančna analiza podjetja »X« je pokazala, da podjetje veliko večino denarnih tokov ustvarja z upravljanjem lastnega premoženja, s čimer se deloma ukvarja podjetje A,

deloma pa podjetje B. Podjetje »X« dejansko pokriva iz osnovnih dejavnosti le stroške poslovanja. Največji denarni tok ima SPE 5, ki je v letu 2004 tudi poslovala z dobičkom. Tudi vsi kazalniki (tržni delež, bilančna vsota in čisti prihodki od premij) kažejo, da poslovna enota raste. SPE 1, SPE 2 in SPE 3 v letu 2004 beležijo negativen denarni tok, vendar se ta giblje okrog ničle. Kljub negativnemu poslovnemu izidu pa je tržna vrednost podjetja A, v katerem so te tri poslovne enote, relativno visoka. SPE 4 ustvarja s fiksnimi provizijami ravno toliko denarnega toka, da lahko pokrije svoje poslovanje in ima izgubo.

Finančni podatki torej kažejo, da podjetje »X« ustvarja pozitiven denarni tok z upravljanjem lastnega premoženja, medtem ko prinaša opravljanje lastne dejavnosti negativne denarne tokove. V letu 2004 so vse poslovne enote razen SPE 5 zabeležile izgubo.

7. 3. 3 Ocena obstoječe strateške usklajenosti v podjetju »X«

Pri oceni portfelja produktov podjetja »X« so bile uporabljene tri metode, s pomočjo katerih sta bili ovrednoteni dve vrsti strateške usklajenosti: (1) usklajenost med poslovnimi enotami v portfelju (gre predvsem za usklajenost finančnih virov) in (2) usklajenost med korporacijskim centrom in portfeljem. V nadaljevanju so podane glavne ugotovitve, ki se nanašajo na posamezno vrsto usklajenosti.

▪ *Strateška usklajenost med poslovnimi enotami v portfelju*

Stopnja strateške usklajenosti v obstoječem portfelju je rezultat kvalitativne in kvantitativne analize. Matrika BCG, ki razvršča poslovne enote glede na relativni tržni delež in stopnjo rasti dejavnosti, v kateri poslujejo, je pokazala, da ima podjetje »X« neuravnotežen portfelj z vidika finančnih virov. Obstaja neskladje med potrebami po finančnih virih in sposobnostjo poslovnih enot, da te vire zagotovijo. V portfelju prevladujejo poslovne enote v hitro rastočih dejavnostih, v katerih nimajo vodilnega tržnega deleža. Te poslovne enote zahtevajo precejšnje finančne vire, ki jih ni sposobna zagotoviti nobena od analiziranih poslovnih enot. Problematično je predvsem pomanjkanje poslovnih enot z vodilnim tržnim položajem, ki bi poslovale v umirjenih dejavnostih in na ta način zagotavljale financiranje potreb po rasti perspektivnih poslovnih enot. Idealna sestava bi torej vključevala dovolj »molznic«, ki bi financirale rast perspektivnih »zvezd« in omogočale premik »vprašajev« v »zvezde«. Funkcijo »molznice« ima podjetje B, ki sicer ni opredeljeno kot poslovna enota, vendar se ukvarja z upravljanjem premoženja podjetja »X«. To podjetje ustvarja pozitiven denarni tok. Med analiziranimi poslovnimi enotami bi lahko zaradi prihodkov vlogo »molznice« opravljala SPE 1, vendar bi potrebovala večji tržni delež. Ker pa je matrika BCG bolj ustrezna za velika sestavljena podjetja, ki poslujejo v zrelih dejavnostih, je treba upoštevati tudi druge vidike, ki vplivajo na privlačnost poslovnih enot. Glede na rezultate matrike GE lahko opazimo, da prihaja do očitnega neskladja z matriko BCG.

Vse enote so deležne srednje ali visoke investicijske prioritete zaradi privlačnosti dejavnosti, v katerih poslujejo, in zaradi močnega konkurenčnega položaja. Ker je matrika GE rezultat subjektivne ocene vodilnih managerjev v podjetju, in ker obstaja verjetnost, da so bili v svojem ocenjevanju pristranski, so v tem primeru bolj verodostojni rezultati analize portfelja s pomočjo matrike BCG.

- *Strateška usklajenost med korporacijskim centrom in poslovnimi enotami v portfelju*
Matrika Ashridge Portfolio, ki na kvalitativen način ovrednoti strateško usklajenost med portfeljem in Centrom, je pokazala, da sta s Centrom najbolj usklajeni SPE 2 in SPE 4. V teh poslovnih enotah lahko Center ustvarja največ vrednosti oziroma te poslovne enote največ pridobijo od stila upravljanja korporacijskega centra. Čeprav Center ni v tolikšni meri usklajen z ostalimi enotami, bodisi ker enostavno ni več priložnosti za izboljšave bodisi ker ne pozna dovolj dobro principov poslovanja v teh dejavnostih, to ne pomeni, da ne ustvarja vrednosti. Nobena od poslovnih enot ni izjemno neusklajena s Centrom, tako da lahko trdimo, da je portfelj relativno usklajen z značilnostmi Centra. Poleg tega pomeni pretirano osredotočenje na ključne osrednje SPE preveliko specializacijo in omejen korporacijski razvoj.

Med dejanskim strateškim stilom podjetja »X« in strateškim stilom, za katerega se opredeljuje korporacijski center, obstaja protislovje. Podjetje »X« se v svojih letnih poročilih opredeljuje kot holding, vendar se je kljub temu diverzificiralo v povezane dejavnosti in prevzema nekatere značilnosti upravljanja koncerna. Čeprav se podjetje »X« deklarira za holdinško podjetje, so managerji pri oceni privlačnosti dejavnosti kot enega pogostih razlogov navajali usklajenost z ostalimi dejavnostmi v portfelju. Zamisel o strateški usklajenosti je torej zaradi povezane diverzifikacije pomemben element korporacijske strategije v podjetju »X«, kljub temu, da podjetje »uradno« deluje kot holding.

7. 3. 4 Konkurenčni korporacijski centri in trendi v poslovnem okolju

7. 3. 4. 1 Opredelitev potencialnih konkurenčnih korporacijskih centrov

Opredelitev korporacijskih centrov, ki bi bolj učinkovito upravljali obstoječi portfelj podjetja »X«, je tesno povezana z rezultati matrike Ashridge Portfolio. Določene poslovne enote, ki so v manjši meri usklajene z značilnostmi Centra podjetja »X« (na primer SPE 3 in SPE 4), bi lahko ustvarjale več vrednosti, če bi bile pod okriljem neposrednih konkurentov, ki so vodilni v dejavnosti. Kot neposredni konkurenti so opredeljena sestavljena podjetja, ki poslujejo v dejavnosti finančnih storitev in opravljajo podobne dejavnosti kot podjetje »X«. Ti konkurenti dovolj dobro poznajo ključne dejavnike uspeha v dejavnostih in imajo razvite ustrezne sposobnosti in znanja. Določene poslovne enote bi lahko bolje poslovale, če bi jih prevzelo podjetje, ki je ponudnik točno določenega

produkta (na primer, če bi podjetje, ki opravlja dejavnosti investicijskega bančništva in poslovnih financ, prevzelo SPE 3). Ta podjetja imajo specializirano znanje, dobro poznajo dejavnost in razumejo principe poslovanja v tej dejavnosti. Obstajajo pa tudi neposredni konkurenčni korporacijski centri, ki sicer ne poznajo samih dejavnosti, vendar so oblikovani kot holding in imajo močno kadrovske zasedbo, v kateri so skoncentrirana znanja in sposobnosti, potrebne za poslovanje poslovnih enot, ki so manj usklajene s Centrom podjetja »X«. Ko se opredeljujejo konkurenčni korporacijski centri, se ta izbor vsaj na začetku običajno veže na določen geografski prostor, v tem primeru na Slovenijo. Vendar pri tem ne gre zanemariti tudi konkurenčnih Centrov iz EU.

Tabela 4: Potencialni konkurenčni korporacijski centri

Podobna sestavljena podjetja na slovenskem trgu (neposredni konkurenti)
Ponudniki celovite ponudbe finančnih storitev
Ponudniki posameznih produktov
Borznoposredniške hiše
Upravljalci premoženja (vzajemni skladi, skladi tveganega kapitala, upravljalci portfeljev)
Pokojninske družbe
Podjetja za svetovanje na področju investicijskega bančništva in poslovnih financ
Podobna sestavljena podjetja na trgu jugovzhodne Evrope in na področju EU
Sestavljena podjetja s podobnimi upravljavskimi sposobnostmi na slovenskem trgu
Podjetja z dobrimi sposobnostmi finančne analize
Podjetja z dobrim poznavanjem finančnih instrumentov
Sestavljena podjetja s podobnimi upravljavskimi sposobnostmi na področju jugovzhodne Evrope in EU

7.3.4.2 Pregled trendov

Na stopnjo strateške usklajenosti bodo po vsej verjetnosti vplivale tudi spremembe v poslovnem okolju. V primeru podjetja »X« sicer niso bili izdelani scenariji prihodnosti, vendar lahko na podlagi razgovorov z vodilnimi zaposlenimi v okviru podjetja »X« potegnemo določene zaključke:

- Velikost slovenskega naložbenega trga in stopnja njegovega razvoja ne ponujata več veliko možnosti za rast in donosno poslovanje. Lahko pričakujemo, da se bo na slovenskem trgu dejavnost finančnih storitev umirila.
- Na področju finančnih storitev prihaja na slovenskem trgu do konsolidacije. V prihodnjih nekaj letih naj bi prišlo do združevanja ali prevzemov borznoposredniških hiš in pokojninskih družb.

- Spreminja se življenjski cikel določenih dejavnosti (predvsem posredovanja z vrednostnimi papirji), in sicer iz faze rasti počasi prehajajo v fazo zrelosti. Ta premik zahteva določene spremembe v ustaljenih načinih poslovanja in pomeni spremembe v ključnih dejavnikih uspeha v dejavnosti.
- Glede na to, da je obseg dejavnosti finančnih storitev na slovenskem trgu zelo omejen, se bodo ponudniki širili na tuje trge, predvsem na trge jugovzhodne Evrope (Bosna in Hercegovina, Srbija in Črna gora, Makedonija, Romunija, Bolgarija, Albanija), v Ukrajino ter Slovaško. Poslovanje na teh trgih bo zahtevalo razvoj določenih sposobnosti, ki jih nekatera podjetja še nimajo. To pomeni, da se bodo spremenile same poslovne enote in korporacijski centri. Vsaka sprememba Centra in portfelja predstavlja tudi spremembo v stopnji usklajenosti med njima.
- Na trge jugovzhodne Evrope vstopajo podjetja, ki delujejo na področju investicijskega bančništva, preko prevzemov lokalnih bank, kar jim omogoča dostop do obstoječe baze komitentov in vstop na trg z novimi produkti. Zaradi razvoja investicijskega bančništva, ki se je vezal predvsem na privatizacijo, na teh trgih velike investicijske banke niso prisotne.
- Tudi produktna diverzifikacija predstavlja določeno spremembo v poslovanju podjetij. Ponudniki finančnih storitev se ne širijo le v povezane dejavnosti, ampak grede tudi v nepovezane diverzifikacije.

7.4 INVESTICIJSKE MOŽNOSTI IN SMERNICE KORPORACIJSKE STRATEGIJE PODJETJA »X«

Glede na to, da je korporacijska strategija v podjetju »X« šele v povojih, je prednostna naloga oblikovati strateške smernice na korporacijski ravni, ki bi določale ustrezno upravljanje portfelja in izkoriščanje prednosti strateške usklajenosti. Poleg same strategije je potrebno razčistiti nejasnosti glede vizije in poslanstva oziroma začrtati prihodnost poslovanja skupine. Korporacijska strategija mora zajeti tudi vprašanje nadaljnje diverzifikacije. Pri tem se je treba zavedati, da je podjetje »X« butični igralec, ki se sooča s finančno močnejšimi konkurenti v obliki podobnih sestavljenih podjetij (podjetja s podobnim portfeljem), bank, zavarovalnic in z njimi povezanih skladov. Podjetju »X« se na področju jugovzhodne Evrope ponujajo različne možnosti investicijskega bančništva na področjih nedokončane privatizacije, investicijskega bančništva v ožjem pomenu ter naložbenih strategij zasebnega kapitala in upravljanja skladov. Glede na to, da je tako na slovenskem kot na trgih jugovzhodne Evrope ključno povezovanje z bančnimi institucijami, se ena od naložbenih možnosti kaže v prevzemu ali združitvi z banko ali zavarovalnico.

Pri investicijskih možnostih pa je treba vsekakor izhajati iz obstoječega portfelja. Čeprav se na tujih trgih ponuja kar nekaj naložbenih priložnosti, mora podjetje najprej preoblikovati obstoječi portfelj na takšen način, da bo stopnja strateške usklajenosti večja. Šele prestrukturiranje portfelja bo pokazalo, kam bi se podjetje »X« v prihodnosti dejansko lahko širilo. Analiza obstoječega portfelja je pokazala, da portfelj ni optimalno usklajen. Čeprav podjetje »X« posluje kot holding, vendar z nekaterimi značilnostmi koncerna, ne izkorišča prednosti, ki izhajajo iz strateške usklajenosti na področju finančnih virov. Podjetje se je zelo intenzivno usmerilo v naložbe v perspektivne dejavnosti, vendar poslovne enote, zajete v analizo, kažejo, da je v portfelju trenutno samo ena enota, ki ustvarja presežek finančnih sredstev, pa še ta ni tako visok, da bi jo lahko opredelili kot »molznico«. Širitev portfelja in financiranje potreb po rasti omogočajo kapitalski dobički iz lastnega premoženja podjetja »X«. Poslovne enote, ki so po mnenju zaposlenih v korporacijskem centru najbolj obetajoče, bodo po vsej verjetnosti začele poslovati z dobičkom šele čez nekaj let. S tega vidika je poslovanje podjetja »X« vsekakor zelo problematično, saj z osnovno dejavnostjo le pokriva stroške. Podjetje se mora zavedati, da je nujno potreben razvoj ostalih dejavnosti, kajti zaradi razmer na slovenskem trgu kapitala v prihodnosti ni več mogoče pričakovati tolikšnih denarnih tokov in dobičkov iz lastnega premoženja. Mogoče je smiselno razmisliti o opustitvi nekaterih poslovnih enot in o osredotočenju na poslovne enote, ki so lahko ključne za dolgoročno uspešnost skupine.

Čeprav se je podjetje »X« v preteklosti širilo v povezane dejavnosti, je med poslovnimi enotami trenutno premalo prenosa ključnih sposobnosti, znanj, baz strank in ostalih skupnih virov. Glavne ovire so konflikt interesov med nekaterimi poslovnimi enotami, informacijski sistem, ki je šele v fazi nastajanja, in pomanjkanje komunikacije med poslovnimi enotami, ki so ga zaposleni omenjali kot enega največjih problemov v podjetju. Po drugi strani pa je podjetje uspešno pri skupni uporabi korporacijske znamke, managerskega »know-howa«, socialnega kapitala in poslovnih modelov. Potrebna je torej večja koordinacija poslovnih enot v portfelju, čeprav jo je težko doseči zaradi konflikta interesov med določenimi enotami. Za večjo stopnjo usklajenosti med korporacijskim centrom in portfeljem bi bilo treba spremeniti značilnosti Centra. Vendar so pogostejša praksa spremembe v sestavi portfelja, saj je zelo težko spremeniti sposobnosti in vire Centra. Značilnosti Centra se gradijo na dolgi rok in so močno odvisne od vrednot in prepričanj vodilnih managerjev. Običajno se Center spremeni, ko se spremeni njegovo vodstvo. Spremembe portfelja so torej pogostejše in nikakor ne vključujejo le zmanjšanja njegovega obsega. Še preden začne podjetje »X« razmišljati o nadaljnjih naložbah, mora temeljito premisliti, kaj sploh želi početi in to preliti v korporacijsko strategijo. Pri tem bodo seveda nujne spremembe nekaterih področij organizacije.

V naslednjih nekaj odstavkih so predstavljeni predlogi za izboljšanje poslovanja portfelja in za doseganje večje stopnje strateške usklajenosti v podjetju »X«. Predlogi se nanašajo na SPE, ki so bile vključene v analizo portfelja.

Poslovna enota **SPE 1** posluje v relativno hitro rastoči dejavnosti, ki v Sloveniji že prehaja v fazo zrelosti. Vodilni managerji ocenjujejo, da je dejavnost posredovanja z vrednostnimi papirji še vedno privlačna in da ima enota močan konkurenčni položaj. Primerna strategija za to poslovno enoto je *ohranjanje obstoječega konkurenčnega položaja*. Podjetje »X« ne more vplivati na rast dejavnosti, investiranje v večji tržni delež pa bi morda preseglo njegove učinke (dejavnost ne ponuja velikih dobičkov). Bolj smiselna je *racionalizacija* na vseh področjih poslovanja, predvsem na področju informacijske podpore in delovnih procesov. Ta enota bi lahko imela vlogo »molznice«, saj ima največje prihodke iz poslovanja. Analiza strateške usklajenosti s korporacijskim centrom je pokazala, da Center zelo dobro pozna ključne dejavnike uspeha v tej dejavnosti, vendar so priložnosti za izboljšave v tej enoti omejene, ker je poslovanje že zelo dobro razvito.

SPE 2 deluje v najhitreje rastoči dejavnosti, vendar ima relativno majhen tržni delež. Ta poslovna enota ima trenutno strateško prioriteto na ravni skupine, vendar so potrebna večja vlaganja v pridobivanje tržnega deleža, da bi enota postala dovolj perspektivna. To pomeni predvsem *produktno diverzifikacijo* na slovenskem trgu in v nadaljnjih fazah tudi širitev na tuje trge. Potrebna so finančna sredstva, s pomočjo katerih postane upravljanje premoženja najprej »zvezda« in v prihodnosti tudi poslovna enota, ki bo ustvarjala večino prihodkov podjetja. Pregled strateške usklajenosti upravljanja premoženja strank s korporacijskim centrom je pokazal nekaj možnosti za izboljšanje poslovanja. Te izboljšave se lahko nanašajo na naslednja področja:

- vlaganje v posebne sposobnosti, ki v tej dejavnosti prinašajo konkurenčno prednost;
- natančno opredelitev področij in produktov, ki naj bi jih pokrivala SPE 2 (izogibanje pretirani diverzifikaciji);
- osredotočanje na izboljšanje konkurenčnega položaja poslovne enote;
- izboljšanje povezav z ostalimi poslovnimi enotami, če to enoti pomaga pri večji učinkovitosti;
- izkoriščanje znanja, ki ga ima Center pri razvoju in uveljavitvi poslovnega modela pri geografski diverzifikaciji.

SPE 3 je edina enota v portfelju podjetja »X«, ki se srečuje z negativno povprečno letno stopnjo rasti dejavnosti. Ta enota ima neenakomeren denarni tok, čeprav delež, ki ga prispeva k prihodkom skupine, ni zanemarljiv (7,3 % celotnih prihodkov, ki jih prispevajo poslovne enote, vključene v analizo). Ovire pri razvoju dejavnosti in povečanju njenega obsega so v relativno močni konkurenci, ki je povzročila nizke tržne cene svetovalnih storitev za ustaljene posle (kot so skrbni pregledi ter vrednotenja). Visoke fiksne stroške zaposlitve ustreznih strokovnjakov bi lahko pokrivali le donosnejši projekti, kot je svetovanje pri celotni transakciji nakupa in prodaje podjetja. Dejavnost zahteva pridobitev strokovnjakov s specifičnimi znanji financ, davkov in dejavnosti, ki bi prav tako samoiniciativno priskrbeli nove posle.

SPE 4 je trenutno ena najperspektivnejših poslovnih enot v portfelju. Posluje v dejavnosti z visoko povprečno stopnjo rasti in je tržni vodja na slovenskem trgu. Kljub perspektivnosti SPE 4 trenutno prispeva najmanjši delež v prihodke skupine (v letu 2004 je sicer imela pozitiven denarni tok, vendar je poslovala z izgubo). Ocena usklajenosti s korporacijskim centrom pokaže, da Center nekoliko slabše pozna ključne dejavnike uspeha v tej dejavnosti, vendar lahko še vedno izboljša poslovanje. Izboljšave lahko zajemajo:

- prenos znanja, povezanega s poznavanjem trgov jugovzhodne Evrope;
- povezovanje z ostalimi poslovnimi enotami;
- večji prenos splošnih sposobnosti;
- izboljšanje pretoka informacij med Centrom in poslovno enoto.

Vodstvo poslovne enote **SPE 5** ocenjuje, da ima enota dober konkurenčni položaj, vendar je po njegovi oceni sama dejavnost nekoliko manj privlačna. Razlog je predvsem v preozko opredeljenem področju poslovanja in v tem, da so si konkurenčna podjetja praktično že razdelila slovenski trg. Ta poslovna enota lahko poveča tržni delež in postane vir finančnih presežkov s produktno in geografsko diverzifikacijo. Številni kazalniki (tržni delež, bilančna vsota in čisti prihodki iz zavarovalnih premij) v letu 2004 kažejo na njeno rast. Ocena usklajenosti SPE 5 in korporacijskega centra pokaže, da Center sicer pozna ključne dejavnike uspeha v tej dejavnosti, vendar nima veliko možnosti za izboljšave. Vzrok je neskladje med osrednjimi sposobnostmi Centra (analitične sposobnosti) in sposobnostmi, ki so nujno potrebne za uspešno poslovanje (prodajne sposobnosti). Vendar SPE 5 deluje samostojno, tako da upravljanje s strani korporacijskega centra ni ključno. V tem primeru Center deluje kot finančnik (upravlja premoženje SPE 5).

8 SKLEP

Upoštevajoč pomen, ki ga imajo sestavljena podjetja za nacionalna gospodarstva, so vprašanja, ki se nanašajo na njihovo upravljanje, vredna pozornosti tako akademske kot profesionalne javnosti. Čeprav je literatura o sestavljenih podjetjih precej obsežna, se večinoma omejuje na dve standardni področji strateškega managementa: strategijo na korporacijski ravni in upravljanje portfelja. Sodobni prispevki pa gredo korak dlje in posvečajo pozornost ustvarjanju vrednosti. Vendar ostaja večina teh prispevkov le na površju, saj opisujejo pomen ustvarjanja vrednosti, ne podajajo pa konkretnih predlogov za doseganje večje vrednosti za vse deležnike podjetja. Usklajenost je eden ključnih virov ustvarjanja vrednosti na poslovni in korporacijski ravni v sestavljenih podjetjih. Za podjetja, ki delujejo v več kot eni dejavnosti, je vprašanje usklajenosti ključnega pomena, saj obstaja neposredna povezava med uspešnostjo podjetij in stopnjo usklajenosti poslovnih enot v portfelju. Pri tem gre za strateško usklajenost na dveh ravneh: med poslovnimi enotami v portfelju in med korporacijskim centrom in portfeljem. Vendar je zamisel o usklajenosti bolj kot za holdinška podjetja bistvena za koncernska podjetja, ki

zaradi povezane diverzifikacije in načina poslovanja lažje izkoriščajo prednosti, izhajajoče iz strateške usklajenosti.

S strateško usklajenostjo se ukvarja model korporacijske strategije, ki na aplikativen način omogoča ovrednotenje usklajenosti v sestavljenem podjetju, pri čemer ponuja niz klasičnih analitičnih orodij. V središču modela je ustvarjanje vrednosti, ki je odvisno od značilnosti korporacijskega centra, značilnosti obstoječega portfelja, konkurenčnih korporacijskih centrov, trendov v poslovnem okolju ter sprememb v portfelju in korporacijskem centru. Model omogoča ovrednotenje trenutne strateške usklajenosti in poudarja pomen njenega neprekinjenega vzdrževanja, da je vrednost na ravni skupine večja. Čeprav je model relativno enostaven in omogoča oceno usklajenosti tako v obstoječem sestavljenem podjetju kot ovrednotenje usklajenosti potencialnih poslovnih enot v primeru prevzemov in združitvev, ima nekaj pomanjkljivosti. Prva se nanaša na samo opredelitev vrednosti. Ta je specifična za vsako podjetje posebej in je odvisna od njegove strategije in namenov. Čeprav mnogi avtorji dokazujejo neposredno povezavo med uspešnostjo podjetja in visoko stopnjo usklajenosti na strateški ravni, pa je doseganje usklajenosti v dejanskem poslovnem svetu izredno težko dosegljivo. Obstaja le nekaj primerov podjetij, ki so uspela zamisel tudi realizirati.

Model korporacijske strategije je bil uporabljen na primeru sestavljenega podjetja, ki je zaradi zaupnosti podatkov označeno kot podjetje »X«. Podjetje deluje v storitveni dejavnosti in pregled njegovega razvoja je pokazal, da se je širilo v povezane dejavnosti, pri čemer je ta diverzifikacija v večji ali manjši meri potekala po principu »ad hoc«. Posebnost podjetja je podjetniški način vodenja, ki se šele sedaj umika vzpostavljenim strukturam in procesom. Na samo poslovanje podjetja, predvsem pa na strategijo in vizijo močno vplivajo vodilni managerji, ki so na podjetje vezani tudi lastniško. Pri tem podjetje »X« še nima oblikovane strategije na korporacijski ravni. Strategija je pretežno v rokah dveh oziroma treh ljudi, ki imajo vizijo tega, kaj naj bi podjetje postalo, vendar te vizije ne posredujejo podrejenim. Tudi na poslovni ravni gre bolj za postavljanje in uresničevanje kratkoročnih ciljev kot dolgoročnih strateških smernic. Pri strateškem stilu podjetja »X« prihaja do nasprotij. Samo podjetje se opredeljuje kot holding, vendar zaradi vloge, ki jo ima korporacijski center, deloma posluje kot koncern. To, na nek način koncernsko upravljanje, je ostanek podjetniškega načina vodenja, pri katerem je bil korporacijski center odgovoren za oblikovanje strategij na poslovni ravni. Upravljanje portfelja poteka na nesistematičen način in v podjetju še niso razmišljali o izkoriščanju prednosti, ki izhajajo iz strateške usklajenosti. Lahko bi rekla, da korporacijski center dejansko ne upravlja portfelja v klasičnem pomenu besede, ampak posreduje direktive poslovnim enotam, pri čemer se ne ukvarja z optimalno sestavo poslovnih enot. Analiza portfelja je pokazala, da obstoječi portfelj ni usklajen na področju finančnih virov, kjer je nesorazmerno velik delež poslovnih enot, ki niso sposobne ustvarjati presežka denarnih tokov za financiranje perspektivnih dejavnosti. Po drugi strani pa obstaja precejšnja usklajenost med značilnostmi korporacijskega centra in poslovnimi enotami v portfelju.

Rezultati ocene portfelja s pomočjo različnih matrik dajejo nasprotujoče si zaključke, ki so po eni strani posledica samih metodoloških pomanjkljivosti modelov, po drugi strani pa posledica pomanjkanja kritične distance vodilnih managerjev. Da je sestava portfelja dokaj problematična, je pokazala tudi finančna analiza. V letu 2004 so imele štiri poslovne enote izgubo, pri čemer so imele vse (z izjemo dveh) tudi negativen denarni tok. Podjetje »X« ustvarja denarni tok z upravljanjem lastnega premoženja, ne pa iz osnovnih dejavnosti.

Očitno je, da mora vodstvo podjetja »X« dobro razmisliti o obstoječi sestavi portfelja in o nadaljnjih usmeritvah. Vodstvo se mora najprej odločiti, kaj sploh želi biti in katere dejavnosti bodo za podjetje osrednje v naslednjih letih, in v skladu s tem oblikovati strategijo na korporacijski ravni. Korporacijska strategija pa obenem določa tudi nadaljnje ukrepe glede upravljanja portfelja. Poleg tega je treba povezati strategijo in strukturo, saj obstoječa organizacijska struktura ne podpira uspešnega poslovanja podjetja. Podjetje »X« je zaradi vloge, ki jo ima nekaj vodilnih managerjev v korporacijskem centru, trenutno centralizirano. Vendar vodstvo ne more samo sodelovati pri razvoju produktov in podjetja. Poslovne strategije oziroma taktični cilji se sprejemajo v korporacijskem centru, managerji podjetij in vodje poslovnih enot pa so zadolženi za njihovo doseganje. Čeprav so cilji pretežno kratkoročni in naravnani na doseganje finančnih rezultatov, je nadzor uresničevanja teh ciljev presenetljivo neučinkovit. V podjetjih v okviru sestavljenega podjetja »X« ne izločajo medsebojnih prihodkov in odhodkov, tako da ni jasno razvidno, kako dobičkonosne so posamezne poslovne enote. Za podjetje »X« bi bila zato bolj primerna decentralizirana organizacijska struktura, v kateri bi bila podjetja razdeljena na strateške poslovne enote, ki so oblikovane na podlagi produktov (v podjetju »X« nimajo poslovnih enot, opredeljene so bile le za namen te študije primera). Vsaka enota bi poslovala kot neodvisni profitni center. Odgovornost za poslovanje vsake strateške poslovne enote v tem primeru nosijo managerji enot, ki so odgovorni za oblikovanje in izvajanje poslovne strategije in za doseganje zastavljenih ciljev, pri čemer so nagrajeni glede na učinkovitost. Ker se sestavljeno podjetje zaradi decentraliziranosti pogosto srečuje s pomanjkanjem koordinacije, bi moral korporacijski center koordinirati dejavnosti poslovnih enot in skrbeti za prenos ključnega znanja in ostalih skupnih virov. Na ta način bi podjetje »X« v večji meri izkoristilo potencial strateške usklajenosti. Na tem mestu bi še posebej poudarila pomen kontrolinga tako na poslovni kot na korporacijski ravni, ki bi zagotovil transparentnost poslovanja in takojšen pregled uspešnosti poslovnih enot v portfelju. Izkazalo se je, da v podjetju »X« nekaj ključnih ljudi ustvarja večino denarnih tokov, zato je potreben razmislek o razvoju kadrov in njihovih sposobnosti, ki so ključne za poslovanje na določenih segmentih. Eden od elementov uspešne strategije je nagrajevanje kadrov, ki bi moralo biti v primeru podjetja »X« vezano na uspešnost in realizacijo jasno zastavljenih ciljev. V podjetju »X« o strateški usklajenosti trenutno ne razmišljajo kot o viru dodane vrednosti. Še preden začne podjetje iskati priložnosti za izkoriščanje prednosti strateške usklajenosti, pa mora obstoječi portfelj postaviti na zdrave temelje. Usmeritev v določene dejavnosti oziroma poslovne enote mora biti pogojena z

razpoložljivostjo ustreznih virov (tako finančnih kot človeških), da bi sestavljeno podjetje lahko dosegalo dobre finančne rezultate in za deležnike ustvarjalo več vrednosti.

Kot je že bilo omenjeno, je bila v tem magistrskem delu predstavljena študija primera konkretnega podjetja, ki ne dopušča posploševanja na ostala sestavljena podjetja. Glede na to, da je slovensko gospodarstvo odvisno tudi od poslovanja sestavljenih podjetij, je problematika njihovega upravljanja aktualna tudi za naš prostor. Slovenska sestavljena podjetja se sicer še ne soočajo z enako problematiko kot podjetja v zahodnih gospodarstvih, vendar lahko pričakujemo, da bosta tudi upravljanje premoženja in strateška usklajenost kmalu na dnevnem redu managerjev v korporacijskih centrih. Čeprav se zdita v dani situaciji morda oddaljeni, sta zamisli o strateški usklajenosti in ustvarjanju vrednosti izredno zanimivi za deležnike podjetij in nenazadnje tudi za managerje.

LITERATURA

1. Ambrosini Veronique, Bowman Cliff: Managerial Consensus and Corporate Strategy: Why do Executives Agree or Disagree about Corporate Strategy? *European Management Journal*, London, 21(2003), 2, str. 213–221.
2. Ansoff H. Igor: *Corporate Strategy*. New York: McGraw Hill, 1965. 241 str.
3. Bajuk Jože: *Praksa in trendi upravljanja povezanih družb*. Svetilnik, Ljubljana, marec-maj(2004), str. 22–23.
4. Bakotić Danica: *Medium Sized Enterprises in Croatia and Their Growth Strategies*. Ljubljana: Magistrsko delo, 2005. 119 str.
5. Balaban Richard, Rothschild Phyllis: Mapping Value Growth in Complex Portfolios. *The Journal of Business Strategy*, Boston, 23(2002), 1, str. 35–39.
6. Besanko David et al.: *Economics of Strategy*. 3. izdaja. Hoboken: John Wiley & Sons Inc., 2004. 632 str.
7. Bettis Richard A., Hall William K.: Strategic Portfolio Management in the Multibusiness Firm. *California Management Review*, Berkeley, 24(1981), 1, str. 23–38.
8. Biloslavo Roberto: *Metode in modeli za management*. Koper: Visoka šola za management, 1999. 206 str.
9. Bourgeois L. J., Duhaime Irene M., Stimpert John L.: *Strategic Management*. Fort Worth: The Dryden Press, 1999. 334 str.
10. Bowman Cliff: *Strategy in Practice*. London: Prentice Hall Europe, 1998. 201 str.
11. Bowman Cliff, Ambrosini Veronique: How the Resource-Based and the Dynamic Capability Views of the Firm Inform Corporate-level Strategy. *British Journal of Management*, New York, 14(2003), str. 289–303.
12. Bowman Edward H., Helfat Constance E.: Does Corporate Strategy Matter? *Strategic Management Journal*, New York, 22(2001), str. 1–23.
13. Bowman Cliff, Ward Keith, Kakabadse Andrew: Congruent, Divergent and Incoherent Corporate Level Strategies. *European Management Journal*, London, 20(2002), 6, str. 671–679.
14. Bruche Gert: *Corporate strategy, relatedness and diverzification*. Working paper. Berlin: Business Institute Berlin, 2000. 34 str.
15. Burton Richard, Obel Borge: *Strategic Organizational Diagnosis and Design: Developing Theory for Application*. Boston: Kluwer, 2003. 478 str.
16. Byars Lloyd L., Rue Leslie W., Zahra Shaker A.: *Strategic Management*. Chicago: Irwin, 1996. 1043 str.
17. Caldart Adrian A., Ricart Joan E.: Corporate Strategy Revisited: A View from Complexity Theory. *European Management Review*, Houndmills, 1(2004), str. 96–104.
18. Campbell Andrew: Reviewing Portfolio Strategy. *Long Range Planning*, London, 29(1996), 6, str. 892–894.

19. Campbell Andrew, Goold Michael, Alexander Marcus: Corporate Strategy: The Quest for Parenting Advantage. Harvard Business Review on Corporate Strategy. Boston: Harvard Business School Press, 1999, str. 205–239.
20. Campbell Andrew, Sommers Luchs Kathleen: Strategic Synergy. London: International Thomson Business Press, 1998. 340 str.
21. Chandler Alfred D.: The Functions of the HQ Unit in the Multibusiness Firm. Strategic Management Journal, New York, 12(1991), str. 31–50.
22. Clemente Mark N., Greenspan David S.: M&A's: Preventing Culture Clash. HR Focus, New York, 76(1999), 2, str. 9–10.
23. Collis David J., Montgomery Cynthia A: Creating Corporate Advantage. Harvard Business Review on Corporate Strategy. Boston: Harvard Business School Press, 1999a, str. 1–32.
24. Collis David J., Montgomery Cynthia A.: Competing on Resources: Strategy in the 1990s. Harvard Business Review on Corporate Strategy. Boston: Harvard Business School Press, 1999b, str. 33–62.
25. Coulter Mary K.: Strategic Management in Action. Upper Saddle River: Prentice-Hall, 1997. 383 str.
26. Crepin Daniel: From Design to Action: Developing a Corporate Strategy. Quality Progress, Milwaukee, 35(2002), 2, str. 49–56.
27. Dobson Paul et al.: Strategic Management. Malden: Blackwell Publishers, 2004. 240 str.
28. Edwards Vincent, Lawrence Peter: Management in Eastern Europe. Houndmills: Palgrave, 2000. 150 str.
29. Finlay Paul: Strategic Management: An Introduction to Business and Corporate Strategy. Harlow: Prentice Hall, 2000. 751 str.
30. Galbraight Jay R.: Designing Organizations: An Executive Briefing on Strategy, Structure, and Process. San Francisco: Jossey-Bass, 1995. 164 str.
31. Gaughan Patrick A.: Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings. New York: John Wiley, 1999. 636 str.
32. Ghemawat Pankaj, Khanna Tarun: The Nature of Diversified Business Groups: A Research Design and Two Case Studies. The Journal of Industrial Economics, Oxford, 46(1998), 1, str. 35–61.
33. Goold Michael: Strategic Control in the Decentralized Firm. Sloan Management Review, Cambridge, 32(1991), 2, str. 69–81.
34. Goold Michael, Campbell Andrew: Strategies and Styles: The Role of the Centre in Managing Diversified Corporations. Oxford: Basil Blackwell Ltd., 1990. 374 str.
35. Goold Michael, Campbell Andrew: Desperately Seeking Synergy. Harvard Business Review on Corporate Strategy. Boston: Harvard Business School Press, 1999, str. 63–93.

36. Goold Michael, Campbell Andrew: Taking Stock of Synergy: A Framework for Assessing Linkages Between Businesses. Long Range Planning, London, 33(2000), str. 72–96.
37. Goold Michael, Campbell Andrew: Designing Effective Organizations: How to Create Structured Networks. San Francisco: Jossey-Bass, 2002a. 356 str.
38. Goold Michael, Campbell Andrew: Parenting in Complex Structures. Long Range Planning, London, 35(2002b), 3, str. 219–244.
39. Goold Michael, Campbell Andrew: Making Matrix Structures Work: Creating Clarity on Unit Roles and Responsibility. European Management Journal, London, 21(2003a), 3, str. 351–363.
40. Goold Michael, Campbell Andrew: Structured Networks: Towards the Well-designed Matrix. Long Range Planning, London, 36(2003b), str. 427–439.
41. Goold Michael, Campbell Andrew, Alexander Marcus: Corporate-level Strategy: Creating Value in the Multibusiness Company. New York: John Wiley, 1994. 450 str.
42. Goold Michael, Luchs Kathleen: Why diversify? Four Decades of Management Thinking. The Academy of Management Executive, Ada, 7(1993), 3, str. 7–25.
43. Goold Michael, Pettifer David, Young David: Redesigning the Corporate Centre. European Management Journal, London, 19(2001), 1, str. 83–91.
44. Gopinath C.: When Acquisitions Go Awry: Pitfalls in Executing Corporate Strategy. The Journal of Business Strategy, Boston, 24(2003), 5, str. 22–26.
45. Grant Robert M.: Contemporary Strategy Analysis. 5. izdaja. Malden: Blackwell Publishing, 2005. 548 str.
46. Haberberg Adrian, Rieple Alison: The Strategic Management of Organizations. Harlow: Prentice Hall, 2001. 842 str.
47. Hamel Gary, Prahalad C. K.: Competing for the Future. Boston: Harvard Business School Press, 1996. 357 str.
48. Henderson Bruce D.: Anatomy of the Cash Cow. Perspectives on Strategy from the Boston Consulting Group. New York: John Wiley & Sons, 1998a, str. 200–202.
49. Henderson Bruce D.: The Corporate Portfolio. Perspectives on Strategy from the Boston Consulting Group. New York: John Wiley & Sons, 1998b, str. 203–205.
50. Henderson Bruce D.: The Star of the Portfolio. Perspectives on Strategy from the Boston Consulting Group. New York: John Wiley & Sons, 1998c, str. 199–200.
51. Hill Charles, Jones Gareth R.: Strategic Management. New York: Houghton Mifflin, 2001. 512 str.
52. Hussey David: Strategic Management. Oxford: Butterworth-Heinemann, 1998. 704 str.
53. Hussey David: Strategy and Planning: A Manager's Guide. Chichester: John Wiley & Sons, 2000. 289 str.
54. Jarillo Carlos J.: Strategic Logic. Houndmills: Palgrave Macmillan, 2003. 233 str.

55. Johnson Gerry, Scholes Kevan: Exploring Corporate Strategy. 5. izdaja. Hemel Hempstead: Prentice Hall Europe, 1999. 560 str.
56. Khanna Tarun, Palepu Krishna: Why Focused Strategies May Be Wrong for Emerging Markets? Harvard Business Review on Corporate Strategy. Boston: Harvard Business School Press, 1999a, str. 147–170.
57. Khanna Tarun, Palepu Krishna: The Right Way to Restructure Conglomerates in Emerging Markets? Harvard Business Review, Boston, 77(1999b), 4, str. 125–134.
58. Lynch Richard: Corporate Strategy. London: Pitman Publishing, 1997. 826 str.
59. Markides Constantinos C., Williamson Peter J.: Related Diversification, Core Competences and Corporate Performance. Strategic Management Journal, New York, 15(1994), posebna izdaja, str. 149–165.
60. Markides Constantinos C., Williamson Peter J.: Corporate Diversification and Organizational Structure: A Resource-based View. Fontainebleau: INSEAD, 1995. 36 str.
61. Miles A. M.: Renaissance of the portfolio. Perspectives on strategy from the Boston Consulting Group. New York: John Wiley & Sons, 1998, str. 206–209.
62. Mintzberg Henry, Quinn James B., Ghoshal Sumantra: The Strategy Process. Harlow: Pearson Education Limited, 1999. 1036 str.
63. Možina Stane et al.: Management. Radovljica: Didakta, 1994. 1072 str.
64. Nagel Arie: Za bolj inovativno podjetje – ustvarjanje opcij za prihodnost. Inovacije ter razvojnoraziskovalna dejavnost, konkurenčnost in družbena odgovornost podjetij. Ljubljana: Časnik Finance, 2004, str. 229–237.
65. Newport Stephanie, Dess Gregory G., Rasheed Abdul M. A.: Nurturing Strategic Coherency. Planning Review, Dayton, 19(1991), 6, str. 18–27.
66. Pivka Hilda Marija: Ureditev povezanih družb, zlasti koncernov, v tezah zakona o gospodarskih družbah. Podjetje in delo, Ljubljana, 18(1992), 6, str. 599–609.
67. Porter Michael: Competitive Advantage. New York: The Free Press, 1998a. 557 str.
68. Porter Michael: Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors. New York: The Free Press, 1998b. 396 str.
69. Porter Michael: Interrelationships Among Business Units. Strategic Synergy. London: International Thomson Business Press, 1998c, str. 78–106.
70. Prašnikar Janez: Strateški razvoj podjetja. Slovensko podjetje jutri. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, CISEF, 1992, str. 229–274.
71. Pučko Danijel: Strateško upravljanje. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1996. 394 str.
72. Rebernik Miroslav: Ekonomika podjetja. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1997. 445 str.
73. Reed Richard, Luffman George A.: Diversification: The Growing Confusion. Strategic Management Journal, New York, 7(1986), str. 29–35.
74. Rumelt Richard: How Much Does Industry Matter? Strategic Management Journal, New York, 12(1991), 3, str. 167–185.

75. Schiemann William A.: Organizational Change: Lessons From a Turnaround. Management Review, New York, 81(1992), 4, str. 34–37.
76. Scott Mark C.: Reinspiring the Corporation: The Seven Seminal Paths to Corporate Greatness. Chichester: John Wiley & Sons, 2001. 197 str.
77. Segev Eli: Corporate Strategy: Portfolio Models. London: International Thomson Publishing, 1995. 188 str.
78. Sutton Clive: Strategic Concepts. London: Macmillan, 1997. 176 str.
79. Tavčar Mitja: Razsežnosti managementa. Ljubljana: Tangram, 1996. 611 str.
80. Thompson Arthur A., Strickland Alonzo J.: Strategic Management. 4. izdaja, Plano: Business Publications, 1987. 1054 str.
81. Thompson Arthur A., Strickland Alonzo J.: Strategic Management. 10. izdaja, Boston: Irwin/McGraw-Hill, 1998. 1049 str.
82. Ulijn J. et al.: Culture and its perception in strategic alliances, does it affect the performance? An exploratory study into Dutch-German ventures. Eindhoven Centre for Innovation Studies, 2003.
83. Vogl Al J.: The Parent Trap. Across the Board, New York, 32(1995), 1, str. 31–35.
84. Weber Yaakov: Corporate Cultural Fit and Performance in Mergers and Acquisitions. Human Relations, New York, 49(1996), 9, str. 1181–1202.

VIRI

1. Alexander Marcus, Campbell Andrew, Goold Michael: Parenting Advantage: The Key to Corporate-level Strategy. 1995. [URL: http://www.adlittle.de/downloads/prism/1995/1995_Q2_08-12.pdf], 2. 3. 2005.
2. Ashridge Strategic Management Centre. [URL: <http://www.ashridge.org.uk/www/ASMC.nsf/Web/Ashridge+Strategic+Management+Centre>], 12. 12. 2004.
3. Banka Slovenije. [URL: http://www.bsi.si/html/publikacije/placilne_bilance/TK_200503.pdf], 20. 6. 2005.
4. Healy Genevieve: Portfolio Models. [URL: http://www.thomsonlearning.com.au/higher/marketing/healy/media/Healy_Strat%20Market.Ch03_Sample.pdf], 10. 1. 2005.
5. Konsolidirano letno poročilo podjetja »X«, 2004.
6. Kranjec S.: Dejavnost še raste. Časnik Finance, 9. 1. 2005. [URL: <http://www.finance-on.net/show.php?id=109120>], 29. 05. 2005.
7. Lee Kyungmook, Pennings Johannes M.: Mergers and Acquisitions: Strategic-Organizational Fit and Outcomes. 1996. 37 str. [URL: <http://www-management.wharton.upenn.edu/pennings/researchdocuments/smjlee11.doc>], 11. 12. 2004.
8. Letno poročilo podjetja A, 2004.

9. Letno poročilo podjetja B, 2004.
10. Letno poročilo podjetja C, 2004.
11. Letno poročilo podjetja D, 2004.
12. Ljubljanska borza. [URL: <http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?att=2351&sid=>], 4. 6. 2005.
13. Predstavitveni material podjetja »X«
14. Schweizer Lars: Post-acquisition Integration of Small Biotechnology Firms in the Structure of Large Pharmaceutical Companies. 2002. 31 str. [URL: <http://www.opus-bayern.de/uni-bamberg/volltexte/2005/23/pdf/schweizges.pdf>], 31. 7. 2005.
15. Statistični Urad Republike Slovenije. [URL: <http://www.stat.si/doc/statinf/2005/si-111.pdf>], 29. 6. 2005.
16. UMAR (Urad za makroekonomske analize in razvoj). [URL: <http://www.sigov.si>], 5. 5. 2005.
17. Vzajemci (spletna stran vzajemnih skladov). [URL: http://www.vzajemci.com/vsi_mesecni.php], 4. 6. 2005.

SLOVARČEK SLOVENSКИH PREVODOV TUJIH IZRAZOV

Business strategy – poslovna strategija
 Conglomerate – konglomerat
 Core competence – osrednja sposobnost
 Corporate center – korporacijski center
 Corporate-level strategy – korporacijska strategija
 Cultural fit – usklajenost organizacijske kulture
 Customer relationship management (CRM) – upravljanje odnosov s ključnimi kupci
 Diversified company – diverzificirano, sestavljeno podjetje
 Financial control – finančni nadzor
 First mover advantage – prednost prvega ponudnika
 Fit – usklajenost
 Holding company – holding
 Horizontal integration – horizontalna integracija
 Know-how – posebno znanje
 Multi-business company – sestavljeno podjetje
 Unrelated diversification – nepovezana diverzifikacija
 Parent – korporacijski center
 Parenting – starševstvo
 Parenting advantage – starševska prednost
 Portfolio – portfelj, premoženje
 Portfolio management – upravljanje portfelja
 Portfolio matrix – portfeljska matrika

Raider company – plenilsko podjetje
Related diverzification – povezana diverzifikacija
Strategic business unit – strateška poslovna enota
Strategic control – strateški nadzor
Strategic fit – strateška usklajenost
Strategic planning – strateško načrtovanje
SWOT analysis – analiza prednosti, slabosti, priložnosti in groženj
Synergy – sinergija
Vertical integration – vertikalna integracija

PRILOGE

PRILOGA A: SESTAVLJENO PODJETJE.....	1
PRILOGA A1: SPREMEMBE V DIVERZIFIKACIJSKI STRATEGIJI VELIKIH EVROPSKIH PODJETIJ (1950 –1993).....	1
PRILOGA A2: EKONOMSKI SUBJEKTI PO USTVARJENEM BDP-JU/PRODAJI (1998).....	2
PRILOGA A3: OCENA STRATEŠKE USKLAJENOSTI (VERIGA VREDNOSTI).....	3
 PRILOGA B: MODEL KORPORACIJSKE STRATEGIJE V SESTAVLJENEM PODJETJU	 4
PRILOGA B1: TIPI ANALIZE ZA OPREDELITEV ZNAČILNOSTI KORPORACIJSKEGA CENTRA	4
 PRILOGA C: UPORABA KORPORACIJSKEGA MODELA V PODJETJU »X«	 6
PRILOGA C1: FINANČNI KAZALNIKI PODJETIJ V PREMOŽENJU SESTAVLJENEGA PODJETJA »X«	6
<i>Tabela 1: Glavni finančni kazalniki podjetja A.....</i>	6
<i>Tabela 2: Glavni finančni kazalniki podjetja B.....</i>	7
<i>Tabela 3: Glavni finančni kazalniki podjetja C.....</i>	8
PRILOGA C2: ANALIZA SWOT PODJETIJ V PREMOŽENJU SESTAVLJENEGA PODJETJA »X«.....	9
<i>Tabela 1: Ocena elementov analize SWOT v podjetju »X«.....</i>	9
<i>Tabela 2: Ocena elementov analize SWOT v podjetju A.....</i>	11
<i>Tabela 3: Ocena elementov analize SWOT v podjetju C.....</i>	13
<i>Tabela 4: Ocena elementov analize SWOT v podjetju D</i>	15
PRILOGA C3: PODATKI ZA IZDELAVO MATRIKE BCG.....	17
PRILOGA C4: PODATKI IN DIMENZIJE ZA IZDELAVO MATRIKE GE	18
<i>Tabela 1: Izhodiščni podatki za matriko GE</i>	18
<i>Tabela 2: Ocena konkurenčnega položaja in privlačnosti dejavnosti za SPE 1</i>	19
<i>Tabela 3: Ocena konkurenčnega položaja in privlačnosti dejavnosti za SPE 2</i>	20
<i>Tabela 4: Ocena konkurenčnega položaja in privlačnosti dejavnosti za SPE 3</i>	20
<i>Tabela 5: Ocena konkurenčnega položaja in privlačnosti dejavnosti za SPE 4</i>	21
<i>Tabela 6: Ocena konkurenčnega položaja in privlačnosti dejavnosti za SPE 5</i>	22

PRILOGA A: SESTAVLJENO PODJETJE

Priloga A1: Spremembe v diverzifikacijski strategiji velikih evropskih podjetij (1950–1993)

	1950 (%)	1960 (%)	1970 (%)	1983 (%)	1993 (%)
Francija					
Podjetje z eno samo dejavnostjo	45	35	20	24	20
Podjetje z dominantno dejavnostjo	18	22	27	11	15
Povezano podjetje	31	36	41	53	52
Nepovezano podjetje	5	5	9	12	14
Nemčija					
Podjetje z eno samo dejavnostjo	37	27	27	18	13
Podjetje z dominantno dejavnostjo	22	24	15	17	8
Povezano podjetje	31	38	38	40	48
Nepovezano podjetje	9	11	19	25	32
Velika Britanija					
Podjetje z eno samo dejavnostjo	24	18	6	7	5
Podjetje z dominantno dejavnostjo	50	36	32	16	10
Povezano podjetje	27	48	57	67	62
Nepovezano podjetje	-	-	6	11	24

Vir: Grant, 2005, str. 448.

Priloga A2: Ekonomski subjekti po ustvarjenem BDP-ju/prodaji (1998)

Mesto	Ekonomski subjekt	v milijardah \$	Mesto	Ekonomski subjekt	v milijardah \$
1	ZDA	7100	31	Tajska	160
2	Japonska	4964	32	Danska	156
3	Nemčija	2252	33	Hong Kong	142
4	Francija	1451	34	<i>Ford Motor (ZDA)</i>	137
5	Velika Britanija	1095	35	Norveška	136
6	Italija	1088	36	Saudska Arabija	134
7	Kitajska	745	37	Južnoafriška Republika	131
8	Brazilijska	580	38	<i>Toyota Motor (Japonska)</i>	111
9	Kanada	574	39	<i>Exxon (ZDA)</i>	110
10	Španija	532	40	<i>Royal Dutch/Shell</i>	110
11	Južna Koreja	435	41	Burma	108
12	Nizozemska	371	42	Poljska	108
13	Avstralija	338	43	Finska	105
14	Rusija	332	44	<i>Nissho Iwai (Japonska)</i>	98
15	Indija	320	45	Portugalska	97
16	Mehika	305	46	<i>Wal-Mart Stores (ZDA)</i>	94
17	Švica	286	47	Izrael	88
18	Argentina	278	48	Grčija	86
19	Taivan	260	49	<i>Hitachi (Japonska)</i>	84
20	Belgija	251	50	Ukrajina	84
21	Avstrija	217	51	<i>Nippon Life Insurance</i>	83
22	Švedska	210	52	<i>Nippon T&T</i>	82
23	Indonezija	190	53	Singapur	80
24	<i>Mitshubishi (Japonska)</i>	184	54	<i>AT&T (ZDA)</i>	79
25	<i>Mitsui (Japonska)</i>	181	55	Malezija	78
26	<i>Otochu (Japonska)</i>	169	56	<i>Daimler-Benz (Nemčija)</i>	72
27	Turčija	169	57	Filipini	72
28	<i>General Motors (ZDA)</i>	169	58	<i>IBM (ZDA)</i>	72
29	<i>Sumitomo (Japonska)</i>	168	59	<i>Matshushita (Japonska)</i>	71
30	<i>Marubeni (Japonska)</i>	161	60	<i>General Electric (ZDA)</i>	70

Vir: The Economist v Finlay, 2000, str. 470.

Priloga A3: Ocena strateške usklajenosti (veriga vrednosti)

	Materiali & vhodna logistika	Tehnologija	Procesi	Prodaja & marketing	Distribucija	Storitev
POSLOVNA ENOTA 1						
POSLOVNA ENOTA 2						
POSLOVNA ENOTA 3						
POSLOVNA ENOTA 4						
POSLOVNA ENOTA 5						

Legenda:

-  Priložnosti za kombiniranje nakupnih aktivnosti in za doseganje večje pogajalske moči pri dobaviteljih.
-  Priložnosti za skupno uporabo tehnologije, prenos tehnoloških sposobnosti in kombiniranje RR aktivnosti.
-  Priložnosti za skupno uporabo prodajnih in marketinških aktivnosti, skupnih distribucijskih kanalov, korporacijske blagovne znamke in/ali priložnosti za kombiniranje poprodajnih storitev.
-  Ni priložnosti za strateško usklajenost.

Vir: Thompson, Strickland, 1998, str. 256.

PRILOGA B: MODEL KORPORACIJSKE STRATEGIJE V SESTAVLJENEM PODJETJU

Priloga B1: Tipi analize za opredelitev značilnosti korporacijskega centra

TIP ANALIZE	ZNAČILNOSTI KORPORACIJSKEGA CENTRA				
	Mentalni zemljevidi	Strukture, procesi, sistemi	Funkcije, centralne storitve, viri	Zaposleni & sposobnosti	Decentralizacijske pogodbe
1. Intervjuji/delavnice	✓✓	✓	✓	✓	✓✓
2. Analiza obdobja	✓✓	✓	✓	✓	✓
3. Pregled vrednot in vedenja	✓✓			✓	
4. Pregled vlog centra		✓✓	✓	✓	✓
5. Pregled sistemov in procesov		✓✓		✓	✓
6. Pregled povezovalnih mehanizmov		✓✓	✓	✓	✓
7. Pregled funkcij/storitev		✓	✓✓	✓	
8. Pregled politik		✓	✓✓		✓
9. Decentralizacijske pogodbe	✓✓	✓✓	✓	✓	✓✓

Vir: Goold, Campbell, Alexander, 1994, str. 294.

Opredelevanje tipa analize:

1. *Intervjuji in delavnice*: Intervjuji z managerji v korporacijskem centru in managerji poslovnih enot. Vprašanja se nanašajo na cilje sestavljenega podjetja; področja, kjer center lahko izboljša poslovanje portfelja; področja delovanja korporacijskega centra, ki je trenutno najpomembnejše; poznavanje ključnih dejavnikov uspeha posameznih poslovnih enot; vpliv centra na poslovanje poslovnih enot in podobno.
2. *Analiza obdobja*: Glede na to, da so se značilnosti korporacijskega centra razvijale skozi čas, je smiselno bližje pogledati razvoj centra in razvoj korporacijske strategije.
3. *Pregled vrednot in vedenja*: Analiza zajema pregled organizacijske kulture korporacijskega centra, predvsem vrednot in vedenjskih vzorcev. Vpliv korporacijske organizacijske kulture je večji, če ima center močan vpliv na poslovanje portfelja.
4. *Pregled vlog korporacijskega centra*: Opredelevanje vlog, ki jih izvaja center in vlog, ki so v domeni podjetij v portfelju. Včasih prihaja do prekrivanja in podvajanja vlog. Ta del analize zajema tudi pregled organizacijske strukture in hierarhije.
5. *Pregled procesov in sistemov*: Predvsem pregled tega, kako poteka upravljanje človeških virov, oblikovanje proračuna, proces načrtovanja in razporejanja virov.
6. *Pregled funkcij in storitev*: Ta tip analize zajema opredelitev centralnih funkcij in storitev, ki jih portfelju zagotavlja korporacijski center. Center običajno deluje na treh področjih: (1) zagotavlja informacije in podporo managerjem, (2) upravlja poslovne enote prek skupnih funkcij in (3) zagotavlja centralne storitve poslovnim enotam (običajno pravne, finančne, kadrovske in PR storitve). Analiza pa ne zajema samo opredelitev centralnih funkcij in storitev, ampak tudi opredelitev potreb posameznih poslovnih enot in oceno njihove učinkovitosti.

7. *Pregled politik:* S pomočjo pregleda politik je opredeljen tudi vpliv centra na poslovanje portfelja. Politike so običajno navedene v priročnikih in ostali dokumentaciji in določajo pravila splošnega poslovanja.
8. *Pregled decentralizacijskih pogodb:* Analiza zajema opredelitev pristojnosti korporacijskega centra in pristojnosti poslovnih enot. Nekatere pristojnosti bodo opredeljene v politiki podjetja, druge, bolj implicitne pa vsajene v organizacijski kulturi. Decentralizacijske pogodbe določajo, kakšna pooblastila imajo managerji poslovnih enot, in v kakšnih razmerah posreduje korporacijski center.

PRILOGA C: UPORABA KORPORACIJSKEGA MODELA V PODJETJU »X«

Priloga C1: Finančni kazalniki podjetij v premoženju sestavljenega podjetja »X«

Tabela 1: Glavni finančni kazalniki podjetja A

Podjetje A	2000	2001	2002	2003	2004
Sredstva	100	79	98	104	125
Stalna sredstva	100	37	78	171	243
Opredmetena osnovna sredstva	100	18	114	80	131
Gibliva sredstva	100	88	100	100	111
Poslovne terjatve	100	42	104	129	93
Obveznosti do virov sredstev	100	79	98	104	125
Kapital	100	118	127	111	131
Finančne in poslovne obveznosti	100	65	78	97	117
Čisti prihodki od prodaje	100	111	184	93	148
Poslovni odhodki	100	102	132	86	126
Poslovni izid iz poslovanja (EBIT)	100	(80)	(56)	(37)	208
Čisti poslovni izid iz rednega delovanja	100	82	274	55	235
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	100	82	294	50	323
Delež kapitala v financiranju	28,28 %	41,9 %	54,11 %	57,31 %	60,01 %
Delež dolgov v financiranju	70,36 %	57,59 %	45,66 %	42,46 %	39,82 %
Kratkoročni koeficient likvidnosti	2,34	3,19	2,64	2,06	1,97
Pospešeni koeficient likvidnosti	2,34	3,19	2,64	2,06	1,97
Obračanje kratkoročnih poslovnih terjatev	1,29	5,73	7,87	6,35	8,59
Dnevi vezave kratkoročnih poslovnih terjatev	278,87	62,16	42,61	49,5	36,53
Čista dobičkovnost skupnih prihodkov	4,05	5,62	12,16	7,86	18,24
Čista donosnost sredstev (ROA)	1,31	3,89	11,3	5,59	15,75
Čista donosnost kapitala (ROE)	7,99	9,83	23,56	10,04	26,77

Opomba: i) Podatki, ki so izraženi vrednostno, so zaradi tajnosti podatkov prikazani kot *indeks* glede na predhodno leto (kategorije od Sredstva do Čisti poslovni izid obračunskega obdobja).

ii) Podatki v oklepajih so negativne vrednosti.

Vir: Fipo plus. [<http://www.fipoplus.com>].

Tabela 2: Glavni finančni kazalniki podjetja B

Podjetje B	2000	2001	2002	2003	2004
Sredstva	100	194	127	116	109
Stalna sredstva	100	214	5880	185	95
Opredmetena osnovna sredstva	100	-	-	100	127
Gibljava sredstva	100	194	111	106	113
Poslovne terjatve	100	8	141	120	124
Obveznosti do virov sredstev	100	194	127	116	109
Kapital	100	138	214	108	125
Finančne in poslovne obveznosti	100	206	118	118	106
Čisti prihodki od prodaje	100	-	4939	835	86
Poslovni odhodki	100	236	120	238	94
Poslovni izid iz poslovanja (EBIT)	100	(88)	(272)	(81)	(116)
Čisti poslovni izid iz rednega delovanja	100	95	569	24	243
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	100	104	516	26	215
Delež kapitala v financiranju	12,93 %	9,16 %	15,48 %	14,44 %	16,53 %
Delež dolgov v financiranju	85,57 %	90,84 %	84,52 %	85,56 %	83,47 %
Kratkoročni koeficient likvidnosti	1,49	1,69	1,78	1,7	2,53
Pospešeni koeficient likvidnosti	1,49	1,69	1,78	1,7	2,53
Obračanje kratkoročnih poslovnih terjatev	0,01	0,28	0,57	3,71	2,61
Dnevi vezave kratkoročnih poslovnih terjatev	-	-	636,02	98,33	140,06
Čista dobičkovnost skupnih prihodkov	20,33	18	43,53	15,46	29,93
Čista donosnost sredstev (ROA)	7,59	2,68	9,24	1,98	3,79
Čista donosnost kapitala (ROE)	58,69	25,7	72,81	13,28	24,43

Opomba: i) Podatki, ki so izraženi vrednostno, so zaradi tajnosti podatkov prikazani kot *indeks* glede na predhodno leto (kategorije od Sredstva do Čisti poslovni izid obračunskega obdobja).

ii) Podatki v oklepajih so negativne vrednosti.

Vir: Fipo plus. [<http://www.fipoplus.com>].

Tabela 3: Glavni finančni kazalniki podjetja C

Podjetje C	2003	2004
Sredstva	100	173
Stalna sredstva	100	304
Opredmetena osnovna sredstva	100	293
Gibljava sredstva	100	139
Poslovne terjatve	100	289
Obveznosti do virov sredstev	100	173
Kapital	100	95
Finančne in poslovne obveznosti	100	325
Čisti prihodki od prodaje	100	512
Poslovni odhodki	100	494
Poslovni izid iz poslovanja (EBIT)	100	45
Čisti poslovni izid iz rednega delovanja	100	60
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	100	60
Delež kapitala v financiranju	66,04 %	36,16 %
Delež dolgov v financiranju	33,96 %	63,84 %
Kratkoročni koeficient likvidnosti	2,66	1,14
Pospešeni koeficient likvidnosti	2,66	1,14
Obračanje kratkoročnih poslovnih terjatev	11,6	15,24
Dnevi vezave kratkoročnih poslovnih terjatev	31,47	23,95
Čista dobičkovnost skupnih prihodkov	-3,15	-0,37
Čista donosnost sredstev (ROA)	-11,77	-2,57
Čista donosnost kapitala (ROE)	-17,82	-5,46

Opomba: i) Podatki, ki so izraženi vrednostno, so zaradi tajnosti podatkov prikazani kot *indeks* glede na predhodno leto (kategorije od Sredstva do Čisti poslovni izid obračunskega obdobja).

Vir: Fipo plus. [<http://www.fipoplus.com>].

Priloga C2: Analiza SWOT podjetij v premoženju sestavljenega podjetja »X«

Tabela 1: Ocena elementov analize SWOT v podjetju »X«

PREDNOSTI (Podjetje »X«)			SLABOSTI (Podjetje »X«)		
Element	Povprečna vrednost	Normalizirana vrednost	Element	Povprečna vrednost	Normalizirana vrednost
Izkušnje, usposobljenost in strokovnost zaposlenih	4,3	0,93	Pomanjkanje korporacijske strategije	3,3	0,83
Motiviranost zaposlenih	4,3	0,93	Pomanjkanje strateških smernic za izvajanje strategije	3,0	0,75
Spodbujanje osebnostnega razvoja zaposlenih	3,7	0,79	Nevključevanje direktorjev posameznih družb v načrtovanje	1,7	0,42
Visoki standardi kakovosti dela	4,7	1,00	Management se ne zaveda dovolj pomena človeških virov	1,7	0,42
Vizija vodstva	4,3	0,93	Slabša izmenjava informacij med podjetji	3,3	0,83
Karizmatičnost managerjev	4,3	0,93	Neobvladovanje rasti organizacije	2,3	0,58
Prilagodljivost vodilnih ljudi (odzivnost na trg)	4,3	0,93	Relativna nepovezanost družb znotraj podjetja »X«	3,7	0,92
Ugled blagovne znamke »X«	3,3	0,71	Podvajanje dela med družbami znotraj podjetja »X«	2,7	0,67
Dobro upravljanje odnosov s strankami (relativno velik delež stalnih strank)	3,7	0,79	Neprepoznavnost pri fizičnih osebah	2,7	0,67
Kapitalsko močna skupina podjetij	4,3	0,93	Problem organizacijske klime	1,5	0,38
Poznavanje trgov bivše Jugoslavije	3,3	0,71	Še neintegriran CRM	3,3	0,83
Mreža poznanstev na Balkanu	3,3	0,71	Težave z informacijskim podporni sistemom	3,7	0,92
Celoten spekter finančnih storitev	3,7	0,79	Premajhna odzivnost na spremembe trga	4,0	1,00
Prvi med slovenskimi podjetji na tujem trgu (izkoriščanje časovne prednosti)	3,0	0,64	Ni »cross-sellinga« (baze strank, ki bi bila podlaga za nov produkt)	4,0	1,00
Izkoriščanje davčnih ugodnosti	2,7	0,57	Srednja generacija v fazi kariere manjka	3,0	0,75
			Premajhna navezanost na tuje finančne institucije	3,0	0,75
SKUPAJ	57,3	12,29	SKUPAJ	46,8	11,71

GROŽNJE (Podjetje »X«)		
Element	Povprečna vrednost	Normalizirana vrednost
Nestimulativno slovensko davčno in finančno okolje	2,0	0,50
Poznavanje trgov bivše Jugoslavije kmalu ne bo več takšna prednost (konkurenti bodo osvojili ta tržišča)	2,0	0,50
Ekonomska in politična nestabilnost ter pravna neurejenost na ciljnih trgih	3,0	0,75
Neobvladljivost upravljanja v kolikor ne bo boljše informacijske podpore	2,7	0,67
Preozka specializacija na trg/produkt	4,0	1,00
Nepredviden ekonomski in politični zlom na ciljnih trgih	4,0	1,00
SKUPAJ	17,7	4,42

Tabela 2: Ocena elementov analize SWOT v podjetju A

PREDNOSTI (Podjetje A)			SLABOSTI (Podjetje A)		
Element	Povprečna vrednost	Normalizirana vrednost	Element	Povprečna vrednost	Normalizirana vrednost
Izkušnje, usposobljenost in strokovnost zaposlenih	4,7	1,00	Preobremenjenost z operativnim delom	2,7	0,57
Motiviranost zaposlenih	4,7	1,00	Pomanjkanje korporacijske strategije	2,0	0,43
Specifična delitev vlog borznih posrednikov in upravljavcev (specializacija dela)	3,3	0,71	Pomanjkanje strateških smernic za izvajanje strategije	2,3	0,50
Vizija vodstva podjetja »X«	3,3	0,71	Nevključevanje direktorjev posameznih družb v načrtovanje	2,0	0,43
Karizmatičnost managerjev v podjetju »X«	3,0	0,64	Management podjetja »X« se ne zaveda dovolj pomena človeških virov	2,0	0,43
Prilagodljivost vodilnih v podjetju »X« (odzivnost na trg)	3,7	0,79	Neobvladovanje rasti podjetja	3,0	0,64
Ugled blagovne znamke »X«	3,7	0,79	Relativna nepovezanost družb znotraj podjetja »X«	2,7	0,57
Kapitalsko močna skupina podjetij	3,3	0,71	Neprepoznavnost pri fizičnih osebah	3,7	0,79
Spodbujanje osebnostnega razvoja posameznikov	3,7	0,79	Slab informacijski podporni sistem	4,7	1,00
Visoki standardi kvalitete dela	4,0	0,86	Ni on-line povezav s trgi bivše Jugoslavije	2,3	0,50
Hitra izmenjava informacij znotraj podjetja A	4,3	0,93	Premalo borza win licenc	2,5	0,54
Celovita storitev za stranke	3,3	0,71	Izgubljanje B2B strank	3,0	0,64
Nenehno uvajanje novih produktov	4,7	1,00			
Prisotnost na tujih trgih	4,3	0,93			
Sodelovanje z lokalnimi posredniki na tujih trgih	3,7	0,79			
Široka mreža poslovalnic (v primerjavi z nebančnimi podjetji)	4,3	0,93			
SKUPAJ	62,0	13,29	SKUPAJ	32,8	7,04

PRILOŽNOSTI (Podjetje A)		
Element	Povprečna vrednost	Normalizirana vrednost
Trženje izvedenih finančnih instrumentov	5,0	1,00
Trženje nove storitve »z«	5,0	1,00
Svetovanje podjetjem (podjetja se v večji meri odločajo za zunanje svetovalce na področju storitev na trgu kapitala)	2,7	0,53
Vstop v Albanijo, Makedonijo	4,0	0,80
Vstop v Romunijo, Bolgarijo	3,7	0,73
Vstop v Ukrajino	3,7	0,73
Vstop v Moldavijo	2,0	0,40
Vstop na Bližnji vzhod	2,0	0,40
Prevzem konkurenčnega podjetja (konsolidacija trga)	4,3	0,87
Povečevanje osveščenosti investorjev za vse investicijske možnosti (ustvarjanje povpraševanja)	4,3	0,87
Krepitev »front officia« pri investicijskem svetovanju	4,0	0,80
Usmeritev v dejavnost »x«	5,0	1,00
SKUPAJ	45,7	9,13

GROŽNJE (Podjetje A)		
Element	Povprečna vrednost	Normalizirana vrednost
Banke izdajajo garancije za prevzem posla	2,7	0,73
Upadanje povpraševanja po storitvah borznega posredovanja	3,7	1,00
Poznavanje trgov bivše Jugoslavije kmalu ne bo več prednost (konkurenti bodo osvojili ta tržišča)	2,3	0,64
Ekonomska in politična nestabilnost ter pravna neurejenost na ciljnih trgih	2,3	0,64
Zmanjševanje slovenskega borznega trga (nelikvidnost slovenskega trga)	3,7	1,00
Vstop in krepitev tujih konkurentov (predvsem bank)	2,0	0,55
Vstop novih DZU-jev	1,7	0,45
Neobvladljivost upravljanja zaradi slabše informacijske podpore	3,3	0,91
Agencija za trg vrednostnih papirjev ne nudi prave podpore	3,0	0,82
Neugodna slovenska davčna zakonodaja	3,3	0,91
Pomanjkanje analitskih in upravljaljskih kadrov na trgu	3,3	0,91
SKUPAJ	31,3	8,55

Tabela 3: Ocena elementov analize SWOT v podjetju C

PREDNOSTI (Podjetje C)			SLABOSTI (Podjetje C)		
Element	Povprečna vrednost	Normalizirana vrednost	Element	Povprečna vrednost	Normalizirana vrednost
Izkušnje, usposobljenost in strokovnost zaposlenih	5,0	1,00	Pomanjkanje korporacijske strategije	3,0	0,75
Spodbujanje osebnostnega razvoja posameznikov	3,5	0,70	Pomanjkanje strateških smernic za izvajanje strategije	2,5	0,63
Visoki standardi kakovosti dela	5,0	1,00	Nevključevanje direktorjev posameznih podjetij v načrtovanje	3,0	0,75
Stimulativno nagrajevanje	4,5	0,90	Management podjetja »X« se ne zaveda dovolj pomena človeških virov	1,5	0,38
Hitra izmenjava informacij znotraj podjetja	4,5	0,90	Preveč administracije	2,5	0,63
Komplementarne sposobnosti zaposlenih	5,0	1,00	Slab pretok informacij s podjetjem »X« in podjetjem A	4,0	1,00
Že obstoječe znanje s področja investicijskega bančništva	3,0	0,60	Organizacijske težave povezane z vzpostavitvijo procesov	4,0	1,00
Vizija vodstva podjetja »X«	2,5	0,50	Podvajanje analiz	4,0	1,00
Karizmatičnost managerjev v podjetju »X«	2,5	0,50	Pomanjkanje »know-howa (posledično manjša učinkovitost poslovanja)	2,5	0,63
Prilagodljivost vodilnih v podjetju »X« (odzivnost na trg)	4,0	0,80	Investitor omejuje investicijske možnosti v nekatere panoge	1,5	0,38
Sposobnost vodstva podjetja »X«	5,0	1,00	Neprepoznavnost sklada na tujih trgih	3,5	0,88
Razvita mreža kontaktov	4,5	0,90			
Motiviranost managementa v podjetju »X«	5,0	1,00			
Ugled blagovne znamke »X«	4,0	0,80			
Kapitalsko močna skupina podjetij	4,5	0,90			
Prvi tovrsten sklad na določenem trgu	3,0	0,60			
Gradnja dolgoročnega odnosa s strankami	4,5	0,90			
Poznavanje trgov jugovzhodne Evrope	5,0	1,00			
Investitor (dana metodologija, nadzor, ugodnejši pogoji za tarče, kredibilnost)	5,0	1,00			
Vzorec poslovanja po zahodnih standardih	4,5	0,90			
SKUPAJ	84,5	16,90	SKUPAJ	32,0	8,00

PRILOŽNOSTI (Podjetje C)		
Element	Povprečna vrednost	Normalizirana vrednost
Pridobivanje novih investitorjev na zahodu	4,5	1,00
Ustanovitev novega in večjega sklada	4,0	0,89
Možnost potencialne rasti (še veliko nepovezanih sinergij)	3,0	0,67
Možnost postati sklad skladov	2,0	0,44
Potencial za večjo razpoložljivost kapitala	4,0	0,89
SKUPAJ	17,5	3,89

GROŽNJE (Podjetje C)		
Element	Povprečna vrednost	Normalizirana vrednost
Ekonomska in politična nestabilnost ter pravna neurejenost na ciljnih trgih	4,0	1,00
Potencialne prevare pri nakupih tarč	4,0	1,00
Korupcija na ciljnih trgih	3,0	0,75
Povečanje konkurence	3,5	0,88
Pomanjkanje analitskih in upravljavskih kadrov na trgu	3,0	0,75
SKUPAJ	17,5	4,38

Tabela 4: Ocena elementov analize SWOT v podjetju D

PREDNOSTI (Podjetje D)			SLABOSTI (Podjetje D)		
Element	Povprečna vrednost	Normalizirana vrednost	Element	Povprečna vrednost	Normalizirana vrednost
Izkušnje, usposobljenost in strokovnost zaposlenih (obvladovanje trženja produkta)	5,0	1,00	Premajhno število zaposlenih za ta obseg poslovanja	1,7	0,50
Akumulacija znanja (znanje celotnega procesa)	4,7	0,93	Pomanjkanje korporacijske strategije	2,0	0,60
Motiviranost zaposlenih	4,3	0,87	Pomanjkanje strateških smernic za izvajanje strategije	3,0	0,90
Različna izobrazbena struktura	3,0	0,60	Nevključevanje direktorjev posameznih podjetij v načrtovanje	2,7	0,80
Visoki standardi kakovosti dela	4,7	0,93	Management podjetja »X« se ne zaveda dovolj pomena človeških virov	1,0	0,30
Vizija vodstva podjetja »X«	3,3	0,67	Relativna neprepoznavnost podjetja D	2,7	0,80
Karizmatičnost managerjev v podjetju »X«	2,3	0,47	Nepopolna pokritost Slovenije	1,7	0,50
Prilagodljivost vodilnih v podjetju »X« (odzivnost na trg)	2,7	0,53	Lastniška struktura	3,3	1,00
Ugled blagovne znamke »X«	2,3	0,47	Ni močnega finančnega lastnika	2,5	0,75
Sposobnost vodstva v podjetju D	5,0	1,00	Premalo upravljavcev premoženja	2,0	0,60
Motiviranost vodstvenih ljudi v podjetju D	5,0	1,00			
Spodbujanje osebnostnega razvoja zaposlenih	4,0	0,80			
Organizacijska kultura podjetja	4,0	0,80			
Kapitalsko močna skupina podjetij (v okviru podjetja »X«)	3,7	0,73			
Velik kapital podjetja D	4,7	0,93			
Trženjski pristop	4,3	0,87			
Upravljanje z lastnim premoženjem	4,0	0,80			
Razvit sistem informacijske podpore (baza podatkov)	5,0	1,00			
Dobro strukturiran način vodenja	4,0	0,80			
SKUPAJ	76,0	15,20	SKUPAJ	22,5	6,75

PRILOŽNOSTI (Podjetje D)		
Element	Povprečna vrednost	Normalizirana vrednost
Potencial za nadaljnji razvoj trga	4,0	0,92
Osveščenost oziroma izobraževanje ljudi (ustvarjanje povpraševanja)	4,0	0,92
Prevzem konkurenčnega podjetja	4,3	1,00
Nova storitev – »a«	3,3	0,77
Nova storitev – »b«	3,7	0,85
Nova storitev – »c«	3,0	0,69
Nova storitev – »d«	3,0	0,69
Vstop v Albanijo, Makedonijo	4,0	0,92
Vstop v Romunijo, Bolgarijo	3,7	0,85
Vstop v Ukrajino	3,0	0,69
Vstop v Moldavijo	2,0	0,46
Vstop na Bližnji vzhod	2,0	0,46
Vstop na Slovaško	3,0	0,69
Vstop v Srbijo in Bosno	4,0	0,92
SKUPAJ	47,0	10,85

GROŽNJE (Podjetje D)		
Element	Povprečna vrednost	Normalizirana vrednost
Upadanje donosov	4,0	1,00
Združevanje konkurentov z manjšimi skladi	3,3	0,83
Neprilagodljivost Ministrstva za finance	4,0	1,00
Ozka dejavnost	4,0	1,00
Majhen trg	3,5	0,88
Sprememba zakonodaje, ki bi tujim podjetjem omogočala udeležbo v dejavnosti	4,0	1,00
SKUPAJ	22,8	5,71

Priloga C3: Podatki za izdelavo matrike BCG

Strateška poslovna enota	Dejavnost	Stopnja rasti dejavnosti (2004)	Relativni tržni delež (2004)	Delež prihodkov iz poslovanja (2004) ¹⁰
SPE 1	Posredovanje z vrednostnimi papirji	16,58 % ¹	0,965 ⁵	61,46 %
SPE 2	Upravljanje premoženja	123,90 % ²	0,030 ⁶	7,49 %
SPE 3	Investicijsko bančništvo in poslovne finance	-38,34 % ³	0,333 ⁷	9,81 %
SPE 4	Upravljanje premoženja	123,90 %	8,311 ⁸	4,18 %
SPE 5	Dodatno pokojninsko zavarovanje	49,84 % ⁴	0,926 ⁹	17,07 %

- Opombe:
- ¹⁾ Rast prometa v letu 2004 na Ljubljanski borzi. Vir: Ljubljanska borza. [URL: <http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?att=2351&sid=>], 04. 06. 2005.
 - ²⁾ Upoštevana je rast klasičnega upravljanja premoženja (tudi za SPE 4), torej rast vzajemnih skladov v letu 2004. Vir: Vzajemci. [URL: http://www.vzajemci.com/vsi_mesecni.php], 29. 05. 2005.
 - ³⁾ Približek je rast neposrednih tujih naložb v letu 2004. Vir: Banka Slovenije. [URL: http://www.bsi.si/html/publikacije/placilne_bilance/TK_200503.pdf], 20. 06. 2005.
 - ⁴⁾ Rast sredstev skladov dodatnega pokojninskega zavarovanja v letu 2004. Vir: Kranjec, 2005. [URL: <http://www.finance-on.net/show.php?id=109120>], 29. 05. 2005.
 - ⁵⁾ Promet članic Ljubljanske borze brez svežnjev letu 2004. Vir: Ljubljanska borza. [URL: <http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?att=2351&sid=>], 04. 06. 2005.
 - ⁶⁾ Ocena analitičnega oddelka podjetja »X«.
 - ⁷⁾ Ocena analitičnega oddelka podjetja »X«.
 - ⁸⁾ Predstavitveni material podjetja »X«.
 - ⁹⁾ Letno poročilo podjetja D za leto 2004.
 - ¹⁰⁾ Letna poročila podjetij A, C in D za leto 2004.

Priloga C4: Podatki in dimenzije za izdelavo matrike GE

Tabela 1: Izhodiščni podatki za matriko GE

Strateška poslovna enota	Velikost trga 2004 (v SIT)
SPE 1	793.303.862.785 ¹
SPE 2	250.000.000.000 ²
SPE 3	3.744.000.000 ³
SPE 4	17.880.000.000 ⁴
SPE 5	91.400.000.000 ⁵

- Opombe:
- ¹⁾ Promet na Ljubljanski borzi v letu 2004. Vir: Ljubljanska borza. [URL: <http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?att=2351&sid=>], 04. 06. 2005.
 - ²⁾ Ocena je osnovana na temelju vrednosti sredstev v vzajemnih skladih, ki so v letu 2004 znašali 207.743.310.000 SIT. K temu je dodana še ocenjena vrednost ostalih sredstev v upravljanju. Vir: Vzajemci. [URL: http://www.vzajemci.com/vsi_mesecni.php], 04. 06. 2005; ocena analitičnega oddelka podjetja »X«.
 - ³⁾ Vrednost neposrednih tujih naložb v vrednostne papirje. V letu 2004 so bile sicer negativne in so znašale 15,6 milijonov €. Vir: Banka Slovenije. [URL: http://www.bsi.si/html/publikacije/placilne_bilance/TK_200503.pdf], 20. 06. 2005.
 - ⁴⁾ Vrednost sredstev vseh konkurentov v dejavnosti SPE 4. Vir: ocena analitičnega oddelka podjetja »X«.
 - ⁵⁾ Vrednost zbranih premij vseh pokojninskih družb v Sloveniji konec leta 2004, vključno s premijami državnih uslužbencev. Vir: Kranjec, 2005. [URL: <http://www.finance-on.net/show.php?id=109120>], 15. 06. 2005.

Tabela 2: Ocena konkurenčnega položaja in privlačnosti dejavnosti za SPE 1

SPE 1	Faktorji za PRIVLAČNOST DEJAVNOSTI	Utež (1)	Ocena* (2)	Vrednost (1x2)	Faktorji za KONKURENČNI POLOŽAJ	Utež (1)	Ocena** (2)	Vrednost (1x2)
	Strateška usklajenost z ostalimi dejavnostmi v portfelju	0,60	9	5,40	Široka mreža poslovalnic (dostopnost prodajnih mest)	0,20	10	2,00
	Potencial za ohranjanje obsega dejavnosti	0,20	5	1,00	Celovita storitev	0,50	10	5,00
	Umirjena donosnost	0,10	5	0,50	Usposobljenost kadrov	0,10	8,5	0,85
	Majhne kapitalske zahteve (večje zahteve po človeških virih)	0,10	8	0,80	Inovacije na področju produktov	0,10	9,5	0,95
					Tržni delež	0,10	9	0,90
	Skupaj	1,00		7,70	Skupaj	1,00		9,70

* Na lestvici od 1 do 10, kjer je 1 zelo majhna privlačnost faktorja, 10 zelo velika privlačnost faktorja.

** Na lestvici od 1 do 10, kjer je 1 zelo majhna konkurenčna moč faktorja, 10 zelo velika konkurenčna moč faktorja.

Tabela 3: Ocena konkurenčnega položaja in privlačnosti dejavnosti za SPE 2

SPE 2	Faktorji za PRIVLAČNOST DEJAVNOSTI	Utež (1)	Ocena* (2)	Vrednost (1x2)	Faktorji za KONKURENČNI POLOŽAJ	Utež (1)	Ocena** (2)	Vrednost (1x2)
	Potencial za večji obseg dejavnosti (stopnja rasti)	0,50	9	4,50	Široka ponudba (izvedeni finančni instrumenti)	0,60	10	6,00
	Relativno visoka pričakovana dodana vrednost v tej dejavnosti	0,40	8	3,20	Usposobljen kader (tim upravljalcev)	0,15	9	1,35
	Spremenjen življenjski stil in razmišljanje potencialnih strank	0,10	5	0,50	Ugled blagovne znamke »X«	0,10	7	0,70
					Poznavanje trgov jugovzhodne Evrope	0,15	9	1,35
	Skupaj	1,00		8,20	Skupaj	1,00		9,40

* Na lestvici od 1 do 10, kjer je 1 zelo majhna privlačnost faktorja, 10 zelo velika privlačnost faktorja.

** Na lestvici od 1 do 10, kjer je 1 zelo majhna konkurenčna moč faktorja, 10 zelo velika konkurenčna moč faktorja.

Tabela 4: Ocena konkurenčnega položaja in privlačnosti dejavnosti za SPE 3

SPE 3	Faktorji za PRIVLAČNOST DEJAVNOSTI	Utež (1)	Ocena* (2)	Vrednost (1x2)	Faktorji za KONKURENČNI POLOŽAJ	Utež (1)	Ocena** (2)	Vrednost (1x2)
	Potencialna rast dejavnosti poslovnih storitev	0,25	8	2,00	Celovita storitev (svetovanje in izvedba)	0,25	9	2,25
	Strateška usklajenost z ostalimi dejavnostmi (sinergija)	0,50	10	5,00	Reference	0,25	8	2,00
	Donosnost	0,25	8	2,00	Ugled blagovne znamke »X«	0,25	8	2,00
					Izkušeni in usposobljeni kadri	0,25	9	2,25
	Skupaj	1,00		9,00	Skupaj	1,00		8,50

* Na lestvici od 1 do 10, kjer je 1 zelo majhna privlačnost faktorja, 10 zelo velika privlačnost faktorja.

** Na lestvici od 1 do 10, kjer je 1 zelo majhna konkurenčna moč faktorja, 10 zelo velika konkurenčna moč faktorja.

Tabela 5: Ocena konkurenčnega položaja in privlačnosti dejavnosti za SPE 4

SPE 4	Faktorji za PRIVLAČNOST DEJAVNOSTI	Utež (1)	Ocena* (2)	Vrednost (1x2)	Faktorji za KONKURENČNI POLOŽAJ	Utež (1)	Ocena** (2)	Vrednost (1x2)
	Dolgoročna in strateško naravnana dejavnost	0,05	6	0,30	Vodilni položaj v dejavnosti	0,25	10	2,50
	Nenehen intelektualni izziv	0,35	10	3,50	Strokovna ekipa	0,25	8	2,00
	Širok nabor potencialnih naložb	0,20	7	1,40	Poznavanje trgov JV Evrope pri iskanju tarč	0,15	6,5	0,98
	Dejavnost zahteva nenehno izobraževanje	0,05	5	0,25	Široka mreža poslovnih kontaktov	0,15	6	0,90
	Gradnja regionalne mreže kontaktov	0,05	6	0,30	Kredibilen investitor	0,20	9	1,80
	Potencial za visoke donose	0,30	9	2,70				
	Skupaj	1,00		8,45	Skupaj	1,00		8,18

* Na lestvici od 1 do 10, kjer je 1 zelo majhna privlačnost faktorja, 10 zelo velika privlačnost faktorja.

** Na lestvici od 1 do 10, kjer je 1 zelo majhna konkurenčna moč faktorja, 10 zelo velika konkurenčna moč faktorja.

Tabela 6: Ocena konkurenčnega položaja in privlačnosti dejavnosti za SPE 5

SPE 5	Faktorji za PRIVLAČNOST DEJAVNOSTI	Utež (1)	Ocena* (2)	Vrednost (1x2)	Faktorji za KONKURENČNI POLOŽAJ	Utež (1)	Ocena** (2)	Vrednost (1x2)
	Dejavnost na dolgi rok	0,125	10	1,25	Prepoznavnost blagovne znamke »D«	0,10	8	0,80
	Zbiranje premij je vezano na državo izvora zavarovancev	0,250	5	1,25	Trženjski pristop	0,20	10	2,00
	Relativno nova dejavnost	0,125	6	0,75	Izgrajen informacijski sistem	0,10	10	1,00
	Visoke vstopne ovire (v Sloveniji)	0,125	8	1,00	Velik kapital družbe	0,10	5	0,50
	Stabilna rast trga	0,250	6	1,50	Tržni delež	0,10	5	0,50
	Možnost širitve na tuje trge	0,125	8	1,00	Fleksibilnost	0,15	10	1,50
					Strokovnost vodstva in zaposlenih	0,10	8	0,80
					Organizacijska kultura	0,15	8	1,20
	Skupaj	1,00		6,75	Skupaj	1,00		8,30

* Na lestvici od 1 do 10, kjer je 1 zelo majhna privlačnost faktorja, 10 zelo velika privlačnost faktorja.

** Na lestvici od 1 do 10, kjer je 1 zelo majhna konkurenčna moč faktorja, 10 zelo velika konkurenčna moč faktorja.