

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**ANALIZA VZROKOV STEČAJA V IZBRANEM PROIZVODNEM
PODJETJU**

Ljubljana, maj 2017

TJAŠA ŽUŽEK

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisana Tjaša Žužek, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtorica predloženega dela z naslovom Analiza vzrokov stečaja v izbranem proizvodnem podjetju, pripravljenega v sodelovanju s svetovalko izr. prof. dr. Sergejo Slapničar

IZJAVLJAM

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

V Ljubljani, dne 23.05.2017

Podpis študentke:

KAZALO

UVOD	1
1 VZROKI ZA NASTANEK KRIZE V PODJETJU.....	4
1.1 Zunanji dejavniki in njihov vpliv na nastanek krize v podjetju	4
1.1.1 Finančna in gospodarska kriza	5
1.1.2 Širše in ožje okolje podjetja	7
1.1.3 Konkurenčni tržni položaj.....	9
1.2 Notranji dejavniki in njihov vpliv na nastanek krize v podjetju	11
1.2.1 Opredelitev krize v podjetju.....	11
1.2.2 Ustrezno delovanje posloводства.....	11
1.2.2.1 Financiranje v podjetju	12
1.2.2.2 Obvladovanje plačilne sposobnosti	12
2 KAPITALSKA USTREZNOST PODJETJA.....	13
2.1 Obratni kapital podjetja	13
2.2 Finančno načrtovanje za preprečitev krize v podjetju.....	14
2.2.1 Ukrepi za zagotavljanje kapitalske ustreznosti	14
2.2.2 Plačilna nedisciplina	15
2.2.2.1 Obvladovanje terjatev.....	16
2.2.2.2 Zavarovanje terjatev	17
2.3 Vplivi financiranja na krizo v podjetju.....	18
3 MOŽNOSTI PREPREČITVE KRIZE V PODJETJU	19
3.1 Ukrepi za preprečitev krize	19
3.2 Posledice krize v podjetju.....	20
4 ANALIZA VZROKOV STEČAJA V IZBRANEM PROIZVODNEM PODJETJU	21
4.1 Predstavitev proizvodnega podjetja.....	21
4.2 Zunanji dejavniki.....	24
4.2.1 Analiza trga, kjer je podjetje ustvarjalo največ prihodkov	24
4.2.1.1 Analiza trga Rusije	26
4.2.1.2 Analiza prodaje na trgu EU	27
4.2.2 Analiza panoge in konkurence	28
4.2.3 Drugi zunanji vplivi	29
4.3 Notranji dejavniki.....	29
4.3.1 Opredelitev vzrokov krize v podjetju na podlagi finančne analize.....	31
4.3.1.1 Analiza financiranja.....	31
4.3.1.2 Analiza sredstev.....	36
4.3.1.3 Analiza izkaza poslovnega izida.....	44

4.3.1.4	Analiza izkaza denarnih tokov	50
4.3.2	Pokazatelji krize.....	51
4.3.2.1	Dobičkonosnost poslovanja.....	51
4.3.2.2	Plačilna sposobnost	53
SKLEP		55
LITERATURA IN VIRI		58
PRILOGA		
KAZALO TABEL		
Tabela 1: Blagovna menjava med Slovenijo in Rusijo od leta 2010 do novembra leta 2016 (v EUR)..... 26		
Tabela 2: Postavke poslovanja podjetij po SKD dejavnosti C 28.220 – Proizvodnja dvigal in transportnih naprav od leta 2008 do 2014 28		
Tabela 3: Kapitalska pokritost dolgoročnih sredstev v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015 34		
Tabela 4: Kazalnik neto dolga na EBITDA v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015 35		
Tabela 5: Koeficient obračanja celotnih sredstev v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015 36		
Tabela 6: Dnevi vezave zalog, kratkoročnih terjatev in obveznosti do dobaviteljev v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015 40		
Tabela 7: Kratkoročne poslovne terjatve v proizvodnem podjetju od leta 2011 do 2015 (v EUR) 42		
Tabela 8: Popravek terjatev glede na poslovne terjatve v proizvodnem podjetju od leta 2011 do 2015 (v %) 43		
Tabela 9: Izvenbilančne postavke v proizvodnem podjetju od leta 2011 do 2015 (v EUR) 44		
Tabela 10: Izkaz poslovnega izida v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015 (v EUR) 45		
Tabela 11: Prihodki od prodaje (v EUR) in njihova rast (v %) v proizvodnem podjetju od leta 2007 do 2015 46		
Tabela 12: Dodana vrednost na zaposlenega v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015 (v EUR) 49		
Tabela 13: Stanje denarnih tokov v proizvodnem podjetju od leta 2011 do septembra leta 2015 (v EUR) 51		

KAZALO SLIK

Slika 1: Celotni dolg glede na obveznosti do virov sredstev v mikro, majhnih in srednjih podjetjih od leta 2007 do 2015 (v %)	6
Slika 2: Število stečajnih postopkov nad pravno osebo od leta 2008 do 2016.....	8
Slika 3: Izdelki proizvodnega podjetja glede na strukturo prodaje (v %)	22
Slika 4: Organizacijska shema proizvodnega podjetja	23
Slika 5: Čisti prihodki od prodaje doseženi na trgu EU, izven EU in na domačem trgu v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015 (v %)	25
Slika 6: Vrednosti valute RUB za valuto 1 EUR od leta 2007 do 2015 (v RUB).....	27
Slika 7: Delež kapitala v financiranju v proizvodnem podjetju, Kone d.o.o. in Otis lift d.o.o. od leta 2008 do 2015 (v %)	32
Slika 8: Delež dolgov v financiranju v proizvodnem podjetju, Kone d.o.o. in Otis lift d.o.o. od leta 2008 do 2015 (v %)	33
Slika 9: Neto obratni kapital (v EUR) in delež neto obratnega kapitala v prihodkih od prodaje (v %) v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015	35
Slika 10: Opredmetena osnovna sredstva v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015 (v EUR)	37
Slika 11: Amortizacije in investicije v opredmetena osnovna sredstva v proizvodnem podjetju od leta 2012 do 2015 (v EUR)	39
Slika 12: Dnevi vezave čistih obratnih sredstev v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015.....	41
Slika 13: Sruktura poslovnih terjatev v proizvodnem podjetju od leta 2011 do 2015 (v %)	43
Slika 14: Kazalnik pokritja obresti proizvodnega podjetja od leta 2008 do 2015.....	47
Slika 15: Stroški po naravnih vrstah glede na prihodke od prodaje od leta 2008 do 2015 (v %).....	48
Slika 16: EBITDA/ marža v proizvodnem podjetju, Kone d.o.o. in Otis lift d.o.o. od leta 2008 do 2015 (v %).....	49
Slika 17: Dobičkonosnost sredstev (ROA) v proizvodnem podjetju, Kone d.o.o in Otis lift d.o.o. od leta 2008 do 2015 (v %).....	52
Slika 18: Dobičkonosnost kapitala (ROE) v proizvodnem podjetju, Kone d.o.o in Otis lift d.o.o. od leta 2008 do 2015 (v %).....	53
Slika 19: Koeficient hitri test v proizvodnem podjetju, Kone d.o.o. in Otis lift d.o.o. od leta 2008 do 2015.....	54
Slika 20: Kratkoročni koeficient v proizvodnem podjetju, Kone d.o.o. in Otis lift d.o.o. od leta 2008 do 2015.....	55

UVOD

Številna slovenska podjetja so se znašla v velikih finančnih težavah, nekatera že tako globoko, da je bil njihov edini možen izhod stečaj. Večina pripisuje vzroke za finančne težave le globalni krizi, vendar temu ni tako, saj bi vzroke lahko poiskali tudi znotraj podjetja ter v ostalih zunanjih vplivih. Vzroke za plačilno nesposobnost in insolventnost bi lahko našli v kritičnem stanju podjetja, ki ogroža njegovo delovanje oziroma ga pripelje do stečaja. Krizo lahko imenujemo kot neuravnovešeno stanje, ki ogroža obstoj podjetja. Vzroke zanjo lahko najdemo znotraj podjetja, kar vključuje delovanje posloводства ter njegove slabe odločitve, in zunaj podjetja. V tem primeru je potrebno ugotoviti ali prihajajo zunanji vplivi iz bližnje okolice, širše okolice ali makroekonomskega okolja. Najpogostejši razlogi za vzrok krize v podjetju naj bi bili prav v notranjosti podjetja, in sicer zaradi neizkušenega ali nesposobnega posloводства ali lastnikov. Ne samo da ne vedo kako se pripraviti na krizo, ampak se tudi ne zavedajo, da lahko do krize pride, zato se posledično nanjo prepozno odzovejo (John, 2014, str. 41). Pri notranjih vzrokih lahko vključimo še prevare v računovodstvu. Po podatkih iz preteklih študij naj bi posloводство sodelovalo kar v 83 % primerov računovodskih prevar. Prevare naj bi bile tudi v več primerih vzrok za propad podjetja, saj posloводство s prevarami prikriva slabo delovanje podjetja, vendar izvajanje te prakse v nedogled ni mogoče (Carpenter, Boyle, & Hermanson, 2012, str. 62).

Kriza ima v vsakdanjem jeziku prevladujoč negativen pomen, saj jo povezujemo z različnimi težavami, neprijetnostmi in grožnjami (Dubrovski, 2010, str. 37). Krize ne obravnavamo le kot točke ali stanja, temveč kot proces, saj se kriza ne zgodi čez noč, predvsem če analiziramo notranje vzroke. Če opazujemo potek krize, ugotovimo, da se več kot polovica vseh kriz v podjetju začne s strateško krizo, kateri sledi kriza s plačilno nesposobnostjo in pa navadna kriza prezadolžitve, kateri sledi prisilna poravnava ali stečaj (Bergant, 2006).

Po podatkih Urada za makroekonomske analize in razvoj (v nadaljevanju UMAR), naj bi se v letu 2015 plačilna sposobnost slovenskih podjetij izboljšala. Roki neplačil so se skrajšali, vendar dolgoročno neplačane obveznosti še vedno ostajajo visoke in tako predstavljajo visok delež obveznosti, ki niso bile poravnane. Kljub temu da se je zmanjšala plačilna nesposobnost, še vedno poročajo o visokem številu podjetij, ki so v zadnjih nekaj letih zaključili poslovanje v stečajnem postopku (Tavčar, 2016, str. 25). S plačilno sposobnostjo si podjetje zagotavlja dolgoročen obstoj v tržnem gospodarstvu. Če želi obstati ter uspešno poslovati, mora poskrbeti, da bo kratkoročno in dolgoročno zmožen plačati svoje obveznosti. Če temu ni tako, se začnejo pojavljati v podjetju težave in normalno poslovanje ni več možno. V interesu vsakega podjetja bi morala biti sposobnost kratkoročno in dolgoročno načrtovati poslovanje, da bi pravočasno zaznal plačilno nesposobnost (Duhovnik, 2001, str. 397).

K zgodnjemu odkrivanju plačilne nesposobnosti in kapitalske neustreznosti lahko zelo pripomorejo kazalniki, izračunani na podlagi računovodskih izkazov, ki jih je potrebno primerjati s sorodnimi podjetji v panogi. Zagotavljanje kapitalske ustreznosti je ena pomembnejših nalog posloводства, saj Zakon o finančnem poslovanju podjetij (Ur.l. RS, št. 54/99, 110/99, 93/02, v nadaljevanju ZFPPOd) v 10. členu določa, da naj bi kapitalska neustreznost nastopila, če je izguba tekočega leta vključno s prenesenimi izgubami dosegla polovico osnovnega kapitala. Z namenom pravočasnega ugotavljanja plačilne nesposobnosti mora podjetje imeti ustrezno dolgoročno financiranje, ki ga po 3. odstavku 11. člena zahteva Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (v nadaljevanju ZFPPIPP). Zato je pomembno, da govorimo tudi o kapitalski ustreznosti podjetja (Bergant, 2012, str. 55). Med dejavnike kapitalske ustreznosti, ki jih neposredno obvladujemo štejemo operativno vodenje podjetja in sklepanje poslovnih dogovorov. Vsaka poslovna odločitev ima lahko pozitivne ali negativne finančne posledice na ravnanje z dolгови in sredstvi (Peterlin & Glavina, 2009, str. 48). Za kapitalsko ustreznost v podjetju je potrebno kratkoročno načrtovati nalaganje denarnih presežkov in financiranja denarnih primanjkljajev, dolgoročno pa načrtovati bodoče finančne potrebe podjetja (Mayr, b.l., str. 80).

V magistrskem delu sem analizirala vzroke stečaja v izbranem proizvodnem podjetju. Ime podjetja sem zakrila, saj so po stečaju bivši zaposleni ustanovili novo podjetje in nadaljevali s poslovanjem v isti dejavnosti. Novo podjetje ima druge lastnike in posloводство. Osnovna dejavnost proizvodnega podjetja je bila razvoj, proizvodnja in prodaja jaškovnih, električnih in hidravličnih dvigal za prevoz oseb ali tovora. Začetki poslovanja proizvodnega podjetja segajo v leto 1991, ko je lastnik začel z dejavnostjo kot samostojni podjetnik. V naslednjih desetih letih se je obseg dejavnosti povečal, zato je bilo potrebno začetno delavnico preseliti v večje proizvodne hale. Do takrat je bilo v podjetju 6 zaposlenih. Leta 2002 je bilo ustanovljeno krovno podjetje kot družba z omejeno odgovornostjo. Do leta 2005 se je obseg povečal, zato so kupili še dodatne prostore in povečali število zaposlenih na 16 delavcev. V tem času so postali še 100 % lastnik podjetja, ki se ukvarja s servisiranjem dvigal, kar jim je omogočilo še nadaljnjo rast. Do leta 2010 se je podjetje širilo in tako imelo že 80 zaposlenih. Povečevali so proizvodnjo, investirali v potrebna sredstva ter usposobljenost kadrov. V letu 2010 so svoje delovanje še potrdili z izborom za hitro rastoče slovensko podjetje regije, v kateri so delovali. V letu 2011 so izpeljali večji investicijski projekt, da bi si odprli pot do še hitrejše širitve. V letu 2013 je imelo podjetje že 108 zaposlenih. Svoje prihodke je ustvarjalo tako na domačem kot na tujem trgu, na slednjem so v zadnjih letih poslovanja dosegali največji delež prihodkov. Do leta 2014 so s svojimi produkti prodrli že v 65 držav. V letu 2014 pa so se pričele težave v podjetju, saj ni moglo zagotavljati tekoče likvidnosti, število zaposlenih se je zmanjšalo na 93. Poslovanje se je znašlo v nelikvidnem položaju, zato so začeli iskati tuje vire financiranja. Proti koncu leta 2015 podjetju ni več uspelo zagotavljati dnevne likvidnosti. Pričeli so z izvajanjem finančnega in poslovnega prestrukturiranja.

V začetku leta 2016 je podjetje zaključilo svojo zgodbo v stečajnem postopku. Tako je iz hitrorastočega perspektivnega podjetja propadlo še eno slovensko podjetje. Vzroke za krizo bi lahko najverjetneje našli znotraj in zunaj podjetja. Zanima me predvsem kateri in v koliki meri so ti dejavniki posamezno vplivali na začetek krize v podjetju ter kdaj se je leta začela.

Namen magistrskega dela je preučiti vzroke za nastanek stečaja v podjetju. Vzroke sem poiskala tako znotraj kot zunaj podjetja. Na zunanje dejavnike podjetje ne more neposredno vplivati, odvisno je le kako hitro in v koliki meri se jim je pripravljeno prilagoditi. Pri analizi zunanjih dejavnikov sem najprej preučila gospodarsko in finančno krizo, ki je gotovo imela vpliv na poslovanje proizvodnega podjetja, saj je poslovalo tudi z gradbenimi podjetji. Nato sem se osredotočila na okolje podjetja, torej kaj ga je prizadelo v sklopu dejavnikov na trgih, kjer so najbolje poslovali, morebitni politični, socialni, tehnološki ali gospodarski pojavi. Nato sem na kratko še analizirala, kaj se je dogajalo v panogi, kjer je proizvodno podjetje delovalo, ter primerjala poslovanje s konkurenco. Pri iskanju notranjih vzrokov sem se osredotočila na delovanje posloводства, pomagala sem si z računovodskimi izkazi ter analizirala vzroke za njegovo delovanje.

Cilj magistrskega dela je s pomočjo teorije in izvedenih analiz ugotoviti, kateri dejavniki so povzročili krizo v izbranem podjetju ter preveriti, zakaj je prišlo do stečaja izbranega proizvodnega podjetja.

Pri raziskovanju sem uporabila aplikativno metodo raziskovanja. Prvi del magistrske naloge zajema teoretičen pregled znanstvenih člankov, učbenikov, knjig ter ostalega ustreznega gradiva, ki opredeljuje obravnavano tematiko. Pri pisanju magistrskega dela, sem si pomagala s teoretičnim znanjem, ki sem ga pridobila tekom študija. Drugi del obsega notranjo analizo podjetja, finančno analizo ter analizo zunanjih vzrokov, pri kateri sem si pomagala z analizo širšega okolja in tako preučila pomembnejše spremembe na trgih, ki so bili pomembni za njegovo prodajo. Pri analizi konkurentov sem si pomagala z benchmarking analizo, kjer sem podjetje primerjala z dvema bližnjima konkurentoma.

Magistrsko delo je sestavljeno iz štirih poglavij z ustreznimi podpoglavji. V prvem poglavju sem opredelila vzroke za nastanek krize v podjetju. V poglavju o zunanjih dejavnikih in njihovem vplivu na nastanek krize v podjetju sem analizirala vpliv finančne in gospodarske krize na gospodarstvo Slovenije. V podpoglavju širšega in ožjega okolja sem opredelila, kako lahko okolje podjetja vpliva na krizo v podjetju in s katerimi orodji ga lahko analiziramo. V podpoglavju o konkurenčnem tržnem položaju sem se osredotočila predvsem na rast in prodajo, ki sta za uspešnost zelo pomembni, in na konkurenčnost ter dogajanje v panogi. V poglavju o notranjih dejavnikih sem najprej opredelila, kako sploh prepoznamo krizo v podjetju, v naslednjem podpoglavju pa delovanje posloводства, saj ima z vidika notranjih dejavnikov velik vpliv na delovanje podjetja.

Podrobneje sem opisala na kakšen način se mora podjetje financirati, da bo lahko dolgoročno poslovalo, nato sem podrobneje preučila plačilno sposobnost, ki je zelo pomembna za ohranjanje likvidnosti. Drugo poglavje magistrskega dela zajema kapitalsko ustreznost podjetij, ki sem jo razdelila na 3 podpoglavja. Prvo zajema obratni kapital podjetja, s katerim lahko analiziramo tekoče upravljanje premoženja podjetja, naslednje je podpoglavje o finančnem načrtovanju za preprečitev krize v podjetju, kjer sem vključila ukrepe za zagotavljanje kapitalne ustreznosti in problematiko plačilne nediscipline. V tretjem podpoglavju o vplivih financiranja na krizo v podjetju sem opredelila, kako lahko vpliva izbira financiranja podjetja na njegovo delovanje. V tretjem poglavju so predstavljene možnosti preprečitve krize ali njene posledice na delovanje podjetja. V zadnjem, četrtem poglavju sem naredila analizo na izbranem proizvodnem podjetju. V prvem podpoglavju sem predstavila izbrano podjetje, nato sem analizirala zunanje dejavnike, ki so vplivali na stečaj podjetja; vključila sem vključila analizo trga, kjer je podjetje ustvarjalo največ prihodkov ter analizo panoge in konkurence ter druge zunanje vplive. V naslednjem podpoglavju sem analizirala dejavnike, ki izhajajo iz notranjega delovanja. Le-te sem analizirala s pomočjo finančne analize in jih tudi primerjala s poslovanjem dveh bližnjih konkurentov.

1 VZROKI ZA NASTANEK KRIZE V PODJETJU

Kriza je ponavadi definirana kot negativen pojav. Prizadene lahko vsako podjetje, kljub temu da trenutno deluje po vseh obstoječih merilih ter v perspektivni panogi kot hitro rastoče podjetje (Dubrovski, 2010, str. 38). Dejavnike, s katerimi lahko odkrijemo vzroke za nastanek krize, lahko delimo na neposredne in posredne ter zunanje in notranje. V magistrski nalogi se osredotočam predvsem na zunanje in notranje dejavnike. Zunanji so tisti, ki so nastali v okolju podjetja in nanje v večji meri ne morejo vplivati, notranji pa znotraj podjetja in nanje ima poslovodstvo lahko velik vpliv (Dubrovski, 2010, str. 40). Za nastanek krize v podjetju ali resnejših težav vplivajo tako notranji kot zunanji, le redko se zgodi, da bi v krizni položaj vodili zgolj eni ali drugi dejavniki (Dubrovski, 2010, str. 49).

V poslovnem svetu je zelo pomembna pravočasna odzivnost poslovodstva tako na zunanje kot notranje dejavnike, ki vplivajo na poslovanje podjetja. Potrebna je redna analiza dejavnikov, ki pomembno vplivajo na poslovanje, da bi lahko pravočasno in učinkovito ukrepali. Poslovodstvo mora biti predvsem hitro odzivno na spremembe v svojem okolju ter se jim čimbolj prilagajati. V nasprotnem primeru lahko zelo hitro pride do krize, ki lahko zelo hitro postane neobvladljiva in tako tudi zelo uspešna podjetja zaključijo v stečaju.

1.1 Zunanji dejavniki in njihov vpliv na nastanek krize v podjetju

Zunanji dejavniki zajemajo podatke, ki so izven podjetja, vendar so z njim tesno povezani (Pučko, 2006, str. 37).

Pomembno je, da se zavedamo, kaj se dogaja v okolju, kjer podjetje deluje, da lahko v primeru težav tudi pravočasno ukrepamo. Če podjetje ni dovolj usmerjeno na celotno okolje poslovanja, lahko kljub temu, da je mogoče trenutno najboljši med konkurenti, zaide v krizo. Poleg tega pa mora biti vedno dovolj pozorno na svoje konkurente, predvideti kakšno strategijo bodo zasledovali, da bo lahko vedno korak pred njimi.

Gospodarstvo, v katerem podjetje deluje lahko opredelimo kot najširši zunanji dejavnik, ki lahko močno zaznamuje poslovanje podjetja. Pomembno je, da najprej preučimo njegovo gibanje, saj je po letu 2009 evropsko gospodarstvo zajela največja svetovna kriza od velike depresije iz leta 1933.

1.1.1 Finančna in gospodarska kriza

Finančna kriza se izraža v kopičenju ekonomskih neravnotežij, vključno z napihnjenimi vrednostmi premoženja in nerealnim deviznim tečajem domače valute, kar privede slab finančni sektor in strukturni problemi v državi. Finančna kriza po navadi vključuje propade poslovnih subjektov ter velike padce vrednosti premoženja. Glede na to, kateri aspekt učinkovanja finančne krize je najbolj izražen, jo delimo na 3 osnovne tipe, ki se v praksi najpogosteje pojavljajo v kombinaciji dveh ali celo vseh treh tipov (Mrak, 2002, str. 574):

- **Valutna kriza:** špekulativni napad na valuto, ki je zaradi deviznega tečaja vezana na tujo valuto, povzroči njeno znatno devalvacijo/ depreciacijo ali prisili državo, da brani stabilnost deviznega tečaja s financiranjem.
- **Bančna kriza:** ko dejanski ali potencialni navali na banke in/ ali njihova nesposobnost rednega obnavljanja finančnih virov povzroči neplačevanje bančnih obveznosti. Poseže lahko tudi država, in sicer v obliki finančne pomoči bankam, ker želi preprečiti njihovo nelikvidnost ali insolventnost.
- **Dolžniška kriza:** v kateri država ni več zmožna obnavljati starih kreditov ter zagotavljati novih sredstev. Prisiljena je razglasiti moratorija na odplačevanje kreditov tujini v obliki prestrukturiranja dolžniških obveznosti.

Finančna kriza, ki se je začela leta 2007 v Združenih državah Amerike, je postopoma zajela Evropo. Gospodarska aktivnost se je zmanjšala in tako je svetovni trg doletela recesija. Precej je vplivala tudi na slovensko gospodarstvo, saj so tudi podjetja, ki so veljala za uspešna, zašla v krizo.

Naročila iz drugih držav so začela upadati, zmanjšal se je izvoz in posledično proizvodnja, kar je podjetjem še bolj oteževalo poslovanje. Ko je padla gospodarska aktivnost, se je vse bolj večala zadolženost zaradi odvisnosti od bančnih virov.

V Sloveniji je prevladovala bančno-dolžniška kriza s številnimi nepravilnostmi na trgu finančnih storitev, dokazanimi in nedokazanimi primeri korupcij, škandalov in podobno (Finančna kriza načela ugled bank v Sloveniji, 2015). Kljub temu da je kriza začela v Združenih državah Amerike, je bolj prizadela gospodarstvo Evropske unije (v nadaljevanju EU). Najprej je prizadela finančne družbe zaradi številnih slabih posojil. Prepletenosti finančnega sistema in ohlajanje gospodarstva sta številne banke pripeljala na rob propada. Ko so se države odločale za njihovo drago reševanje, se je začela še dolžniška kriza. Hkrati se je nadaljevalo tudi upadanje gospodarske rasti, kar je še poslabšalo stanje javnih financ in tako so v recesiji številna podjetja postala prezadolžena (Stražišar, Strnad, & Štemberger, 2015, str. 17).

Globalna kriza je predvsem prizadela manjša podjetja, saj v primerjavi z večjimi podjetji težje zmanjšajo število zaposlenih, imajo manj diverzificirano dejavnost, majhen delež kapitala v virih financiranja, nižjo kreditno boniteto, v večji meri so odvisna od bančnih kreditov in imajo manj različnih možnosti za dostop do finančnih virov (Inštitut za raziskovanje podjetništva, 2011, str. 3).

Slika 1: Celotni dolg glede na obveznosti do virov sredstev v mikro, majhnih in srednjih podjetjih od leta 2007 do 2015 (v %)



Povzeto in prirejeno po U. Lušina, Zadolženost podjetniškega sektorja, 2017, str. 6, slika 6.

Na Sliki 1 je prikazana zadolženost mikro, majhnih in srednje velikih podjetij, saj so le-ta imela večje težave pri odplačevanju, ker so bili ukrepi finančnega prestrukturiranja namenjeni predvsem velikim podjetjem.

Soočala so se z omejenimi finančnimi viri, večjim deležem nedonosnih terjatev in težavami z odplačevanjem dolgov. Po letu 2014 se je stanje malo izboljšalo, saj so tudi za njihovo lažje delovanje namenili ukrepe (Lušina, 2017, str. 5).

Slovenska podjetja so glede na bruto domači proizvod (v nadaljevanju BDP) bolj zadolžena od podjetij v ekonomsko stabilnih državah, saj imajo med viri premalo lastniškega kapitala in posledično prekomeren obseg dolga (Brezigar-Masten, Capriolo, Hafner, Kušnar, Ploj, & Trošt, 2014, str. 99). Pred krizo so bila precej odvisna od bančnih virov, zato je nenadni omejen dostop do posojil ob izbruhu krize še povečal zadolženost (Lušina, 2017, str. 1). V letu 2013 so imela prezadolžena podjetja več kot polovico celotnega dolga običajnih podjetij in od tega tri četrtine bančnega in finančnega dolga (Brezigar-Masten et al., 2014, str. 91). V obdobju od 2013 do 2015 se je zadolženost intenzivno zniževala ter dosegla raven pred pospešitvijo rasti kreditov (Lušina, 2017, str. 1).

Med najbolj prizadetimi dejavnostmi se je znašlo tudi gradbeništvo in z njim povezane dejavnosti. Pred letom 2008 so banke gradbenim podjetjem dajale visoka posojila, z začetkom krize so banke ta posojila precej omejila zaradi svoje kapitalske neustreznosti. Veliko gradbenih del je bilo tako nedokončanih, posledično so trpele še vse druge dejavnosti, ki so z gradbeništvom povezane, saj ima velike učinke na celotno gospodarsko rast v Sloveniji.

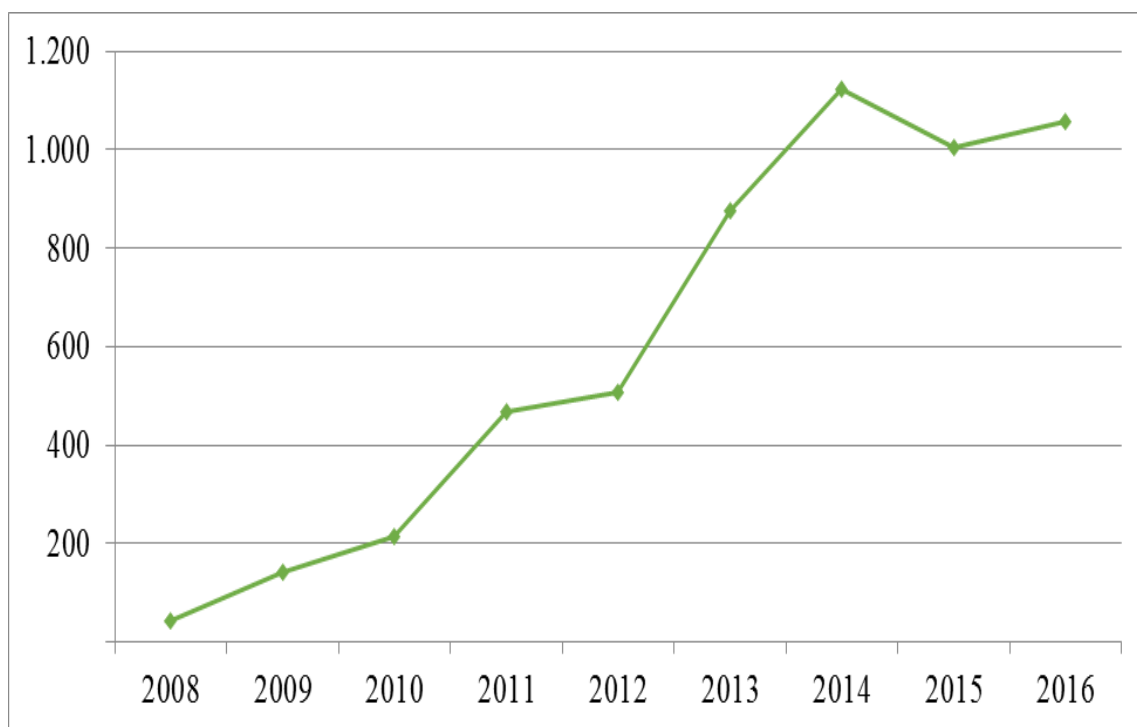
Do leta 2008 je imelo gradbeništvo v Sloveniji največjo rast, saj se je dodana vrednost skupaj realno povečala za 46 %, hkrati se je povečal tudi delež gradbeništva na BDP (na 7,3 % BDP). Do leta 2013 se je vrednost opravljenih del zmanjšala za 60 %, na ravni EU za 19,3 %, dodana vrednost pa je znašala le 4,6 % (Stražišar et al., 2015, str. 38). Po podatkih o zadnjem četrtletju leta 2015 je gradbeništvo še edina dejavnost, ki glede na aktivnost zaostaja v primerjavi s prejšnjim obdobjem (Korošec, 2015, str. 8).

1.1.2 Širše in ožje okolje podjetja

Do sedaj sem ugotovila da je imela svetovna finančna kriza velik vpliv na poslovanje podjetij, na nastanek krize ali njeno poslabšanje lahko vplivajo še drugi dejavniki širšega in ožjega okolja podjetja. Ne moremo trditi, da je le finančna kriza odgovor za propad številnih slovenskih podjetij, saj jih je veliko že pred krizo slabo poslovalo, z njenim pričetkom pa so se težave le še okrepile.

Od začetka krize je vsako leto več podjetij končalo v stečajnem postopku, kar sem ugotovila na podlagi podatkov Agencije Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (v nadaljevanju AJPEŠ), ki so predstavljeni na Sliki 2. Vključila sem vsa podjetja, katerim je bil v posameznem obdobju podan sklep o začetku stečajnega postopka nad pravno osebo.

Slika 2: Število stečajnih postopkov nad pravno osebo od leta 2008 do 2016



Vir podatkov: Ajpes, Objave sklepov in pisanj izdanih v postopkih zaradi insolventnosti, 2017b.

Če želimo pravočasno ukrepati glede na gospodarske razmere, je potrebno analizirati zunanje okolje v katerem podjetje deluje, saj analiza pomembno vpliva na odločanje o poslovanju (Rozman & Kovač, 2012, str. 157). Okolje daje podjetju določene možnosti za uspešno poslovanje, hkrati ga tudi določa in omejuje. Širše okolje podjetja lahko analiziramo s pomočjo politične, ekonomske, socialne, tehnološke (angl. *Political, Economic, Social and Technological – PEST*) analize. Delimo ga na vsaj 5 manjših celot: naravno, gospodarsko, tehnično-tehnološko, politično-pravno in kulturno okolje (Pučko, 2008, str. 5). Za podjetja je gotovo najpomembnejše gospodarsko podokolje, zato ga je potrebno še posebej skrbno analizirati.

Pri analiziranju okolja podjetja si lahko pomagamo tudi z analizo priložnosti, nevarnosti, prednosti in slabosti (angl. *Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats – SWOT*), s katero lahko določimo prednosti in slabosti, ki se nanašajo na notranje dejavnike podjetja ter priložnosti in nevarnosti, ki izhajajo iz zunanjih dejavnikov. Poslovodstvo lahko s pomočjo analize zmanjša slabosti in jih poskuša v prihodnje čim bolj preprečiti, s prednostmi pa postane še uspešnejše. Nevarnostim naj se poskuša čim bolj izogniti ali čim bolj prilagoditi tako, da bo poslovanje potekalo čim bolj uspešno, priložnosti pa izkoristiti, da postane boljše od svojih konkurentov.

1.1.3 Konkurenčni tržni položaj

Zunanje okolje lahko zelo vpliva na poslovanje podjetja, zato je pomembno, da analiziramo kakšen položaj ima v njem panoga, v kateri deluje podjetje. To lahko najbolje analiziramo s pomočjo Porterjevega modela petih silnic, s katerim analiziramo konkurente v panogi, pogajalsko moč kupcev in dobaviteljev, nevarnost novih vstopov ter nevarnost uveljavitve substitutov. Tako lahko predvidimo, kaj se dogaja s panogo in kako moramo ukrepati, da bomo uspešneje poslovali.

V obdobju 2008 do 2012 je imela Slovenija med državami EU največji padec tržnega deleža blaga na celotnem svetovnem trgu. Deloma je bil padec tudi posledica regionalne in proizvodne strukture slovenskega izvoza (UMAR, 2016, str. 122). V prvih letih krize se je zmanjšalo tudi število aktivnih podjetij, od leta 2013 pa se je spet povečalo, predvsem zaradi novo ustanovljenih podjetij. V tem letu se je povišal tudi delež hitro rastočih podjetij, ki je znašal okrog 9 % (UMAR, 2016, str. 128).

Zahtevnost, kritičnost ter selektivnost kupcev je povzročilo pojav substitutov. Za izbiro pravih in dobičkonosnih kupcev je potrebno dolgotrajno in zahtevno delo, ki je povezano tudi z visokimi stroški; še težja kot pridobitev pravih kupcev, je njihova ohranitev. Za ohranitev dolgoročnejšega sodelovanja mora biti podjetje pripravljeno veliko investirati v kupce, saj jih lahko v nasprotnem primeru tudi izgubi. Podjetje mora strmeti k čim večji prodaji, saj prodaja vodi v dolgoročen uspeh, zato pa je potreben tudi odličen prodajni kader (Šenk-Ileršič, 2010, str. 16–17).

Pomembno je tudi obvladovanje tržnih tveganj, kjer je najprej potrebno določiti orodja, s katerimi prepoznamo tveganja in se nato odločiti za obvladovanje le-teh. Tržna tveganja lahko uspešno merimo z izračunom tvegane vrednosti, uspešno varujemo po računovodskih standardih kot stopnjo pobotanja prevrednotovalnih popravkov varovane postavke in inštrumenta za varovanje in z analizo odstopanj načrtovanih vrednosti od uresničenih in primerjavo le-te s konkurenco (Peterlin & Glavina, 2009, str. 31).

Rast prodaje je tudi glavni dejavnik denarnega toka, saj je njegovo povečanje običajno posledica povečanja prodaje. Z rastjo prodaje se povečuje obseg potrebnih sredstev in z njimi povezani stroški, zato je pomembno predvsem povišati ali vsaj ohraniti profitno maržo in imeti nadzor nad operativnimi stroški podjetja. Z rastjo prodaje je lahko povezano tudi dolgoročneje zadolževanje, kar posledično poveča spremenljivost denarnih tokov in donosnost v prihodnosti (Peterlin & Glavina, 2009, str. 111).

Nekatera podjetja strmijo tudi k hitri rasti oziroma želijo postati t.i. gazele. Takšna rast lahko hitro postane nenadzorovana, zato je potrebno imeti v poslovodstvu tudi hitro osebno rast podjetnika in podjetniškega tima.

Z rastjo podjetja je povezanih veliko zahtevnih sposobnosti, ki jih mora imeti podjetnik, saj mora pridobivati nov ustrezen kader, dobavitelje in partnerje, hkrati pa pridobivati ustrezne vire financiranja za rast in izvajati ustrezen sistem tako upravljanja kot nadzorovanja (Kos, 2007).

Za obstoj na trgu mora podjetje vedno spremljati svoje konkurente in biti korak pred njimi, saj je v današnjem poslovnem svetu konkurenčnost zelo velika, zato kupci in dobavitelji lahko »izbirajo« in sodelujejo s podjetji glede na ceno in kakovost izdelkov ali storitev, ki jih ponujajo. Da bi podjetje doseglo nadpovprečno uspešnost, mora biti boljše od svojih konkurentov. V primeru, da ni dovolj hitro se mu konkurenčni tržni položaj hitro zmanjša in z vzponom ostalih podjetij hitro pade na dno, kar lahko pomeni tudi zaključek poslovanja, če ne ukrepa dovolj hitro. Če želi ostati konkurenčen v panogi, mora obvladovati tako rast podjetja z iskanjem novih trgov, kupcev in hkrati obvladovati prodajo, ki se mora v povezavi z rastjo podjetja oziroma dejavnosti tudi zviševati in se čim bolj prilagajati trgu ter potrebam kupcev.

Podjetja morajo razvijati svoje sposobnosti in hkrati poskušati predvideti dejanja in odzive konkurence in tako pridobiti čim več informacij ter jih vključiti v svoje odločitve. S tem bi lahko izboljšali svoje poslovanje (Prašnikar, Debeljak, & Ahčan 2005, str. 257). Naloga posloводства je doseči ohranljivo konkurenčno prednost, saj mu v nasprotnem primeru lahko grozi izguba tržnega deleža, prevzem ali celo bankrot. Pomemben prvi korak je, da v podjetju opredelijo zdajšnje in morebitne potencialne konkurente. Cilj preučevanja konkurentov je predvideti, kakšne strategije konkuriranja bodo zasledovali, za to potrebujemo čim več informacij. Viri podatkov se v grobem lahko delijo na 3 skupine: javno dostopni podatki, javno nedostopni, a še vedno dosegljivi podatki in zaupni podatki, katerih pridobivanje bi lahko že mejilo na neetičnost (Čadež, 2006, str. 45).

Proces iskanja najboljših praks znotraj in zunaj panoge, da bi izboljšali lastno uspešnost imenujemo benchmarking. Svoje podjetje primerjamo z najboljšimi in tako vzpostavimo najboljše procese, metode in tehnologije v lastnem podjetju (Čadež, 2006, str. 71). Benchmarking je glede na analizo poslovanja širši, ker vključuje taktična in strateška vprašanja ter organizacijske in ekonomske spremenljivke, iz metodološkega vidika pa ožji, saj se za osnovo primerja le najboljšo prakso (Pučko, 2001, str. 308).

V času svojega delovanja analiziramo konkurente in tako omogočamo podjetju, da bo vsak dan uspešnejše. Pomaga nam lahko tudi, ko smo že v precejšnji krizi in ne vemo, kako nadaljevati s poslovanjem. Sama sem ga uporabila kot orodje za primerjavo poslovanja s konkurenčnima podjetjema v preteklih letih ter raziskala, zakaj v primerjavi z obravnavanim podjetjem še vedno poslujeta.

1.2 Notranji dejavniki in njihov vpliv na nastanek krize v podjetju

Notranje dejavnike, ki vplivajo na krizo v podjetju, lahko povezujemo z delovanjem posloводства, torej kako delujejo znotraj podjetja in kako se prilagajajo trgu. Veliko uporabnih informacij lahko izvemo iz letnega poročila podjetja. Računovodski izkazi nam lahko pomagajo preučiti, kako analizirano podjetje posluje in ali je plačilno sposobno.

Ko podjetje zaide v krizo, posloводство običajno išče rešitev v večji količini denarja, vendar je pomanjkanje denarja običajno rezultat dolgoročnega slabega vodenja, kar je simptom in ne vzrok krize. Ko pride do zunanjega šoka, je naloga posloводства ublažitev tveganja s pomočjo podjetniške strategije (BIE Executive Limited, 2016).

1.2.1 Opredelitev krize v podjetju

Vzroke za krizo je možno sklepati že iz njenih prvih znakov. Veliko uspešnih podjetij doživlja spremembe zaradi političnih, ekonomskih, socialnih in tehnoloških sprememb (Valackiene & Virbickaite, 2011, str. 317). Najpomembnejši vzroki ter z njimi povezani prvi znaki krize so slabo vodenje, finančna politika, trženje, nabavna politika, proizvodna politika, razvojna politika, kadrovska politika, konkurenčnost in strategija podjetja (Bergant, 2006). Vzroki za nastale težave so v vsakem podjetju drugačni in med seboj različni, glavni pokazatelji pa so lahko izguba iz poslovanja, zmanjšanje likvidnosti, zmanjšanje fizičnega obsega prodaje in povečanje zadolženosti (Gašperlin, 2011).

1.2.2 Ustrezno delovanje posloводства

Posloводство se mora zavedati, da sta investiranje in financiranje v podjetju zelo pomembna, ker omogočata njegov razvoj, saj so naložbe ključnega pomena za rast podjetja, hkrati pa je za ustrezno poslovanje potrebno izbrati pravi vir financiranja.

Ker posloводство odgovarja za vodenje podjetja, njegove odločitve vplivajo, kaj se bo s podjetjem dogajalo v prihodnosti. Tako v teoriji kot v praksi je znano, da so lahko napake posloводства vzrok za krizo v podjetju (Dubrovski, 2007, str. 333). Neetično delovanje posloводства povzroči neplačilno sposobnost podjetja. Pri svojih odločitvah za delujoče podjetje, plačilne nesposobnosti podjetja posloводство praviloma ne sme upoštevati kot koristne možnosti (Bergant, 2012, str. 54).

Na področju plačilne sposobnosti je potrebno odločanje, informiranje in izvajanje presojanja tudi z vidika etičnosti poslovanja, saj podjetje ki deluje nemoralno in neetično ne more biti dolgoročno uspešno (Bergant, 2012, str. 35–36). Neetično delovanje posloводства posledično lahko privede tudi do prevar, ki se lahko hitro odkrijejo, vendar je kljub temu premalo kazenskih sankcij, saj večina odgovornih na koncu sploh ne odgovarja za svoje napake.

1.2.2.1 Financiranje v podjetju

Financiranje podjetja se začne s kapitalskim vložkom lastnika, katerega višina je določena v Zakonu o gospodarskih družbah (v nadaljevanju ZGD-1), vendar s tem ni omejena. Dejanska višina kapitala je odvisna od investicij v podjetju in od zmožnosti financiranja z dolžniškimi viri. Nadaljnji vložki kapitala so zelo odvisni od dejavnosti, ki jo opravlja posamezno podjetje ter tveganji, ki jih prinaša (Peterlin & Glavina, 2009, str. 11). Financiranje malih in srednjih podjetij je odvisno od lastništva, vrste in pravne oblike podjetja. Vir financiranja se deli na lastniško, kamor spadajo lastni viri, torej kapitalski deleži ali delnice ter dolžniško, ki se navezuje na izposojlo denarja od pravnih ali fizičnih oseb (Žugelj, 2001).

Pri dolžniškem viru financiranja bankirji gledajo predvsem na zgodovino poslovanja podjetja, ki mora jasno kazati na sposobnost vračila dolga in imeti za vsak kredit ustrezno zavarovanje. V primeru, da podjetje dobro posluje na trgu, mu lahko pridobitev kredita zelo pomaga pri pospeševanju rasti in nadaljnjem razvoju. Podjetje lahko išče še druge zunanje vire, in sicer nepovratna sredstva, saj je vsako leto več objavljenih razpisov, ki spodbujajo podjetništvo. Sredstva so lahko nepovratna, veliko razpisov pa zajema le garancije za bančne kredite s subvencionirano obrestno mero (Kos, 2011).

Odločitve o financiranju se nanašajo na sestavine virov financiranja, ki so lahko kratkoročni ali dolgoročni in pa lastniški ali upniški viri. Struktura virov financiranja vpliva na vrednost podjetja (Mayr, 2015, str. 11). S kazalniki lahko ugotovimo ustreznost virov financiranja (Ajpes, 2016). Na donosnost podjetja in finančno tveganje vpliva financiranje z dolgovi. Bolj ko bo podjetje izbiralo dolžniške vire financiranja, bolj bo finančno tvegano (Slapničar, 2012, str. 9).

1.2.2.2 Obvladovanje plačilne sposobnosti

Plačilna sposobnost je načelo sposobnosti podjetja, da razpolaga z ustreznimi likvidnimi sredstvi, kadar so potrebna (Bergant, 2012, str. 19). Večina podjetji, ki gre v stečaj, so plačilno nesposobna, to pa povzroča težave tudi njihovim poslovnim partnerjem ter upnikom (Bergant, 2007, str. 409).

Kratkoročna plačilna sposobnost je sposobnost podjetja, da v roku do enega leta razpolaga z ustreznimi likvidnimi sredstvi, da pravočasno izvede plačila, kar doseže z usklajevanjem denarnih tokov ter z obvladovanjem tveganj povezanih z njimi. Dolgoročna plačilna sposobnost je sposobnost, da delujoče podjetje z dolgoročnega vidika obvladuje tveganje pri zagotavljanju kratkoročne plačilne sposobnosti v prihodnosti. To dosega z rastjo finančne moči in z vzpostavljanjem in ohranjanjem svoje kapitalске ustreznosti (Bergant 2012, str. 20). Plačilna nesposobnost podjetja ne nastane čez noč.

Kratkoročna sposobnost izhaja predvsem iz načrtovanja denarnih tokov, kar je odločilna podlaga za pravočasno poslovodno ukrepanje (Bergant, 2012, str. 26). Če želijo podjetja dolgoročno rasti in hkrati dosežati največjo tržno vrednosti, morajo biti v vsakem trenutku dolgoročno sposobna poravnati svoje obveznosti. Duhovnik (2001, str. 397) opredeljuje pristop odkrivanja plačilne nesposobnosti, ki temeljiti na podatkih iz računovodskih izkazov podjetja.

Temeljni pogoj za uspešno poslovanje podjetja in zagotavljanje plačilne sposobnosti je primerna struktura sredstev in pretvarjanje le-teh iz nelikvidne oblike v likvidno in obratno (Ajpes, 2016).

2 KAPITALSKA USTREZNOST PODJETJA

Posledica krize v podjetju ali celo razlog njenega razvoja je kapitalaska neustreznost podjetja. Podjetje z več kapitala lahko posluje manj tvegano, kapitalaska ustreznost podjetja lahko podjetju omogoča razvoj, v nasprotnem primeru pa lahko tudi ovira njegovo rast. Podjetje mora delovati tako, da je v vsakem trenutku sposobno izpolniti vse svoje obveznosti, zato je tudi cilj ZFPPod, da se izboljša plačilna disciplina in tako ščiti upnike, da bodo poplačani, predvsem pa daje tudi upanje manjšim podjetjem, ki še težje dobijo poplačane svoje terjatve.

Kapitalaska ustreznost zagotavlja preživetje podjetja, saj po 6. členu ZFPPod (Ur.l. RS, št. 54/99,110/99, 93/02) pomeni, da podjetje vedno razpolaga z ustreznim kapitalom glede na vrsto in obseg poslov dejavnosti, ki jo opravlja in tveganja, ki jim je pri opravljanju teh poslov izpostavljena. Namen ZFPPod je, da opozori podjetja na strokovno finančno vodenje poslovanja, zato je ena njegovih temeljnih značilnosti, da za vrsto svojih določil ne predvideva sankcij, ampak le opozarja na upoštevanje Kodeksa poslovnofinančnih načel in Kodeksa poklicne etike finančnika (Bergant, 2000, str. 65).

2.1 Obratni kapital podjetja

Podjetje mora zagotoviti ustrezen obratni kapital, ki je del dolgoročnih obveznosti do virov sredstev, ki financira del kratkoročnih naložb. Izračunamo ga kot razliko med kratkoročnimi sredstvi oziroma naložbami in kratkoročnimi obveznostmi (Bergant, 2012, str. 61–62).

Ustrezen obratni kapital naj bi najbolj zmanjševal tveganje kratkoročne plačilne nesposobnosti. V delujočem podjetju so sredstva dolgoročno vezana ne le v dolgoročnih naložbah, ampak tudi v kratkoročnih terjatvah do kupcev in v zalogah. Poleg računovodsko izkazanih dolgoročnih virov so tudi obveznosti do dobaviteljev glede na vidik financiranja, dolgoročen vir (Bergant, 2000, str. 72).

Na sestavo obratnega kapitala lahko vplivajo nabavna politika, oblika proizvodnega procesa in prodajna politika. Temu se posledično prilagaja tudi finančna sestava podjetja (Peterlin, 2016).

Obratni kapital je potrebno spremljati, saj v primerjavi z dolgoročnimi postavkami bilance stanja predstavlja tekoče upravljanje premoženja podjetja. Tako z dnevnimi odločitvami povečujemo oziroma zmanjšujemo obratni kapital ter posledično vplivamo na obseg financiranja, ki je potreben (Bergant, 2012, str. 65). Cilj podjetja je, da skrajša čas vezave obratnega kapitala v procesu od nabave, proizvodnje do prodaje kupcem. Pomembno je, da skrajšamo dneve vezave terjatev, dneve zalog in podaljšamo dneve vezave obveznosti do dobaviteljev, s slednjimi lahko podaljšamo financiranje terjatev in zalog. Terjatve do kupcev ne prinašajo dodatnega denarnega toka dokler niso plačane in naložbe v zaloge ne prihodkov, dokler niso prodane (Peterlin, 2016).

2.2 Finančno načrtovanje za preprečitev krize v podjetju

Do sedaj sem ugotovila, da lahko podjetje kar hitro doleti kriza. Velik vpliv ima lahko okolje podjetja, še bolj pa lahko vpliva poslovodstvo s slabim notranjim delovanjem. Zato je zelo pomembno pravočasno načrtovanje poslovanja, da ne pride do neobvladljivih težav v podjetju.

S finančnim načrtovanjem ocenimo finančno stanje in vire financiranja, določimo cilje ter oblikujemo finančno strategijo za doseganje teh ciljev v podjetju (Oral & Akkaya, 2015, str. 263). V ožjem pomenu vključuje kratkoročno in dolgoročno finančno načrtovanje. Kratkoročno opredeljuje, kdaj v časovnem obdobju nastajajo denarni presežki in primanjkljaji, dolgoročno pa načrt potrebnih finančnih sredstev za celotno obdobje načrtovanja (Mramor, 1993, str. 214).

Že leta je del slovenske poslovne prakse plačilna nedisciplina, ki povzroča težave vsem subjektom v verigi poslovanja. Razlogov za njen nastanek je več in vsi povzročajo domino učinek, saj se zaradi neplačevanja prvega v verigi zaradi soodvisnosti poslovnih subjektov nadaljuje neplačevanje preostalih (Gospodarska zbornica Slovenije, 2017). Ker je plačilna nedisciplina že precej razširjena, je potrebno njeno tveganje omiliti in terjatve lahko predhodno ustrezno zavarujemo z inštrumenti zavarovanja.

2.2.1 Ukrepi za zagotavljanje kapitalske ustreznosti

Kapitalska ustreznost je ena izmed temeljnih sestavin dolgoročne plačilne sposobnosti podjetja (Bergant, 2000, str. 66).

ZFPPod (Ur.l. RS, št. 54/99,110/99, 93/02) navaja, da mora biti podjetje v vsakem trenutku sposobno izpolniti vse dospele obveznosti in izoblikovati ter izvajati politiko rednega upravljanja z likvidnostjo tako, da načrtuje denarne tokove ter zadostne pritoke zanje. Redno mora spremljati likvidnost in sprejemati ustrezne ukrepe za preprečitev ali odpravo nelikvidnosti.

Velike težave s pravočasno poravnavo dobaviteljem se pojavijo prav podjetjem v krizi, saj kompenzirajo z neplačevanjem obveznostim, ker sami tudi ne dobijo plačanih terjatev, ter prednostno plačujejo obveznosti, kot so stroški delavcev in posojilo bankam, kar je trenutno lahko najnujnejše.

Če želi poslovodstvo podjetja obvladovati krizo, mora redno spremljati tveganja, ki jim je izpostavljeno. Najpogostejša so likvidnostna tveganja, tveganje neizpolnitve nasprotne stranke, obrestna, valutna in tržna tveganja ter tveganja zaradi izpostavljenosti do posameznih oseb ali skupine oseb, ki predstavljajo enotna tveganja. Sprejeti mora ustrezne ukrepe, da jih bo lahko čim bolj obvladovalo (ZFPPod, Ur.l. RS, št. 54/99,110/99, 93/02).

V primeru da v podjetju izguba tekočega leta skupaj s prenesenimi izgubami doseže polovico osnovnega kapitala, govorimo o kapitalski neustreznosti. ZFPPod (Ur.l. RS, št. 54/99,110/99, 93/02) v 10. členu navaja, da je v tem primeru naloga uprave, da analizira vzroke, ki so jo povzročili, ter v obdobju dveh mesecev izdela načrt za nadzorni svet, v katerem bodo predstavljeni ukrepi potrebni za zagotovitev kapitalске ustreznosti. Skupščini mora predlagati, da sprejme ukrepe, ki so v njeni pristojnosti in takoj začeti izvajati ostale ukrepe, za katere so sami pristojni.

2.2.2 Plačilna nedisciplina

Velik problem, povezan s krizo v podjetju, je tudi plačilna nedisciplina tako v Sloveniji kot v EU, ki se je v času krize še povečala. V zadnjem času se je v Sloveniji precej izboljšala in v letu 2016 naj bi bila nad evropskim povprečjem. V Evropi z zamudo plačil izstopajo Rusija, Bolgarija, Portugalska, Poljska in Grčija (Dun & Bradstreet, 2014).

Osnovni problemi gospodarstva so posledice plačilne nediscipline. Razlogov za njen nastanek je več; ko pride do finančne ali ekonomske krize se še potencirajo in istočasno pridejo novi. Slednjih država v zadnjih letih ni bila sposobna obvladovati. Zaradi vpliva plačilne nediscipline na celotno verigo poslovanja, so velikokrat najbolj prizadeta manjša podjetja. Posledično jim lahko prinese trajnejše težave, kar lahko vodi do nelikvidnosti, nesolventnosti ali celo do stečaja podjetja (Gospodarska zbornica Slovenije, 2017).

Razlogi za zamujanje s plačilom so predvsem naslednji (Prašnikar, Pahor, & Cirman, 2002, str. 292–312):

- Če je podjetje že zadolženo, bo tako še bolj zamujalo s plačilom, kar predvsem velja za manjša podjetja, ki težje pridobijo finančne vire.
- Velik pomen pri plačevanju ima tudi pogajalska moč preko plačilnih rokov, saj imajo večja podjetja večjo pogajalsko moč ter posledično dosežejo daljše plačilne roke.
- Če s plačilom zamuja kupec, bo posledično podjetje še bolj zamujalo z nadaljnjim plačilom po verigi. Zamude plačil so odvisne od obsega poslovanja kupca z državo, odnosa s kupcem, saj dolgoročno poslovanje lahko povečuje zaupanje ter dolžine plačilnega roka; daljši kot je plačilni rok, manjše so plačilne zamude.
- Plačilna nedisciplina je največja v storitvenem sektorju, med drugimi tudi država, ki je prav tako slab plačnik.

V letu 2012 je vstopil v veljavo Zakon o preprečevanju zamud pri plačilih (v nadaljevanju ZpreZP-1), ki ureja ukrepe za odpravo plačilne nediscipline. ZpreZP-1 (Ur.l. RS, št. 57/12) v 10. členu določa, da plačilni rok med gospodarskimi subjekti ne sme biti daljši od 60 dni. V 11. členu določa, da v primeru, ko je dolжник javni organ ne sme biti daljši od 30 dni. Izjemoma je lahko daljši od 30 dni (pri gospodarskih subjektih 60 dni), če je dolžina roka dogovorjena pisno ali tak rok ne pomeni nepravilnega dogovora. Nekateri ocenjujejo, da se ZpreZP-1 precenjuje, saj govori o tem, da bi se v praksi odpravilo plačilno nedisciplino, kar je težko dosegljivo. Neformalno naj bi pritiskali močnejši kupci, ki bodo zahtevali kompenzacije v obliki nižjih cen, popustov, transferna plačila za morebitne zamudne obresti in povrnitve stroškov izterjave. Zakon naj bi bil tako uporaben predvsem za skupino kupcev ali dolžnikov, ki se jih podjetja želijo znebiti. Pozitivna stran zakona naj bi bila sprostitev likvidnosti iz javnega sektorja (Mlinarič, 2011).

Na spletni strani Ajpes je na voljo sistem ePobot, ki poravnava medsebojne obveznosti ter vnovčenje terjatev vseh poslovnih subjektov vpisanih v Poslovni register Slovenije. Izvaja se elektronsko, in sicer sistem samodejno ugotavlja pobote med poslovnimi subjekti ter išče medsebojne logične povezave. Da pride do pobota mora imeti udeleženec poleg obveznosti tudi terjatev do drugih udeležencev. V sistemu lahko sodelujejo slovenska podjetja, ki se registrirajo na portalu Ajpes, nato se identificirajo s kvalificiranim digitalnim potrdilom ter pridobijo ePooblastilo za opravljanje storitev ePobot (Ajpes, 2017a).

2.2.2.1 Obvladovanje terjatev

Poslovne terjatve so na premoženjskopравnih ter drugih razmerjih zasnovane kot pravice upnikov, da zahtevajo od dolžnika, da poplača njegov dolg. Delimo jih na kratkoročne, ki imajo zapadlost do leta dni, in dolgoročne, z zapadlostjo daljšo od leta dni (Turk, Kavčič, Kokotec-Novak, Koželj, & Odar, 2004, str. 193–194).

V letu 2011 so pokazale finančne raziskave, da so najdaljši plačilni roki v Evropi v Španiji in Grčiji, najkrajši pa v Nemčiji in Avstriji. V povprečju se 30 % računov ob njihovi zapadlosti ne plača, v gospodarskih panogah imajo prav v proizvodnem sektorju največ težav z rednim plačevanjem. Največje težave predstavlja panoga gradbeništva, saj njihovih terjatev sploh ni mogoče prodajati, ker je njegova prihodnost nejasna (Golob, 2011). V Sloveniji so bili v preteklosti plačilni roki dolgi, saj je še leta 2013 približno 5 % podjetij svoje obveznosti poravnavalo tudi do 60 dni po zapadlem roku (Dun & Bradstreet, 2014). V zadnjem letu se plačilni roki izboljšujejo, saj je imelo zamudo plačilnega roka nad 90 dni 2,3 % računov, 44 % računov pa je bilo plačanih v plačilnem roku (Dun & Bradstreet, 2016).

V času gospodarske krize je obvladovanje kreditnega tveganja, ko večina slovenskih podjetij zamuja s plačili, pomembna konkurenčna prednost. Neposredni cilj finančne funkcije je zmanjševanje tveganja v poslovanju. Dolgoročno uspešno poslovanje se v podjetju kaže v temeljni odgovornosti plačilne sposobnosti podjetja (Rogač & Mlinarič, 2014, str. 81). Kreditno tveganje je tveganje, da pogodbeni obveznost kupca ne bo poravnana ob zapadlosti in v skladu s sklenjeno pogodbo. Osnovna cilja kreditne politike sta tako maksimalna prodaja in dobiček, kot tudi minimalne zapadle in neizterljive terjatve (Rogač & Mlinarič, 2014, str. 81–82).

Za uspešno obvladovanje terjatev mora podjetje spremljati finančno-gospodarsko stanje kupca, oceno kreditne sposobnosti ter s tem določiti kreditne pogoje in kreditni limit, izbrati vrsto zavarovanja, določiti popuste za predčasna plačila ter način izterjave in obračunavanje zamudnih obresti (Rogač & Mlinarič, 2014, str. 81). Podjetja bi morala zmanjšati tveganje neplačila terjatev, saj predvsem mala in srednja podjetja lahko hitro izpadejo iz verige plačil, zato je za njih še bolj pomembno, da zmanjšajo tveganje, le-to lahko s pomočjo zavarovanja terjatev.

2.2.2.2 Zavarovanje terjatev

Ker je veliko podjetij pri poslovanju z odloženim plačilom izpostavljeno tveganju, da terjatve ne bi bile poravnane, morajo predhodno ukrepati in jih zavarovati.

Da bi zmanjšali to tveganje so nastali številni inštrumenti zavarovanja, razvila so se tudi specializirana podjetja (banke, zavarovalnice, faktoring podjetja), ki podjetjem za plačilo ponujajo zavarovanje terjatev do kupcev. Najbolj uporabne oblike zavarovanj terjatev do kupca so (Peterlin & Glavina, 2009, str. 88):

- **Menica** je kreditni inštrument, ki je najbolj razširjen. Z njim se izdajatelj obveže, da bo sam plačal terjatev ali da jo bo upravičencu menice po njegovem nalogu plačala tretja oseba. Slabost je, da mora imeti plačnik na zapadli dan dovolj denarja na svojem računu za izplačilo, v nasprotnem primeru upniku preostane samo še tožbeni zahtevek.

- **Zastavna pravica** na nepremičninah ali premičninah je varnejša oblika zavarovanja. Primerna je za zavarovanje dolgoročnih ter večjih terjatev do kupcev. Stranki se dogovorita za zastavo določenega sredstva, ki bo jamstvo da bodo obveznosti plačane.
- **Akreditiv** je vrsta kreditnega zavarovanja, ki ga izda banka na zahtevo stranke, s katero se zaveže, da bo plačala dogovorjen znesek tretji stranki, pri tem mora predložiti zahtevano dokumentacijo. Z akreditivom sta tako obe pogodbeni stranki zavarovani pred tveganjem neizpolnitve druge stranke. Najpogosteje se uporablja pri poslovanju s tujino.
- **Bančna garancija** je najbolj varna oblika zavarovanja, saj banka z njo zagotovi prejemniku upniku, da bo poravnala terjatev, če jo do zapadlosti dolжник ne bi poravnal. V praksi so pogosto oblikovane za vsak primer posebej, zato je zelo primerna za zavarovanje poslov večjih vrednosti.
- **Poroštvo** je pogodba, ki jo skleneta upnik in porok, za utrditev obveznosti med upnikom ter dolžnikom. V razmerju do upnika sta tako dolжник in porok, tako lahko upnik ob zapadlosti dolga terja najprej glavnega dolžnika in če ta ne plača, lahko zahteva poravnavo obveznosti od poroka.
- **Forfaiting** se po navadi uporablja pri dolgoročnih uvozno-izvoznih poslih. Izvoznik proda bančno garancijo tretji osebi tj. forfaiter (Peterlin & Glavina, 2009, str. 88). Forfaiting se od faktoringa razlikuje po tem, da se nanaša na posamično terjatev ter glede na ročnost odkupljenih terjatev, faktoring pa se nanaša na vse terjatve podjetja (Slapničar, 2009, str. 73).

Podatke o zavarovanju tako terjatev kot obveznosti lahko najdemo v bilanci stanja v izvenbilančnih postavkah.

Vendar je še vedno problem v računovodskih informacijah in razkritjih; torej ocena in globina le-teh je še vedno v pristojnosti posloводства, razen tistih, ki so zahtevana po Mednarodnih standardih računovodskega poročanja (MSRP), zato bo variabilnost razkritij še naprej verjetno zelo velika (Slapničar, 2009, str. 75).

2.3 Vplivi financiranja na krizo v podjetju

Dostop do finančnih virov je zelo pomemben predvsem za mala in srednja podjetja, pomaga jim pri njihovem nastanku, preživetju in rasti. Z nastopom finančne in gospodarske krize so imela večje probleme predvsem podjetja z inovativnejšimi proizvodi in poslovanjem. Odvisna so bila od zunanjega financiranja s strani banke, ki se je s kreditnim krčem močno omejilo (Inštitut za raziskovanje podjetništva, 2011, str. 3). Zato je pomembno, da podjetja poskušajo v svoje financiranje vključiti čim več lastniškega kapitala.

Pomembno je, da v podjetju poskrbimo za ustrezen obseg dolgoročnega financiranja in hkrati njegovo ustrezno strukturo, saj je z obsegom tesno povezana plačilna sposobnost, s strukturo pa stroški financiranja (Bergant, 2012, str. 57). Optimalna sestava virov financiranja ter njihovega prihodnjega obvladovanje je v podjetju torej najpomembnejša zadolžitev posloводства, saj lahko že samo en velik napačen posel ali glede na vrsto obsega ali tveganja, ki ga prinaša pomeni konec delovanja podjetja (Kapitalska ustreznost podjetja, 2008).

Vir lastniškega financiranja, ko v podjetje naložijo kapital podjetniki in njihove družine, najbolj spodbuja podjetnika lastnika, da bo posloval najboljše po svojih močeh in da bo podjetje čim bolj uspešno. Ustrezen obseg lastniškega kapitala predstavlja tudi osnovo za zadolžitev, saj kreditorejmalci želijo, da ga imajo čim več, da bi lahko poravnavali obveznosti, tudi če bi prišlo do manjše izgube iz poslovanja (Mramor, 1993, str. 251). Pri lastniškem financiranju dobi vlagatelj v zameno lastniški delež, torej dobi sredstva povrnjena v primeru dobičkonosnosti ali rasti podjetja. Če podjetje propada, to pomeni izgubo za vlagatelja (Spirit Slovenija, javna agencija, 2017c).

Z dolžniškim financiranjem si lahko pridobimo precejšnjo prednost v poslovanju, lahko pa tudi hitro zaidemo v težave, v primeru, da se spremenijo ekonomske ali poslovne razmere (Mramor, 1993, str. 259). V Sloveniji so najpogostejši viri dolžniškega financiranja bančni viri, javni viri, rizični kapital, leasing in faktoring. V največji prednosti naj bi bilo financiranje z bančnimi viri, zato imajo pomembno vlogo pri obstoju, rasti in uspehu podjetij (Spirit Slovenija, javna agencija, 2017c).

3 MOŽNOSTI PREPREČITVE KRIZE V PODJETJU

3.1 Ukrepi za preprečitev krize

V sodobnem okolju se mora podjetje stalno razvijati, saj so spremembe v okolju pogoste, hitre in vse manj predvidljive, zato se mora držati tristopenjskega ukrepanja:

- spremljanje dogajanja in sprememb v okolju,
- prenašanje sedanjih in prihodnjih značilnosti okolja v podjetje,
- izvajanje sprememb v delovanju podjetja na tej osnovi.

Ta ukrepanja morajo biti način stalnega ravnanja managementa. Če posloводство sproti analizira dogajanje v okolju in napoveduje prihodnje smeri, se s postopnimi spremembami mogoče vnaprej prilagaja pričakovanim spremenjenim razmeram poslovanja. V primeru, da se prepozno začnejo izvajati ukrepi, ko so možnosti ugodne razrešitve krize zelo omejene, ali se izvajajo pravočasno vendar premalo celovito, se lahko zgodi, da je projekt zdravljenja krize obsojen na neuspeh (Dubrovski, 2011, str. 5–7).

ZFPPIPP (Ur.l. RS, št. 450-01/14-1/3-UPB8) v 13. členu navaja, da je pomembno, da podjetje sproti zagotavlja finančna sredstva, upravlja z njimi in njihovimi viri ter z njimi razporeja tako, da zagotavlja pogoje za opravljanje gospodarske dejavnosti ali drugih poslov.

Podjetje mora strateško načrtovati svoje poslovanje na kratek in dolgi rok. Tako se najhitreje in najučinkoviteje lahko odziva na dinamično okolje. V primeru, da zaide v težave je potrebno čimprej prestrukturirati poslovanje, pri tem si lahko pomaga z ZFPPOd.

3.2 Posledice krize v podjetju

Tipičen potek krize se v 60 % začne s strateško krizo, nato sledi kriza s plačilno sposobnostjo in nato še kriza prezadolžitve. V 30 % se kriza začne z uspešnostno krizo, nato sledi kriza plačilne sposobnosti. Le v 10 % primerih nastopi kriza plačilne sposobnosti neposredno (Bergant, 2006). Do strateške krize pride zaradi napačnega zaznavanja ter predvidevanja okolja. Podjetje mora imeti dobro strategijo poslovanja, ki mora biti tudi učinkovita, zato mora zelo dobro poznati okolje v katerem deluje.

ZFPPOd (Ur.l. RS, št. 54/99,110/99, 93/02) v 12. členu navaja, da če podjetje postane nesposobno pravočasno izpolnjevati zapadle obveznosti, mora uprava sprejeti ukrepe, da zagotovi likvidnost in o tem obvesti nadzorni svet. V primeru da s sprejetimi ukrepi ne more zagotoviti likvidnosti v roku dveh mesecev od nastopa nelikvidnosti, mora uprava pristojnemu sodišču predlagati začetek postopka prisilne poravnave ali stečajnega postopka. V 13. členu navaja, da če v podjetju nastopi finančno stanje, zaradi katerega premoženje podjetja ne zadošča več za poplačilo vseh obveznosti podjetja, mora uprava takoj, najkasneje v roku dveh mesecev predlagati začetek prisilne poravnave ali stečajnega postopka.

Likvidacijo podjetja izpelje poslovodstvo, tako da upniki niso oškodovani, za to poskrbi likvidacijski upravitelj, ki ga dodeli sodišče. V primeru, da se kasneje izkaže, da sredstva ne bodo pokrila vseh obveznosti, se prične stečajni postopek (Peterlin & Glavina, 2009, str. 172).

Če podjetje postane insolventno, mora poslovodstvo v roku enega meseca po nastanku predložiti nadzornemu svetu poročilo o ukrepih finančnega prestrukturiranja. Poročilo mora vsebovati opis finančnega položaja družbe, analizo vzrokov za insolventnost in mnenje poslovodstva, da obstaja najmanj 50 % verjetnost, da bo uspešno izvedena finančno prestrukturirana družba znova postala kratkoročno in dolgoročno plačilno sposobna (ZFPPIPP, Ur.l. RS, št. 450-01/14-1/3-UPB8).

Prisilna poravnava je postopek, ki poteka na predlog prezadolženega dolžnika v okviru sodišča z namenom, da bi se odpravila kapitalska neustreznost in zagotovila plačilna sposobnost. Za začetek prisilne poravnave je potrebno izglasovati 60 % vseh terjatev upnikov, ki imajo glasovalno pravico (Peterlin & Glavina, 2009, str. 173–174). Pravila 40. člena ZFPPIPP se uporabljajo, ko je prisilna poravnava pravnomočno potrjena in je dolžnik plačal terjatve vseh upnikov za katere učinkuje prisilna poravnava v deležu in z obrestmi, ki so potrjeni v prisilni poravnavi. Poslovodstvo mora nato zagotoviti, da se izvedejo vsi ukrepi v načrtu finančnega prestrukturiranja. Organi podjetja ne smejo opraviti nobenega dejanja, ki bi upnike, ki so v enakem položaju, obravnavali neenako.

Poslovodstvo mora vsako koledarsko trimesečje sestaviti poročilo o izvajanju ukrepov finančnega prestrukturiranja in ga predložiti sodišču. V primeru da tega ne stori velja, da je dolžnik insolventen. V primeru da poslovanje podjetja ni več možno, preostane podjetju le še stečaj, ki ga lahko predlaga dolžnik, osebno odgovorni družbenik ali dolžnikov upnik. Upniki se lahko vsaj deloma poplačajo iz premoženja in sredstev, ki jih ima dolžnik. Iz celotnega premoženja se oblikuje stečajna masa, ki je namenjena poplačilu upnikov. Vsa pooblastila se v stečaju prenesejo na stečajnega upravitelja, ki je pristojen za vodenje postopka. Organizacijska oblika družbenika se ne spremeni, v vednost se ji pripiše beseda »v stečaju« (Peterlin & Glavina, 2009, str. 174–175).

4 ANALIZA VZROKOV STEČAJA V IZBRANEM PROIZVODNEM PODJETJU

4.1 Predstavitev proizvodnega podjetja

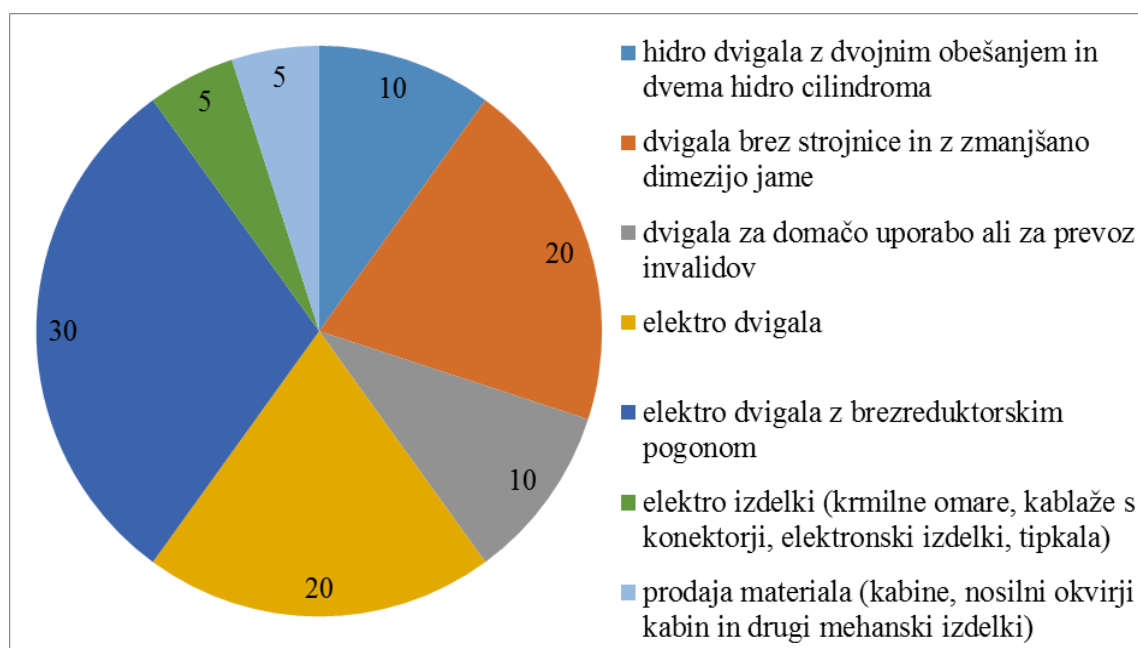
Osnovna dejavnost izbranega proizvodnega podjetja je bila razvoj, proizvodnja in prodaja jaškovnih, električnih in hidravličnih dvigal za prevoz oseb ali tovora. Njegovi kupci so bili gradbena, moneterska in servisna podjetja. Proizvodno podjetje je svojo dejavnost opravljalo skladno z zahtevami svetovnega standarda SIST EN 81 in evropske direktive 95/16, imelo je uveden tudi sistem vodenja kakovosti po določilih Standarda ISO 9001: 2008, zanj je imelo tudi certifikat. Razvoj in proizvodnja dvigal podjetja sta temeljili na lastnem razvoju in proizvodnji. Od leta 2008 je imelo tudi lasten oddelek za raziskave in razvoj, saj je njegov razvoj dvigal temeljil na inovativnih rešitvah. S tem je okrepilo svojo prisotnost tudi pri specializiranih kupcih, na primer bolnišnicah ali domovih. Sledilo je tudi strategiji za pametno, trajnostno in vključujočo rast – Evropa 2020. Obvladovati je moralo vse vrste stroškov, ki nastanejo od ideje, razvoja, proizvodnje, trženja in obvladovanja aktivnosti po prodaji izdelka. Ko je začelo pripravljati posamezen projekt, je že aktivno in projektno upravljalo z raznimi vrstami stroškov. Ker je imelo podjetje lastno proizvodnjo, razvoj in prodajo, je bila oskrbovalna veriga krajša. Material je kupilo od dobaviteljev, nato je izdelek naredilo od razvoja, designa, projektiranja, do sestavljanja in pakiranja delov ter dobavilo kupcem.

Najpomembnejši izdelki proizvodnega podjetja so predstavljeni na Sliki 3. Delimo jih na 3 večje sklope: kompletna dvigala, elektro izdelki in prodaja materiala. V sklop kompletnih dvigal spadajo naslednji izdelki:

- Hidro dvigala z dvojnimi obešanjem in dvema hidro cilindroma, ki se uporabljajo kot dvigala za avtomobile ali premikanje težjega tovora.
- Dvigala brez strojnice in z zmanjšano dimenzijo jame so idealna za uporabo v šolah, cerkvah, knjižnicah in nižjih poslovnih ali stanovanjskih objektih.
- Dvigala za domačo uporabo ali za prevoz invalidov, saj zmanjšana dimenzija jame in glave pripomore k lažji uporabi v privatnih hišah.
- Elektro dvigala so klasična dvigala, ki so narejena po standardu EN81-1 za nosilnost 300 do 2000 kg in imajo hitrost 0,5 do 2 m/s.
- Elektro dvigala z brezreduktorskim pogonom, ki dosegajo hitrost do 4 m/s.

V sklop elektro izdelkov spadajo krmilne omare, kablaze s konektorji, elektronski izdelki za graditelje krmilnih omar, jaškovna in kabinska tipkala. Zadnji sklop vključuje tudi prodajo materiala, ki vključuje kabine, nosilne okvirje kabin ter ostale mehanske izdelke. Prodajajo iz lastnih zalog, ker imajo zaradi večjih količin boljše cene od manjših kupcev.

Slika 3: Izdelki proizvodnega podjetja glede na strukturo prodaje (v %)



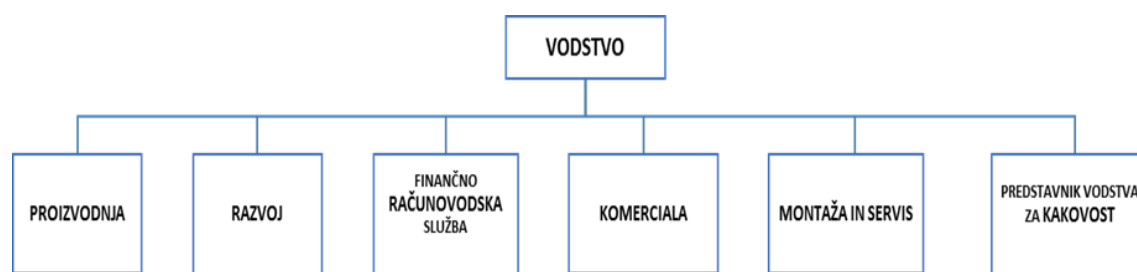
Povzeto in prirejeno po Proizvodno podjetje d.o.o., Letno poročilo podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leto 2013, 2013, str. 12, tabela 4.

Vsi izdelki proizvodnega podjetja so se nahajali v življenjskem ciklu v fazi rasti. Prodaja mu je hitro rastla, prav tako dobiček in s pomočjo konkurence se je trudilo biti vsak dan boljše in uspešnejše.

Izdelki so deležni zelo široke distribucije po vsem svetu, velik poudarek je imelo tudi na direktnem trženju svojih izdelkov. Glavni vir oglaševanja izdelkov je bil obisk tujih in domačih sejmov, kjer se je redno vključevalo v promocijo tehnoloških rešitev na področju razvoja in designa. Prodajna strategija je temeljila na ustvarjanju večje koristi za kupca in prednosti stroškovne učinkovitosti. Poslovodstvo proizvodnega podjetja se je zavedalo tudi zahtevnosti kupcev, saj si le-ti želijo novih, inovativnih in drugačnih izdelkov. Kot konkurenčno prednost izdelka so poudarili natančno prilagoditev dvigala v vsak jašek, dolgo življenjsko dobo dvigal ter udobnost in neslišnost vožnje. Ceno izdelka so določili glede na ceno reporamateriala, stroškov dela, dodatnih stroškov proizvodnje, pribitku lastne marže in tudi glede na ceno konkurentov. Cena posameznega dvigala se je razlikovala, saj je bilo vsako dvigalo individualno glede na tehnične zahtevnosti in specifičnosti. Reklamacij ni bilo veliko, njihovo število so še bolj zniževali z dodatnimi pristopi, obrazci v proizvodnji ter pri prodaji. Podaljševali so tudi garancijsko dobo, da bi izboljšali prodajo.

Proizvodno podjetje je bilo organizacijsko razdeljeno na 6 področij, ki so prikazana v organigramu na Sliki 4. Proizvodnja je bila razdeljena na obrat elektro proizvodnje, ki je zajemal center krmilne in center elektronike, in na obrat proizvodnje mehanike, ki je zajemal 4 področja, to so center vrata, center kabine, center tipkala in center konstrukcije. Razvoj je bil razdeljen na 2 oddelke: razvoj in projektiva. Komerciala pa na 4 oddelke: prodaja, nabava, priprava dela in skladišče.

Slika 4: Organizacijska shema proizvodnega podjetja



Povzeto in prirejeno po Proizvodno podjetje d.o.o., Letno poročilo podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leto 2014, 2014, str. 6, slika 1.

Začetki poslovanja proizvodnega podjetja segajo v leto 1991, ko je lastnik začel z dejavnostjo kot samostojen podjetnik, brez zaposlenih. Začel je s popravili in proizvodnjo elektronskih izdelkov na svojem domačem naslovu. V naslednjih desetih letih se je obseg poslovanja precej povečal, zato je začetno delavnico preselil v večje proizvodne hale. Do takrat je bilo v podjetju 6 zaposlenih. Leta 2002 je lastnik ustanovil krovno podjetje kot družbo z omejeno odgovornostjo, za razvoj in prodajo komponent in celih dvigal. V naslednjem letu je proizvodno podjetje kupilo še skladiščno proizvodno halo.

Leta 2004 je postalo 100 % lastnik podjetja D, ki se ukvarja z servisiranjem dvigal, kar mu je omogočilo še nadaljnjo rast. V istem letu je lastnik ustanovil podjetje v Romuniji, da bi tam lažje poslovalo, leta 2005 pa še na Hrvaškem. Do leta 2005 se je obseg poslovanja še povečal, posledično tudi število zaposlenih na 16. V naslednjem letu je poslovodstvo centraliziralo celotno upravo, ki je bila prej na več lokacijah. Leta 2006 je izpeljalo večji investicijski projekt in tako velik del proizvodnje preneslo na računalniško podprto proizvodnjo, kar je omogočilo večjo produktivnost in konkurenčnost. Do leta 2010 se je obseg še precej povečal in tako se je povečalo število zaposlenih na 80. Povečala se je proizvodnja, investicije v potrebna sredstva ter usposobljenost kadrov. V tem letu se je zamenjalo tudi vodstvo, saj je bil lastnik do tedaj tudi direktor, slednjo pozicijo pa je zamenjala druga oseba. V letu 2010 je svoje delovanje potrdilo še z izborom za hitro rastoče slovensko podjetje regije, v kateri je delovalo. Prejelo je nagrado bronasto gazelo, ki je bila potrditev, da je dinamično podjetje, ki hitro raste, se hitro razvija in je vedno korak pred konkurenco. V letu 2011 je naredilo še korak naprej in izpeljalo največji investicijski projekt. Proizvodno podjetje je kupilo velik poslovno-proizvodni kompleks in si tako odprlo pot do še hitrejša širitve. V tem letu je postalo tudi srednje veliko podjetje in v letu 2013 imelo že 108 zaposlenih.

Prihodke je ustvarjalo na domačem trgu, trgu Evropske unije ter izven Evropske unije in prav na slednjem dosegalo največji delež svojih prihodkov. Na tržiščih je pridobilo tudi certifikate za prodajo. V letu 2012 do 2014 je s svojimi produkti prodrlo že v 65 držav. V letu 2014 pa so se začele pojavljati večje težave, saj podjetje ni moglo zagotavljati tekoče likvidnosti, posledično se je število zaposlenih zmanjšalo na 93. V tem letu je vstopilo v lastniško strukturo podjetje A, ki je zagotovilo potrebna sredstva za nadaljnje poslovanje proizvodnega podjetja. Nato je v začetku leta 2015 najprej zamenjalo lastništvo, vstopilo je podjetje B, namesto podjetja A, v začetku maja pa se je zamenjalo še mesto direktorja (Proizvodno podjetje d.o.o., 2014).

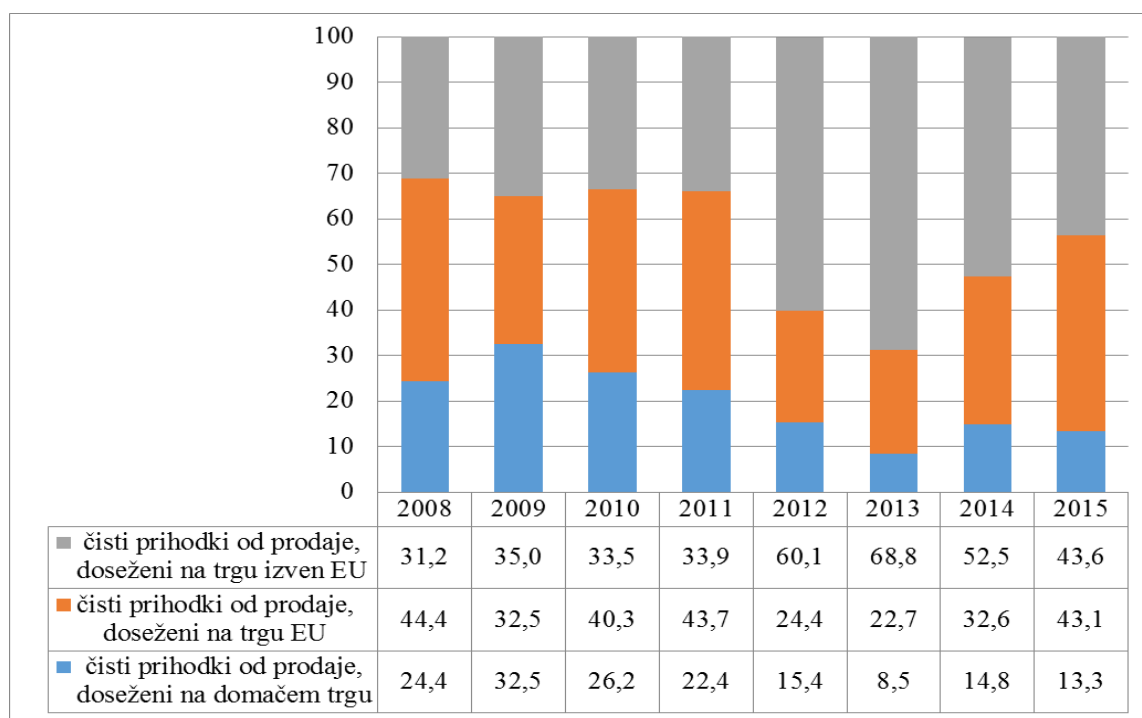
4.2 Zunanji dejavniki

4.2.1 Analiza trga, kjer je podjetje ustvarjalo največ prihodkov

V letu 2012 je bil svetoven trg dvigal velik 35 milijard evrov (v nadaljevanju EUR), od tega 60 % modernizacije in 40 % prodaje in montaže. Večje povpraševanje je po modernizaciji in vzdrževanju kot po montaži novih dvigal. Več kot dve tretjini dvigal je starejših od 20 let in morajo biti modernizirana zaradi varnostnih predpisov. V Evropi je približno polovica novih dvigal montirana v stanovanjske objekte, v Severni Ameriki pa je trg novih dvigal porazdeljen med stanovanjske, poslovne zgradbe ter športne objekte. Eden od pomembnih dejavnikov za povečevanje števila dvigal je tudi gostota prebivalstva, ki je v Aziji najvišja, zato je tudi tam veliko povpraševanje po novih dvigalih (Proizvodno podjetje d.o.o., 2012).

Pri analizi trga sem preverila na katerih trgih proizvodno podjetje deluje in kje je dosegalo največ prihodkov od prodaje. Razmerje prihodkov od prodaje po trgih je razvidno iz Slike 5. V Sloveniji so dosegali najmanj prihodkov v primerjavi z ostalimi državami. Do leta 2011 so na trgu EU dosegali najvišjo prodajo. Poslovali so s kupci v naslednjih državah: Irska, Anglija, Romunija, Nemčija, Belgija, Ciper, Malta, Grčija, Nizozemska, Avstrija, Francija, Poljska, Slovaška, Češka, Hrvaška itd. Po letu 2011 so največ prihodkov od prodaje dosegali na trgih izven EU. Poslovali so s kupci v državah: Rusija, Kuvajt, Južna Afrika, Egipt, Nigerija, Saudska Arabija, Srbija, Belorusija, Ukrajina, Makedonija, Kazahstan, afriške države, Bližnji vzhod itd. Prihodki od prodaje, doseženi na trgu izven EU so se od leta 2008 do 2013 počasi povečevali. V letu 2013 so predstavljali že skoraj 70 % vseh prihodkov od prodaje, v zadnjih dveh letih pa so se spet začeli zmanjševati.

Slika 5: Čisti prihodki od prodaje doseženi na trgu EU, izven EU in na domačem trgu v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015 (v %)



Vir podatkov: Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2008–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

Izven EU je podjetje največ prihodkov ustvarilo pri poslovanju z Rusijo, saj so v letu 2012 dosegli 62 %, v letu 2013 pa kar 84 % prihodkov od prodaje glede na trg zunaj EU. Zato sem v analizo širšega okolja vključila analizo gospodarstva Rusije v primerjavi s Slovenijo in s proizvodnim podjetjem ter še na kratko analizirala prodajo na trgu EU.

4.2.1.1 Analiza trga Rusije

Tabela 1 prikazuje blagovno menjavo med Slovenijo in Rusijo po letu 2010. Vidimo, da sta tako izvoz blaga v Rusijo kot tudi uvoz blaga iz Rusije začela rasti. Največji izvoz je doseglo v letu 2013, po tem letu sta tako izvoz kot uvoz začela strmo padati. V letu 2015 so v primerjavi z letom 2013 izvozili za 22 % manj. Leto 2013 je bilo najbolj uspešno, kar je potrdilo tudi poslovanje proizvodnega podjetja, saj so na ruskem trgu dosegli kar 58 % celotnih prihodkov. Po podatkih posloводства so se naročila iz Rusije po tem letu precej zmanjšala, dodatne težave je povzročala še kriza zaradi spora med Rusijo in Ukrajino, ki se je pričela konec leta 2013. Povzročila je, da so se razmere za prodajo iz EU precej zaostrile, zato so se v proizvodnem podjetju precej zmanjšala naročila.

*Tabela 1: Blagovna menjava med Slovenijo in Rusijo od leta 2010 do novembra leta 2016
(v EUR)*

Leto	Izvoz blaga	Uvoz blaga	Skupaj
2010	624.574.000	303.714.000	928.288.000
2011	773.238.000	406.065.000	1.179.303.000
2012	942.683.000	378.910.000	1.321.593.000
2013	1.018.459.000	451.505.000	1.469.964.000
2014	996.698.000	408.902.000	1.405.600.000
2015	791.831.000	229.822.000	1.021.653.000
I.–XI. 2016	676.111.000	207.635.000	883.746.000

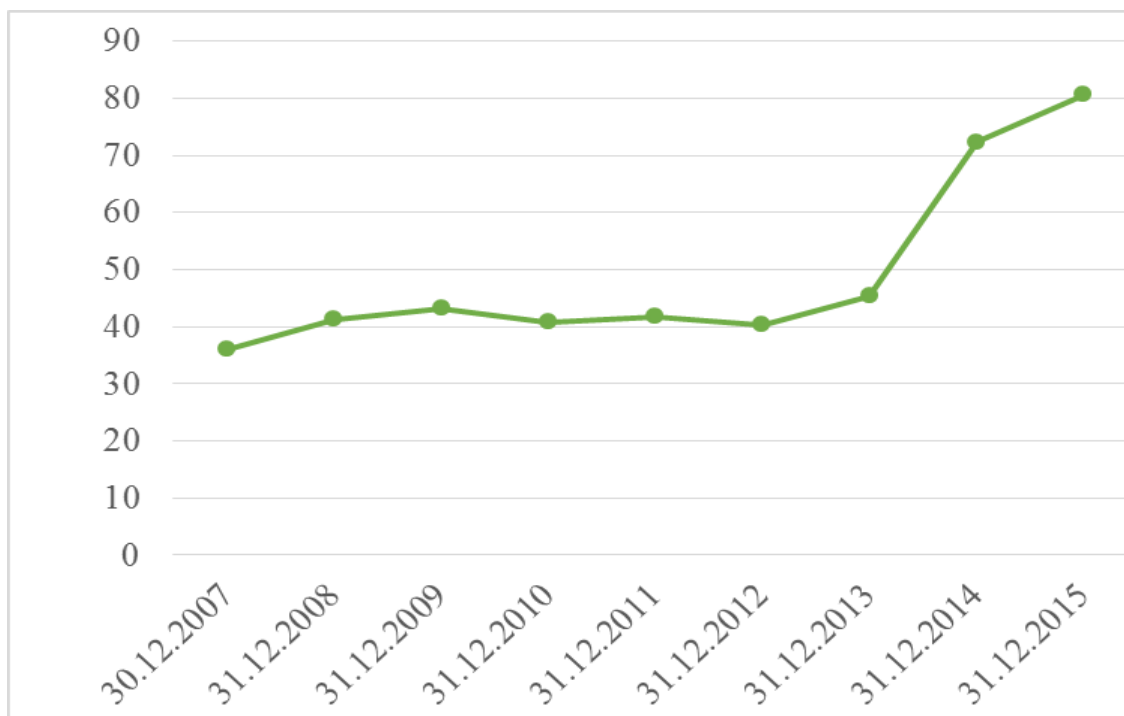
Vir: Spirit Slovenija, javna agencija, Bilateralni ekonomski odnosi Rusije s Slovenijo, 2017b.

Proizvodno podjetje je z Rusijo poslovalo od leta 2007, ko je na njihovem trgu pridobilo tudi certifikat za prodajo. V Rusijo izvažamo največji delež naslednjih proizvodov: farmacevtski proizvodi, jedrski reaktorji, kotli, stroji in mehanske naprave in njihovi deli, k slednjim uvrščamo tudi izdelke proizvodnega podjetja (Spirit Slovenija, javna agencija, 2017a). Do leta 2003 je blagovna menjava med Slovenijo in Rusijo dosegla visoke stopnje rasti, trend se je nadaljeval vse do leta 2008. V letih 2008 in predvsem v 2009 so zaradi globalne finančne in gospodarske krize zabeležili upad blagovne menjave (Cantarutti & Sever, 2013, str. 75).

Izvozno blago je po letu 2013 postalo predrago zaradi devalvacije ruskega rublja (v nadaljevanju RUB) glede na EUR. Vrednost RUB glede na vrednost 1 EUR je prikazana na Sliki 6, kjer so povzeti podatki dnevne tečajnice Banke Slovenije. Ker se je vrednost RUB glede na vrednost EUR precej povišala, je bila cena dvigala za kupce iz Rusije v letu 2014 za 60 %, v letu 2015 pa kar za 78 % višja v primerjavi z letom 2013. Kupci iz Rusije so bili precej izpostavljeni valutnemu tveganju, zato so zmanjšali svoja naročila. V letu 2013 so znašali prihodki na trgu izven EU 7.049.841 EUR, v naslednjih dveh letih so se precej zmanjšali, in sicer v letu 2014 za 46 % ter v letu 2015 za dodatnih 45 %.

Zaradi velikega upada prihodkov na trgu izven EU in predvsem na trgu Rusije, bi lahko poudarila le-to kot pomemben vzrok za zmanjšanje prihodkov proizvodnega podjetja.

Slika 6: Vrednosti valute RUB za valuto 1 EUR od leta 2007 do 2015 (v RUB)



Vir podatkov: Evropska centralna banka, Dnevna tečajnica – referenčni tečaji ECB, 2017.

V Rusiji je še dodatna težava glede plačevanja kupcev, saj se po klasifikaciji Slovenske izvozne in razvojne banke (v nadaljevanju SID) uvršča na seznam rizičnih skupin. Pomembna je previdnost pri sklepanju poslov s kupci, katerih boniteta ni znana. Priporočljivo je, da se v takem primeru kot obliko plačevanja uporabi zavarovanje plačila z inštrumenti (Spirit Slovenija, javna agencija, 2017a).

4.2.1.2 Analiza prodaje na trgu EU

Proizvodnemu podjetju so se prihodki v letih 2013 in 2014 na trgu EU v primerjavi s trgom izven EU povečali. Na trgu EU je precej široko tržišče zaradi sprememb varnostnih predpisov direktive o modernizaciji dvigal. V EU je tudi visoka gostota prebivalstva in veliko število stanovanjskih zgradb z več stanovanji. Proizvodno podjetje je največ prihodkov na trgu EU ustvarilo v Angliji, Franciji, Romuniji in Nemčiji. Po klasifikaciji SID so Anglija, Francija in Nemčija najmanj rizični državi, torej ni težav pri plačevanju. Romunija spada v rizično skupino, a manj kot Rusija. Pri poslovanju z nepoznanimi kupci je najbolje svoje terjatve zavarovati (SID – Slovenska izvozna in razvojna banka, d.d 2017).

V letu 2015 so se precej zmanjšali prihodki od prodaje. Proizvodno podjetje se je preveč osredotočalo na iskanje novih trgov, imelo je tudi veliko zaposlenih v prodaji (leta 2015 je bilo 11 zaposlenih).

V kriznem času je imelo težave z odpovedovanjem pogodb, naročil, pogajanjem o ceni ter nemogočimi zahtevami kupcev, kar mu je še otežilo poslovanje. Poleg tega so bila načrtovanja prihodnjih let poslovanja preveč optimistična. Lahko bi se bolj osredotočalo na zveste kupce in počasi iskalo nove, a zanesljive kupce, ki bi mu redno plačevali terjatve.

4.2.2 Analiza panoge in konkurence

V Sloveniji je tržni delež proizvodnega podjetja znašal približno 10 %, v Evropi pa 1 %. Glavna dejavnost proizvodnega podjetja po standardni klasifikaciji dejavnosti (v nadaljevanju SKD) je bila C 28.220 – Proizvodnja dvigal in transportnih naprav. V Tabeli 2 je glede na dejavnost prikazano število podjetij, prihodki od prodaje, bruto trgovska marža, stroški dela in število zaposlenih. Število podjetij vključuje registrirana aktivna podjetja, ki jih je bilo v letu 2008 največ. Število se je do leta 2014 počasi zmanjševalo in leta 2014 jih je bilo kar 20 manj. V letu 2008 so v primerjavi z naslednjimi leti dosegli najvišje prihodke od prodaje. Leto 2008 je bilo tudi najboljše leto glede na vseh 5 obravnavanih postavk. Stanje se je počasi zmanjševalo do leta 2014, v letu 2014 pa se je najbolj zmanjšala bruto trgovska marža, kar pomeni, da so podjetja vse manj pridobivala v primerjavi z doseženimi prihodki od prodaje. Na podlagi podatkov sem ocenila, da se je kriza pojavila tudi v dejavnosti, saj je razvidno, da se je stanje do leta 2014 počasi slabšalo. Veliko težav je v tej dejavnosti povzročila tudi kriza v gradbeništvu, zato se je zmanjšalo povpraševanje po novih dvigalih, še več težav pa so imeli s plačilom naročila.

Tabela 2: Postavke poslovanja podjetij po SKD dejavnosti C 28.220 – Proizvodnja dvigal in transportnih naprav od leta 2008 do 2014

Postavka/ leto	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Število podjetij	96	93	89	83	82	81	76
Prihodki od prodaje (v 1000 EUR)	379.474	228.651	223.213	250.279	263.305	252.732	250.889
Bruto trgovska marža (1000 EUR)	10.931	6.013	6.009	2.860	4.078	3.875	2.292
Stroški dela (v 1000 EUR)	57.826	47.401	44.791	45.901	47.329	47.309	47.445
Število zaposlenih	2.627	2.580	2.041	2.009	1.975	1.880	1.864

Povzeto in prirejeno po Statistični urad Republike Slovenije, Poslovanje podjetij po dejavnosti (SKD 2008), 2008.

V Sloveniji je bilo proizvodno podjetje edino, ki je imelo tudi proizvodnjo dvigal. Prednosti proizvodnega podjetja so bile v lastnih inovativnih in tehnoloških rešitvah, okolju prijaznih, varčnih, estetskih in kakovostnih izdelkih, široko distribucijsko mrežo in boljšim poslovanjem v tujini s podružnicami v Romuniji, Ukrajini in na Hrvaškem. Slabosti pa močnejši položaj in velike zahteve kupcev, plačilna nedisciplina v EU, pomanjkanje strokovnega kadra in višje cene repromateriala.

Strategija proizvodnega podjetja pred konkurenco je bila razvoj lastnih izdelkov, obvladovanje poprodajne aktivnosti in trženje pod lastno blagovno znamko. Trudilo se je, da je bilo tako razvojno kot tehnološko korak pred konkurenco. Konkurenčnost je izboljševalo z razvojem na podlagi lastnega znanja, uvajanja sodobnih konceptov in inovacij, upoštevanja visokih standardov in okoljevarstvenih predpisov.

Nevarnost substitutov je nizka, proizvodno podjetje se je prilagajalo vsem najnovejšim standardom, katerim se morajo podjetja prilagoditi pri izdelavi dvigal. Hkrati so na trgu vedno povpraševanja po novejših trendih ter čimboljšim izkoristkom prostora, zato gradbena podjetja povprašujejo po dvigalih, ki so ožja, manjša in fleksibilna. Proizvodno podjetje se je temu prilagodilo in ustvarilo inovativen izdelek, ki je bil atraktiven tudi na globalnem trgu.

4.2.3 Drugi zunanji vplivi

Med druge zunanje vplive spadajo tudi naravne nesreče, na katere v proizvodnem podjetju niso mogli vplivati. V času delovanja sta se v proizvodnji podjetja zgodili kar dve. V začetku leta 2014 so imeli velike težave zaradi žledu in poplav, posledično proizvodnja ni obratovala tri tedne, naslednja dva tedna pa delovala na energijo iz agregata. Jeseni istega leta so bile ponovne poplave. Povzročile so mu veliko stroškov, saj je voda v obeh primerih zalila proizvodnjo, ostalo je tudi brez elektrike. Tako so bili zaposleni primorani ustaviti proizvodnjo in posledično niso mogli pravočasno dobavljati izdelkov svojim kupcem. Novembra istega leta je podjetje prizadela tudi nenadna smrt ustanovitelja, ki je bil hkrati tudi direktor do leta 2010 in v celotnem obdobju lastnik podjetja.

Splet vseh dogodkov mu je povzročilo precejšnje likvidnostne težave, zato je poslovodstvo pričelo iskati nove vire, banka jim ni pomagala, zato so iskali drugje. Tako je podjetje A postalo 80 % solastnik podjetja. Proizvodnemu podjetju je pomagalo s posojilom, da je lahko nadaljevalo s poslovanjem.

4.3 Notranji dejavniki

Preučila sem zunanje dejavnike in ugotovila, da so imeli vpliv na to, da je proizvodno podjetje zašlo v krizo.

V nadaljevanju sem s pomočjo analize poslovanja ocenila notranje poslovanje proizvodnega podjetja v obdobju 2008 do 2015. Poslovanje sem primerjala tudi s konkurentoma ter opredelila glavne vzroke za krizo v proizvodnem podjetju. Podatke proizvodnega podjetja ter obeh konkurenčnih podjetij sem za analizo pridobila iz javno dostopnih spletnih strani. Analizirala sem bilanco stanja, izkaz poslovnega izida in izkaz denarnih tokov.

Proizvodno podjetje ni imelo čisto prave konkurence, saj so konkurenti delali predvsem na količini, podjetje pa se je posvetilo vsakemu naročilu posebej. Vendar v Sloveniji delujeta dve uspešni podjetji, ki sta bili kot konkurenta še najbližja, zato sem njuno poslovanje primerjala s poslovanjem proizvodnega podjetja. Preučila sem, kako sta konkurenta poslovala v obravnavanem obdobju in zakaj, v primerjavi s proizvodnim podjetjem, danes še vedno poslujeta.

Prvo konkurenčno podjetje je Kone dvigala in pomične stopnice d.o.o. Kone je del globalnega podjetja, ki je na trgu že od leta 1910 in ima sedež podjetja na Finskem. Globalno podjetje zajema podjetja v več kot 50 državah po svetu. Na globalni ravni so ena izmed vodilnih družb v industriji dvigal in pomičnih stopnic. Podjetje ponuja vrhunska dvigala, pomične stopnice, samodejna vrata ter inovativne rešitve za vzdrževanje in modernizacijo. Njihova vizija je ustvarjanje najboljših izkušenj v pretoku ljudi. Sodeluje z več kot 400.000 strankami po svetu. Kot konkurenta sem opredelila slovensko podjetje, ki je na trgu od leta 1999. Ukvarja se s projektiranjem, moderniziranjem in vzdrževanjem dvigal. Ker je po velikosti majhno podjetje, nima revidiranih računovodskih izkazov poslovanja. Kone nima lastne proizvodnje v Sloveniji, saj so proizvodnje locirane po ostalih državah, kjer imajo svoja podjetja (Kone Slovenija, 2017). V obdobju 2008 do 2015 je imelo med 16 in 20 zaposlenih. Najmanj v letu 2013, največ pa v letu 2015. V letu 2013 je zmanjšalo število zaposlenih, saj je imelo v tem letu tudi najmanj prihodkov od prodaje v obravnavanem obdobju. Najvišje prihodke je imelo v letu 2008, nato jih je počasi zniževalo, v letu 2014 pa so se ponovno zvišali. V zadnjem letu so se znižali za skoraj 35 % v primerjavi z letom 2014. V primerjavi s proizvodnim podjetjem je imelo za več kot polovico nižje prihodke od prodaje, zanimivo je, da je imel Kone 2013 najnižje prihodke, proizvodno podjetje pa najvišje (Bisnode, d.o.o., 2016a–2016h).

Drugo konkurenčno podjetje je Otis lift d.o.o., projektiranje, prodaja, montaža in vzdrževanje dvigal. Je del globalnega podjetja Otis elevator company, ki je največji svetovni proizvajalec dvigal, tekočih stopnic, tekočih trakov ter drugih vodoravnih transportnih sistemov. Njegovi izdelki so na voljo v več kot 200 državah po svetu. Globalno podjetje ima matični sedež podjetja v ZDA. Otis lift matičnemu podjetju plačuje licenčnino, in sicer je v 100 % lasti družbe s sedežem v Nemčiji. Kot konkurenta sem opredelila podjetje v Sloveniji, ki deluje od leta 1995. Tako kot prvi konkurent je tudi to podjetje majhno, torej nima revidiranih računovodskih izkazov. V Sloveniji se ukvarja s projektiranjem, prodajo, montažo in vzdrževanjem dvigal.

Glavne proizvodnje dvigal, razvojnih in testnih centrov so v drugih državah po Evropi, Združenih državah Amerike in Aziji (Otis lift d.o.o., 2017).

Otis lift je imel v obravnavanem obdobju od 16 do 32 zaposlenih. Najmanj v zadnjih treh letih, največ leta 2009. Z zmanjševanjem števila zaposlenih, so se počasi zniževali tudi prihodki od prodaje. Rahlo rast je dosegel le v letih 2011 in 2014 (Bisnode, d.o.o., 2016i–2016p).

4.3.1 Opredelitev vzrokov krize v podjetju na podlagi finančne analize

Eno glavnih orodij za ocenjevanje finančnega položaja in uspešnosti je analiza s pomočjo računovodskih kazalnikov, saj z velikim številom podatkov iz računovodskih izkazov zagotavlja primerljivost računovodskih izkazov med različno velikimi podjetji. Na začetku se je uveljavila prav na področju napovedovanja stečajev podjetij, kasneje se je njena uporabnost še bolj razširila (Slapničar, 2012, str. 1).

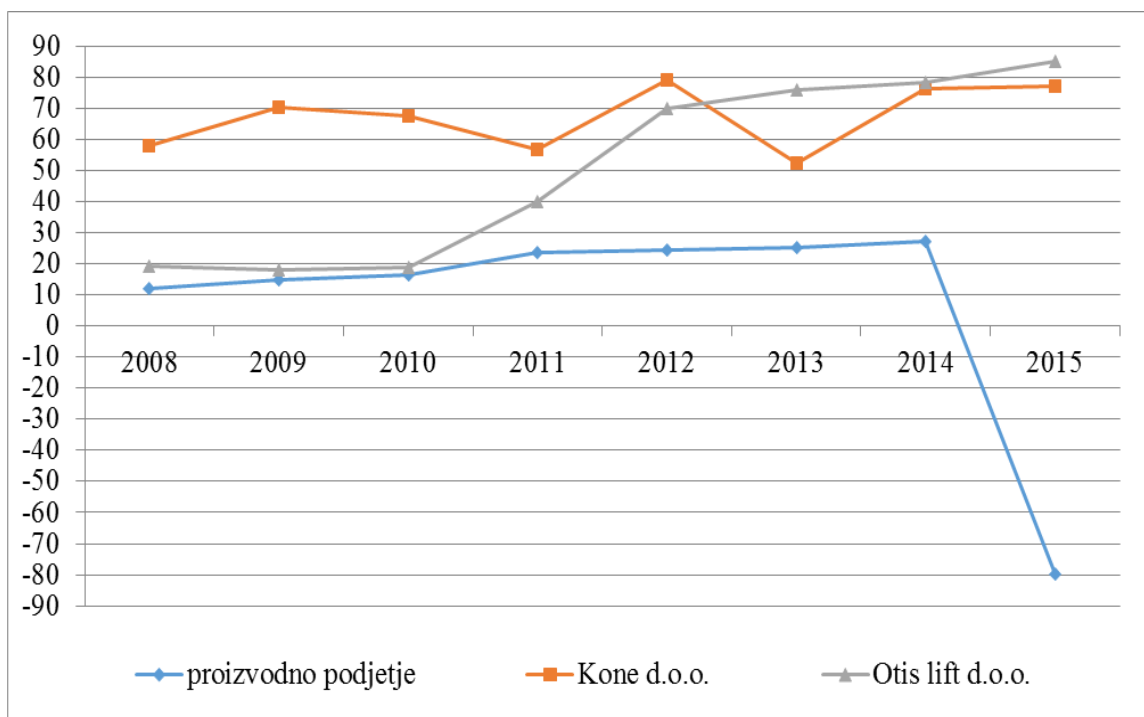
Finančna analiza nam ponuja veliko kazalnikov, s katerimi si pomagamo, da lažje ocenimo poslovanje podjetja. V teoriji jih najdemo veliko, pri analizi proizvodnega podjetja pa sem uporabila tiste, s katerimi sem lahko najboljše analizirala poslovanje.

4.3.1.1 Analiza financiranja

Pasiva balance stanja prikazuje vire sredstev, pove nam, kje je proizvodno podjetje dobilo vire financiranja svojega premoženja. V osnovi jo lahko delimo na upniški del ali dolgove in lastniški del ali kapital. Če želimo vedeti, kako se je proizvodno podjetje financiralo, lahko preverimo kolikšen delež kapitala in kolikšen delež dolgov predstavljata v njegovem financiranju. Delež kapitala je za vsa 3 podjetja prikazan na Sliki 7, delež dolgov pa na Sliki 8.

Proizvodno podjetje je bilo od vsega začetka financirano z zelo nizkim deležem kapitala, kar nakazuje na zelo visoko tveganje. Po letu 2010 se je vrednost kapitala počasi povečevala, dolgovi pa počasi zmanjševali. Osnovni kapital je do vključno leta 2010 znašal 8.763 EUR, v naslednjem letu se je povišal na 10.370 EUR. Povišal se je za osnovni vložek 1.607 EUR, ko je podjetje C pridobilo 15,49 % delež v proizvodnem podjetju. Nakup deleža je bil del poslovnega dogovora o prodaji proizvodnega kompleksa proizvodnemu podjetju. Del kupnine je podjetje C dobilo v denarju, del v obliki solastništva. Slednje sem podrobneje opisala v poglavju o dolgoročnih sredstvih. Celoten kapital se je poviševal predvsem zaradi prenesenega čistega dobička, saj je do vključno leta 2014 poslovalo z dobičkom. Leta 2011 se je kapital povečal za kapitalske rezerve, zaradi vplačanega presežka kapitala v višini 1.058.393 EUR. V zadnjem letu je bil kapital negativen, saj so v podjetju izkazali visoko izgubo. Konec leta 2015 je tako znašala bilančna izguba -3.554.896 EUR.

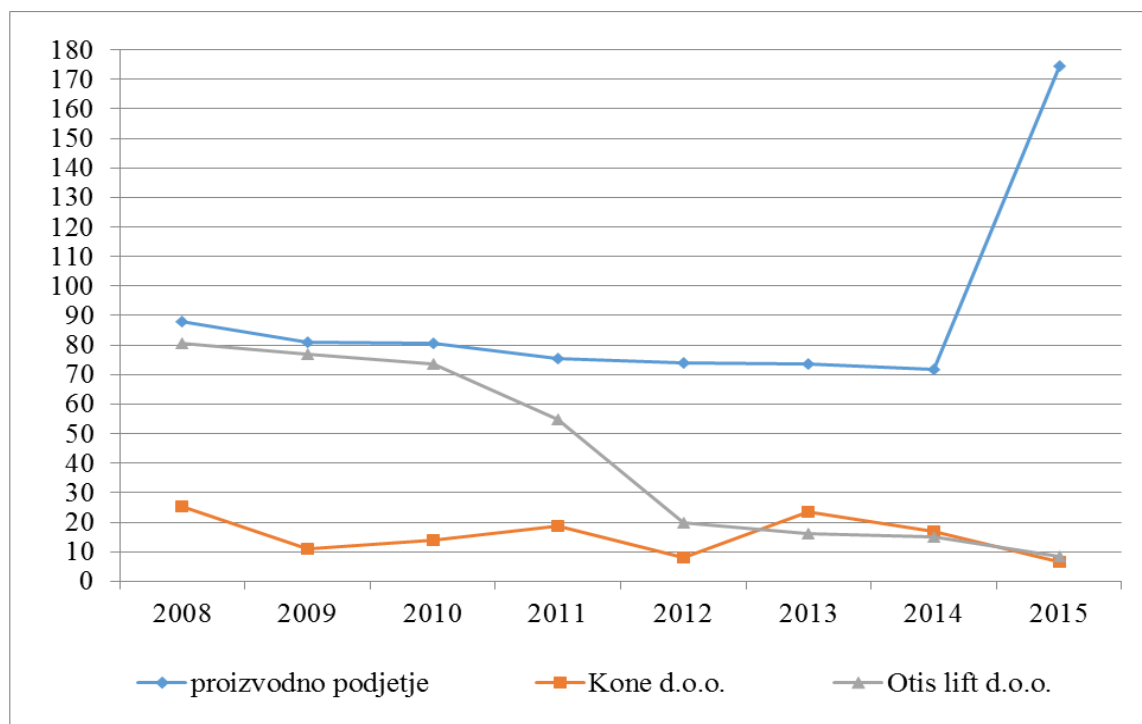
Slika 7: Delež kapitala v financiranju v proizvodnem podjetju, Kone d.o.o. in Otis lift d.o.o. od leta 2008 do 2015 (v %)



Vir podatkov: Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Kone dvigala in pomične stopnice d.o.o. za leta 2008–2015, 2016a–2016h; Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Otis lift d.o.o., projektiranje, prodaja, montaža in vzdrževanje dvigal za leta 2008–2015, 2016i–2016p; Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2008–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

Delež dolgov je bil v letu 2008 najvišji, v letu 2015 pa zaradi negativnega kapitala predstavljal celo večjo vrednost od obveznosti do virov sredstev. Največji odstotek so tako pri kratkoročnih kot dolgoročnih obveznostih predstavljale obveznosti do bank. Najvišja je bila dolgoročna finančna obveznost dolgoročnega posojila banke, proizvodno podjetje zaradi tega posojila ni prosto razpolagalo z zgradbo in zemljiščem, saj je bila obveznost zavarovana s stvarnim jamstvom na nepremičnino v vrednosti 1.100.000 EUR. Druge dolgoročne finančne obveznosti so vključevale finančni najem poslovnih prostorov, kjer se je nahajala uprava podjetja, na katerih je bila prav tako zastava nepremičnine. Največji del poslovnih obveznosti podjetja so predstavljale obveznosti do dobaviteljev. Po letu 2011 je bila njihova vrednost precej visoka, saj so predstavljale skoraj polovico vseh obveznosti do virov sredstev. V letu 2015 pa so predstavljale kar 80 % obveznosti, saj se je premoženje proizvodnega podjetja precej zmanjšalo, zaradi odpisov vrednosti v višini kar 3.343.773 EUR. V istem letu so se precej povečale tudi kratkoročne poslovne obveznosti do zaposlenih, saj za mesec november in december niso prejeli plač.

Slika 8: Delež dolgov v financiranju v proizvodnem podjetju, Kone d.o.o. in Otis lift d.o.o. od leta 2008 do 2015 (v %)



Vir podatkov: Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Kone dvigala in pomične stopnice d.o.o. za leta 2008–2015, 2016a–2016h; Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Otis lift d.o.o., projektiranje, prodaja, montaža in vzdrževanje dvigal za leta 2008–2015, 2016i–2016p; Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2008–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

Kone in Otis lift sta v primerjavi s proizvodnim podjetjem uporabljala bolj varen način financiranja. Kone se v veliki meri financira z lastnim kapitalom, ki je last obvladujoče družbe. Vsako leto se je tudi ustrezno poviševal ali zmanjševal, predvsem zaradi prenesenega čistega poslovnega izida, saj je podjetje celotno obdobje poslovalo z dobičkom. Poleg tega ni imelo niti dolgoročnih niti kratkoročnih finančnih obveznosti, dolg so predstavljale le obveznosti za davek in do dobaviteljev. V podjetju Otis lift je do leta 2011 prevladovalo dolžniško financiranje, nato pa se je precej povišal kapital podjetja, predvsem zaradi povečanja kapitalskih rezerv. Celotni kapital podjetja je tuj, saj je 100 % lastnik nemška družba. Po letu 2011 Otis lift ni imelo obveznosti do bank, za lažje poslovanje po kriznem obdobju so v letu 2013 prejeli kratkoročno posojilo kot kratkoročno finančno naložbo.

V nadaljevanju sem še preverila, kako proizvodno podjetje pokriva dolgoročna sredstva z lastniškim financiranjem, saj so v proizvodnih podjetjih zelo pomembna.

V Tabeli 3 lahko vidimo, da je podjetje do leta 2010 dobro polovico dolgoročnih sredstev financiralo s kapitalom, le-ta pa so v teh letih predstavljala le 15–26 % vseh sredstev proizvodnega podjetja.

V naslednjih letih se je zaradi povečanja opredmetenih osnovnih sredstev (v nadaljevanju OOS) povečal del dolgoročnih sredstev in znašal skoraj polovico vseh sredstev. S kapitalom je tako financiralo le približno polovico dolgoročnih sredstev. V zadnjem letu, kot sem že prej omenila, je bil kapital negativen, zato je posledično tudi kapitalska pokritost negativna.

Tabela 3: Kapitalska pokritost dolgoročnih sredstev v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015

Leto	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Kapitalska pokritost dolgoročnih sredstev	0,78	0,77	0,64	0,49	0,53	0,56	0,62	-1,94

Vir podatkov: Bismode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2008–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

Do sedaj sem ugotovila, da je proizvodno podjetje imelo precej tvegano finančno politiko financiranja, saj se je v veliki meri financiralo dolžniško, zato je pomembno, da preverimo, kako je bilo zmožno poravnati svoje finančne dolge. To sem preverila s pomočjo neto dolga na dobiček iz poslovanja pred amortizacijo (angl. *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, v nadaljevanju EBITDA), ki je prikazan v Tabeli 4. Sprejemljivo mero zadolženosti sposobnosti odplačevanja dolgov je imelo podjetje do leta 2010. V letu 2011 je bil neto dolg precej visok, saj je proizvodno podjetje prejelo dolgoročni kredit banke za financiranje nakupa nepremičnin. Po tem letu je vrednost kazalnika presegala vrednost, ki predstavlja bankam merilo za financiranje podjetja. Tako podjetja težko dobijo finančne vire, ki so nujni za razvoj podjetja. Ravno zato bi morale proizvodno podjetje ustvariti večjo vrednost lastnih virov, da bi za lasten razvoj poslovalo manj tvegano in ne bi bilo njegovo poslovanje preveč odvisno od zunanjih virov financiranja. V letu 2014 je imelo precej velik dolg v primerjavi z dobičkom iz poslovanja pred amortizacijo. V letu 2015 se mu je neto dolg še povišal glede na prejšnje leto, poslovalo je z izgubo, zato izračun kazalnika ni smiseln. S pomočjo tega kazalnika lahko sklepam, da se je proizvodno podjetje zainvestiralo.

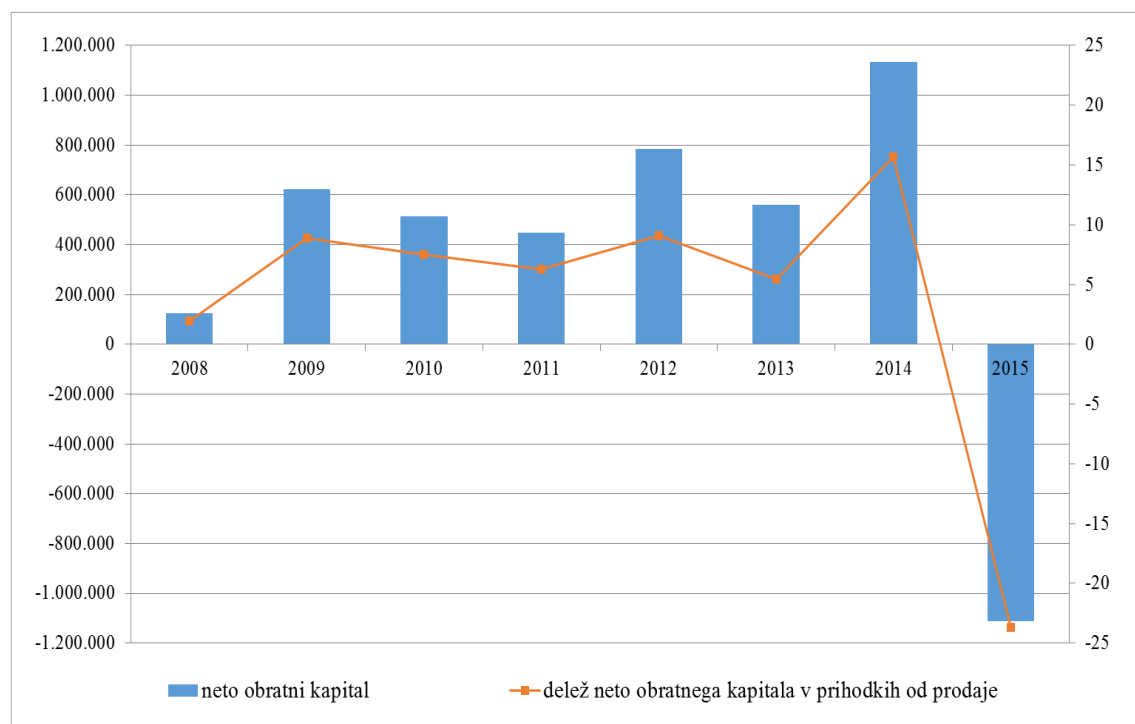
Tabela 4: Kazalnik neto dolga na EBITDA v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015

Leto	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Neto dolg/EBITDA	0,24	0,98	1,17	5,36	5,86	8,98	16,58	izračun ni smiseln

Vir podatkov: Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2008–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

Za podjetje je zelo pomembno, da uspešno obvladuje obratni kapital, saj z njegovim povečevanjem ali zmanjševanjem vpliva na financiranje v podjetju. Na Sliki 9 je predstavljena primerjava neto obratnega kapitala, ki sem ga izračunala kot razliko med obratnimi sredstvi podjetja ter kratkoročnimi in dolgoročnimi obveznostmi in deležem tega v čistih prihodkih od prodaje.

Slika 9: Neto obratni kapital (v EUR) in delež neto obratnega kapitala v prihodkih od prodaje (v %) v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015



Vir podatkov: Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2008–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

Do leta 2014 je proizvodno podjetje potrebovalo dodatne vire financiranja terjatev in zalog, hkrati so bili tudi dnevi vezanih zalog in terjatve pri kupcih precej dolgi.

V letu 2014 je imelo v obravnavanem obdobju najvišjo vrednost neto obratnega kapitala in najvišji odstotek v prihodkih od prodaje, torej z obveznostmi do dobaviteljev ni financiralo celotne zaloge in terjatev do kupcev, kar pomeni, da je potrebovalo dodatne vire financiranja. Proti koncu leta 2014 je v lastniško strukturo vstopilo podjetje A in postalo 80 % lastnik podjetja ter financiralo podjetje s posojilom. Delež neto obratnega kapitala v prihodkih od prodaje je bil v letu 2008 najnižji, kar pomeni, da je v tem letu učinkovito obvladovalo obratni kapital.

V zadnjem letu je bil tako neto obratni kapital kot njegov delež v prihodkih od prodaje negativen. Če bi upoštevali trditev, da je negativni obratni kapital pokazatelj za več denarja, to v tem primeru ne bo držalo, saj je v tem letu podjetje precej vrednosti sredstev odpisalo. Poleg tega je imelo tudi manj prihodkov od prodaje. Ugotovila sem, da je proizvodno podjetje obratni kapital še najbolj obvladovalo v letu 2008.

4.3.1.2 Analiza sredstev

Sredstva so v podjetju zelo pomembna, saj brez njih poslovanje ne more biti organizirano. Če želi podjetje uspešno poslovati, mora imeti uporabna sredstva, vanje mora ustrezno investirati in hkrati poslovati tako, da je njihovo investicijo sposobno v vsakem trenutku uspešno odplačevati. Pomembno je, da preverimo, kako je analizirano podjetje upravljalo s celotnimi sredstvi. To lahko ugotovimo s pomočjo koeficienta obračanja celotnih sredstev, ki je predstavljen v Tabeli 5. Ugotovila sem, da je proizvodno podjetje najboljše upravljalo s celotnimi sredstvi v letu 2008. V nadaljnjih letih je koeficient padel, le v letu 2013 se je ponovno zvišal, predvsem zaradi višjih prihodkov od prodaje. V zadnjih dveh letih je njegova vrednost padla pod 1, kar pomeni, da je imelo v primerjavi s povprečnimi sredstvi precej manj prihodkov od prodaje. Iz tega lahko sklepam, da je podjetje z danimi sredstvi slabo ustvarjalo prihodke.

Tabela 5: Koeficient obračanja celotnih sredstev v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015

Leto	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Koeficient obračanja celotnih sredstev	2,70	2,14	1,67	1,17	1,10	1,29	0,92	0,88

Vir podatkov: Bismode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2008–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

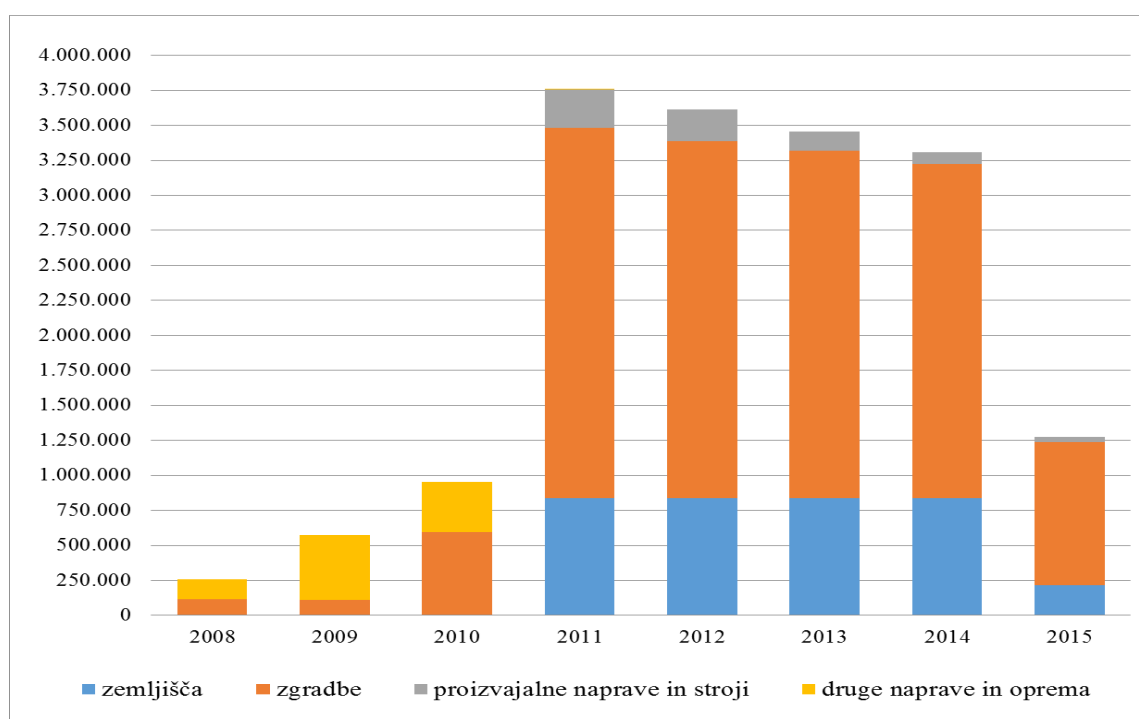
Sredstva podjetja delimo na dolgoročna, ki se v podjetju preoblikujejo v obdobju daljšem od enega leta, ter kratkoročna, v obdobju krajšem od enega leta.

S pomočjo dolgoročnih sredstev lahko ocenimo, koliko je podjetje investiralo v delovanje svojega podjetja, kratkoročna pa nam pomagajo oceniti, kako uspešno je podjetje upravljalo z zalogami, terjatvami, naložbami in denarnimi sredstvi. V primeru, da ne upravlja učinkovito s svojimi sredstvi, lahko hitro zaide v krizni položaj.

a) Dolgoročna sredstva

Največji delež dolgoročnih sredstev so v podjetju predstavljala OOS. Na Sliki 10 so predstavljena po knjigovodski vrednosti.

Slika 10: Opredmetena osnovna sredstva v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015 (v EUR)



Vir podatkov: Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2008–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

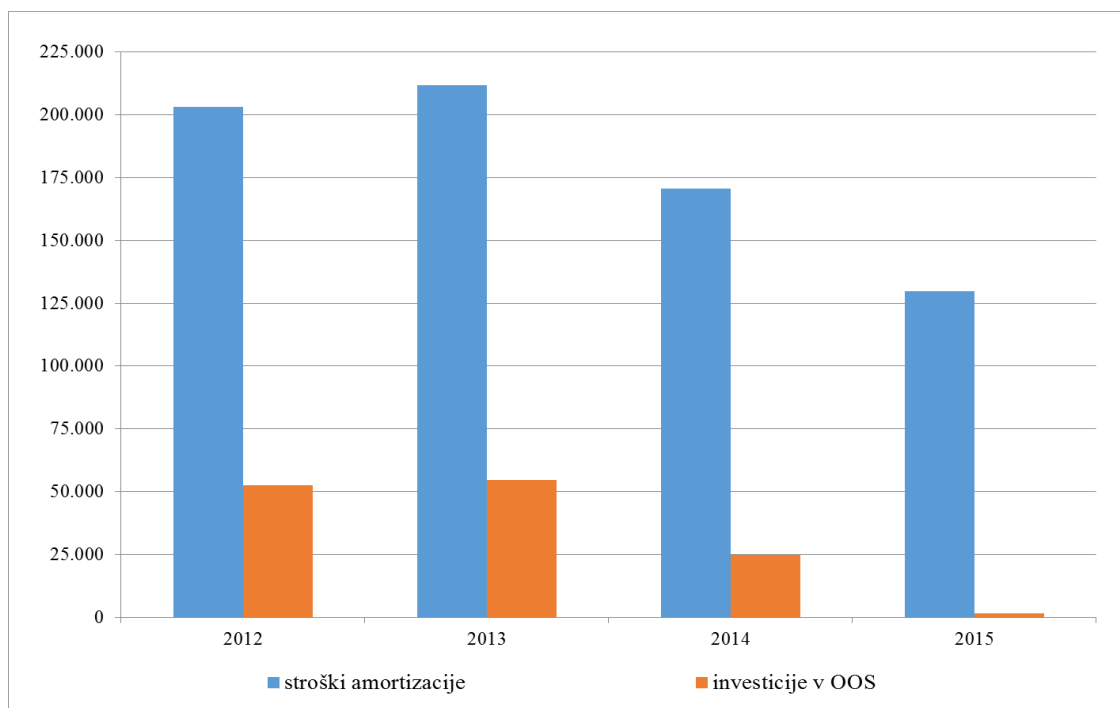
Največji delež so od leta 2008 do 2010 predstavljale zgradbe, naprave in oprema, od leta 2011 pa zgradbe in zemljišča, saj je podjetje junija 2011 od podjetja C kupilo proizvodni kompleks na skupnem obsegu 4 hektarjev, s proizvodnimi zgradbami na 10.000 m². Del kupnine so plačali z denarjem, del pa poravnali s prodajo lastniškega deleža podjetju C; pridobilo je 15,49 % solastništva. Dogovorjeno je bilo, da mu poslov ne bodo razkrivali.

V nadaljnjem obdobju se je vrednost sredstev v posameznem letu zmanjševala predvsem zaradi amortizacije, v letu 2015 je bila skupna vrednost OOS glede na prejšnje leto za 61,44 % nižja. V tem letu je zaradi predloga prisilne poravnave izvedlo cenitev. Ocenili so precej nizko likvidacijsko vrednost OOS. Tako so v podjetju odpisali zemljišča v vrednosti 620.028 EUR in zgradbe v vrednosti 1.287.777 EUR. Iz letnega poročila sem zasledila, da proizvodno podjetje uporablja metodo enakomernega časovnega amortiziranja, zgradbe so amortizirali po amortizacijski stopnji 3 %, ocenjena doba koristnosti je bila 33,3 leta. Velika verjetnost je, da je proizvodno podjetje kupilo preценjen kompleks, ki se je takrat prodajal od podjetja C, ki je šlo v stečaj. Podjetje C je bilo od leta 2003 pripojeno skupini d.d., ki je zemljišča in zgradbe prodala proizvodnemu podjetju. Razlika med takratno prodajno ceno in likvidacijsko ceno je bila očitno previsoka.

Stopnja odpisanosti OOS je bila tako v letu 2015 najvišja, saj so glede na nabavno vrednost v tem letu odpisali 46,26 % vrednosti OOS. Kljub temu da se je začela kriza v dejavnosti in da se je zmanjševalo število podjetij, se je podjetje odločilo za večji investicijski projekt, kar se je kasneje izkazalo, da je bilo glede na njihovo finančno stanje precej tvegana odločitev.

Na Sliki 11 je primerjava stroškov amortizacije in investicije v OOS v zadnjih štirih letih poslovanja podjetja. Vidimo lahko, da je proizvodno podjetje po velikem investicijskim projektu nato vsako leto manj vlagalo v OOS, stroški amortizacije so bili vsako leto trikrat višji od investicije. Podjetje OOS, ki izpolnjuje pogoje za pripoznanje, ob začetnem pripoznanju ovrednoti po modelu nabavne vrednosti.

Slika 11: Amortizacije in investicije v opredmetena osnovna sredstva v proizvodnem podjetju od leta 2012 do 2015 (v EUR)



Vir podatkov: Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015

Sredstva za nabavo OOS so prejeli tudi iz javnih razpisov za sofinanciranje. V letu 2009 so se prijavi na javni razpis za sofinanciranje nakupa nove tehnološke opreme, ki je bila nujna za njihovo nadaljnjo rast. Stroški investicije so jih stali približno 360.000 EUR. Država jim je odobrila sredstva za skoraj polovico stroškov. Nabavna vrednost proizvodnih naprav in strojev se je povišala le za 3–5 % letno, kar pomeni, da so malo vlagali v nova osnovna sredstva. Prejeta sredstva EU so v bilanci stanja na prikazana na dolgoročnih pasivnih časovnih razmejitvah, od tam so vsako leto črpali znesek za pokritje amortizacije tekočega leta.

b) Kratkoročna sredstva

Kratkoročna sredstva se praviloma v podjetju zadržujejo manj kot leto dni. Sestavljena so iz obratnih sredstev, ki so najpomembnejši del sredstev, in zalog; največji delež predstavlja material, takoj za njim pa proizvodi, ter kratkoročnih in dolgoročnih terjatev, kjer največji delež predstavljajo terjatve do kupcev in denarna sredstva. Del kratkoročnih sredstev predstavljajo tudi aktivne časovne razmejitve in kratkoročne finančne naložbe, ki so v proizvodnem podjetju sestavljala sredstva le v letu 2011. Dnevi vezave zalog, kratkoročnih terjatev ter obveznosti do dobaviteljev so predstavljeni v Tabeli 6.

Tabela 6: Dnevi vezave zalog, kratkoročnih terjatev in obveznosti do dobaviteljev v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015

Leto	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Dnevi vezave zalog	14,99	14,10	17,02	32,28	51,20	58,84	98,51	142,61
Dnevi vezave kratkoročnih terjatev	83,77	114,81	134,10	136,10	110,80	87,34	111,93	84,42
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	129,73	147,08	145,17	229,12	189,42	164,93	208,63	285,88

Vir podatkov: Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2008–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

Koeficient obračanja zalog je bil najvišji do leta 2010, posledično so bili tudi dnevi vezave najkrajši, kar pomeni, da je v tem obdobju dobro upravljal z zalogami. Od leta 2011 je koeficient obračanja zalog pričel padati in v letu 2015 znašal le 2,56. Ugotovila sem, da po tem letu proizvodno podjetje ni več dobro upravljal z zalogami, prav tako so se povišali dnevi vezav zalog, tako so imeli v letu 2015 vezane zaloge skoraj 5 mesecev. Povprečni obseg zalog se je vsako leto precej zviševal v primerjavi z prihodki od prodaje, saj zalog zaradi slabitve ni odpisovalo, saj je ocenilo, da to naj nebi bilo potrebno.

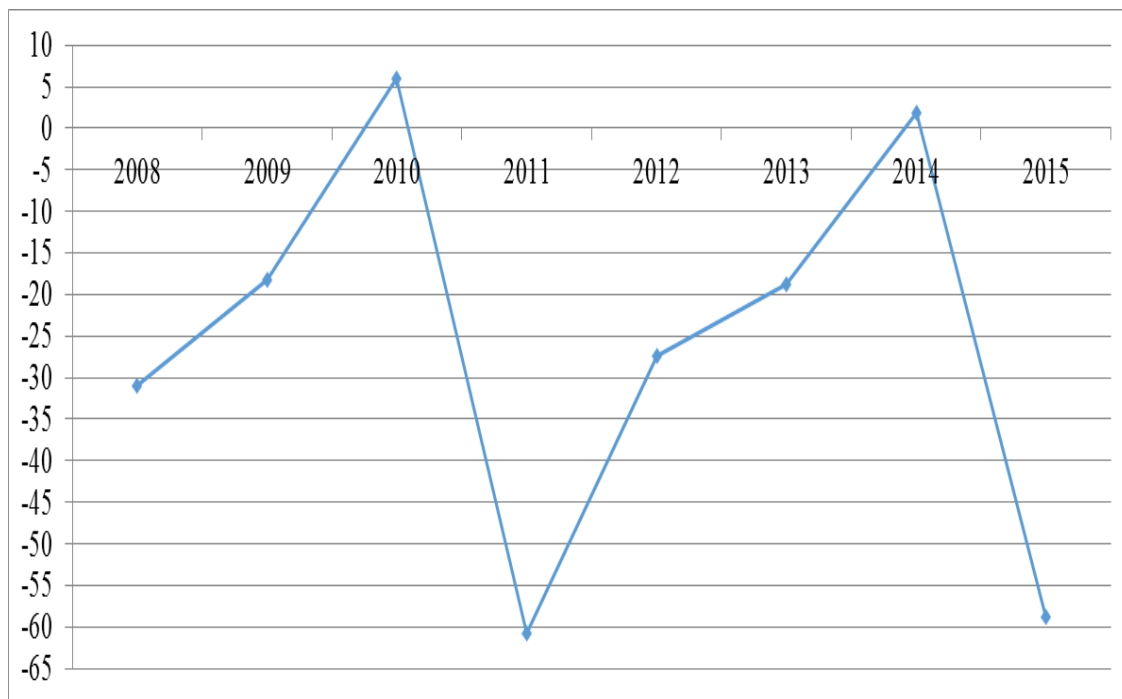
V letih 2008, 2013 in 2015 so se terjatve najhitreje spreminjale v denar. V teh letih so bili tudi dnevi vezave kratkoročnih terjatev najnižji v obravnavanem obdobju, v povprečju je bil denar pri kupcih vezan slabe 3 mesece. V letu 2015 so imeli nizek koeficient kratkoročnih terjatev predvsem zaradi večjega odpisa kot v prejšnjih letih. Če povzamem celotno obravnavano obdobje, je proizvodno podjetje slabo upravljal s terjatvami, kar bi lahko ocenila za enega izmed vzrokov krize, zato sem jih podrobneje preučila v nadaljevanju.

Na eni strani so se večali dnevi vezanega denarja pri kupcih, hkrati pa tudi dnevi vezanega denarja do dobaviteljev. Obveznosti do dobaviteljev so bile do leta 2010 povprečno vezane skoraj 5 mesecev, po tem obdobju pa tudi 6 do 7 mesecev. V zadnjem letu so bile skoraj 10 mesecev, saj je imelo proizvodno podjetje zelo malo denarnih sredstev in ni bilo zmožno več poravnati svojih dolgov. Proizvodno podjetje je tako imelo že velike težave s plačilno sposobnostjo.

Na podlagi podatkov iz Tabele 6 sem izračunala čas vezave čistih obratnih sredstev, to je od nakupa zalog do unovčenja pri kupcih, ki je predstavljen na Sliki 12. Čas vezanega denarja je bil razen v letih 2010 in 2014 negativen.

To nam pove, da je proizvodno podjetje slabo plačevalo svojim dobaviteljem, saj je imelo v primerjavi z dnevi vezanega denarja v zalogah in pri kupcih, precej dlje vezan denar za poplačilo dobaviteljem. Iz Slike lahko vidimo, da se je moralo podjetje v obdobju od 2011 do 2014 precej zadolževati za nadaljnje poslovanje.

Slika 12: Dnevi vezave čistih obratnih sredstev v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015



Vir podatkov: Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2008–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

Ker je plačilna nedisciplina v Sloveniji v času krize predstavljala veliko težavo, sem podrobneje še preučila poslovne terjatve podjetja. Proizvodno podjetje ni imelo dolgoročnih poslovnih terjatev, zato so v Tabeli 7 prikazane le kratkoročne. Največji delež so predstavljale terjatve do kupcev, tako na domačem kot na tujem trgu. Prikazane terjatve so izvirne vrednosti, torej zmanjšane za sporne in dvomljive terjatve.

V pojasnilih bilance stanja so zapisali, da je poslovodstvo ob vsakem koncu poslovnega leta pregledalo vse odprte terjatve in glede na neizterljivost ali če je šel kupec v stečaj ali prisilno poravnavo naredilo popravek ali odpis terjatev. Prav tako so zapisali, da naj bi poslovodstvo 100 % odpisalo poslovne in finančne terjatve, ki so zastarane po 347. členu ZGD-1 (Ur.l. RS, št.65/09-UPB, 33/11, 91/11, 32/12, 57/12, 44/13 – odl. US, 82/13 in 55/15) torej, kjer je zaveden splošni zastaralni rok 3 leta ter za prevozne storitve 1 leto in vse terjatve, ki so predmet stečaja ali prisilne poravnave.

Menim, da če bi se 100 % držali te določbe, bi morali glede na zapadlost, kot je prikazano na Sliki 13, odpisati še več terjatev.

Tabela 7: Kratkoročne poslovne terjatve v proizvodnem podjetju od leta 2011 do 2015 (v EUR)

Leto	2011	2012	2013	2014	2015
Kratkoročne terjatve do kupcev na domačem trgu	777.684	705.205	548.995	287.585	125.553
Kratkoročne terjatve do kupcev na tujem trgu	1.745.961	1.351.206	1.764.696	1.516.236	1.422.116
Kratkoročne terjatve povezane s finančnimi prihodki	36.172	42.673	3.165	0	0
Dani kratkoročni predujmi in varščine	0	1.020	47.536	35.892	37
Druge kratkoročne terjatve	302.275	257.624	182.362	57.848	151.527
Oslabitve terjatev	0	0	0	0	-1.208.788
Skupaj poslovne terjatve	2.862.092	2.357.728	2.546.754	1.897.561	490.445

Vir podatkov: Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

Glede na celotne terjatve je bil popravek terjatev in hkrati dokončni odpis precej nizek od leta 2011 do 2014 (Tabela 8). Če primerjamo s strukturo terjatev po nezapadlosti in zapadlosti (Slika 13) je bil precej velik del zapadlih terjatev že preko enega leta. Ker so v letu 2015 naredili popravek terjatev v višini 1.300.891 EUR kar predstavlja kar 265,25 % terjatev tekočega leta, je razvidno, da bi morali že prejšnja leta narediti veliko višje popravke terjatev. Dokončno so v tem letu odpisali 92.103 EUR vrednosti terjatev. V 2015 so se glede na 2014 zmanjšale terjatve za skoraj 75 %, kar znaša kar za 1.407.116 EUR manj terjatev. Po slovenskih računovodskih standardih 2006 (Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2011) popravki vrednosti zmanjšujejo knjigovodsko vrednost terjatve in povečujejo prevrednotovalne odhodke, posledično se tako zmanjša poslovni izid, kar je lahko tudi morebiten vzrok, zakaj proizvodno podjetje ni naredilo večjih popravkov v prejšnjih letih. V primeru, da bi proizvodno podjetje že pred letom 2015 oblikovalo veliko višje popravke terjatev, zaradi povečanja poslovnih odhodkov gotovo ne bi izkazovalo dobička.

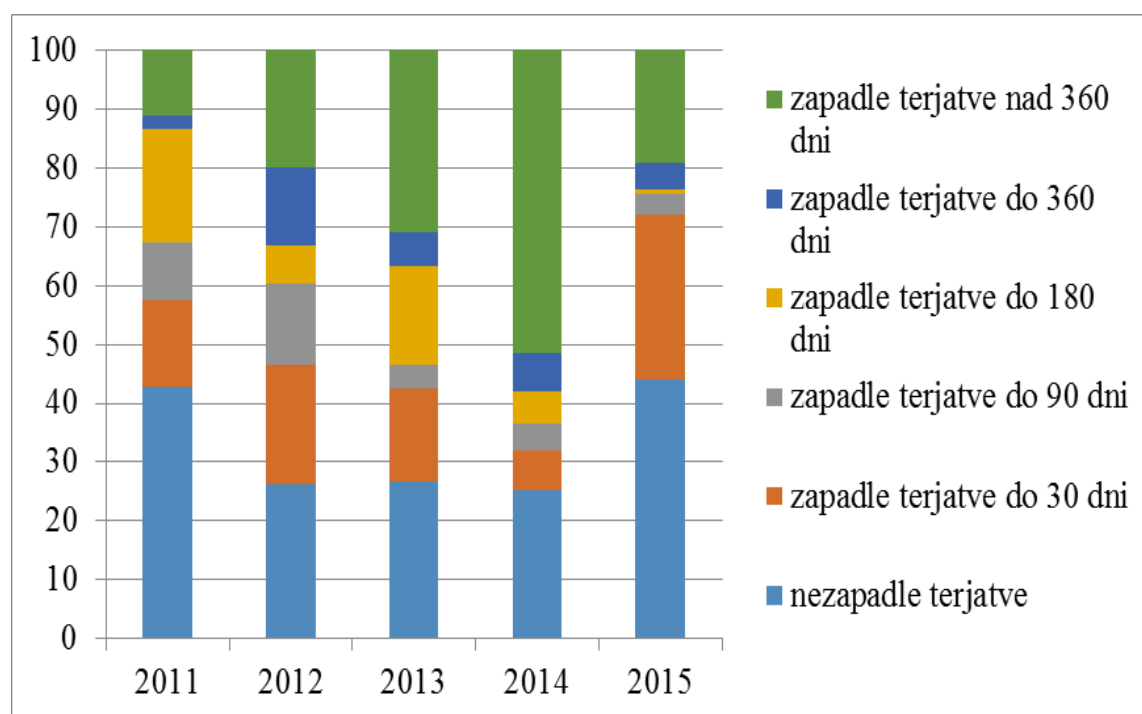
Tabela 8: Popravek terjatev glede na poslovne terjatve v proizvodnem podjetju od leta 2011 do 2015 (v %)

Leto	2011	2012	2013	2014	2015
Popravek terjatev glede na poslovne terjatve	2,64	17,98	4,68	2,49	265,25

Vir podatkov: Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

Po starostni strukturi terjatev, kot je razvidno na Sliki 13, je v letih 2013 in 2014 največji delež zapadlih terjatev nad 360 dni. V prvem in zadnjem obravnavanem letu so najvišjo vrednost predstavljale nezapadle terjatve. Skupno so bile terjatve kar visoke, v zadnjem letu so se zaradi visokega popravka terjatev zmanjšale. Kljub visokim terjatvam podjetje ni imelo zavarovanih ali zastavljenih kratkoročnih terjatev iz poslovanja. Glede na to, da so imeli velik delež zapadlih že preko enega leta, so naredili premalo popravka terjatev, kot sem izračunala v Tabeli 8.

Slika 13: Struktura poslovnih terjatev v proizvodnem podjetju od leta 2011 do 2015 (v %)



Vir podatkov: Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

Prevideni plačilni roki so bili glede na trg različni. V Sloveniji so bili pri prodaji materiala od 60 do 90 dni po dobavi, pri montaži novih dvigal pa 150 dni po dobavi.

Srbija in Anglija od 60 do 90 dni po dobavi. Malta, Belgija, Ciper, Romunija, Francija in Hrvaška do 60 dni po dobavi. Grčija 120 dni po dobavi. Rusija in Ukrajina 50 % ob naročilu ostalih 50 % pred dobavo. Afrika do 60 dni po dobavi, ostali trg predvidoma 30 do 90 dni po dobavi. Proizvodno podjetje je imelo večje plačilne težave z domačimi kupci, kljub temu da je na domačem trgu ustvarilo precej manj prihodkov kot v tujini, kar še dodatno potrdi plačilno nedisciplino v Sloveniji. V zadnjem letu poslovanja je imelo več terjatev do tujih kupcev, saj je najverjetneje oslabilo večino terjatev domačih kupcev. Pri terjatvah do domačih kupcev bi omenila še nepoplačane terjatve iz odmevne gradnje znanega športnega parka v Ljubljani, saj so predstavljale velik delež celotnih terjatev do domačih kupcev.

Proizvodno podjetje svojih terjatev ni zavarovalo, posledično so jih tako lahko še manj izterjali. Tega se je poslovodstvo zavedalo, saj je vsako leto v letnem poročilu napovedalo, da bodo v prihodnje zmanjševali terjatve do kupcev s pomočjo finančnega mehanizma prodaje in zavarovanja terjatev.

V Tabeli 9 so predstavljene izvenbilančne postavke od leta 2011 do 2015, saj jih pred tem obdobjem proizvodno podjetje ni imelo. Po letu 2012 so se precej povečale zaradi hipoteke. Hipoteka na nepremičnino je zastavna pravica dveh bank in podjetja, s katero je podjetje jamčilo, da bodo dobile poplačane svoje terjatve do podjetja. Z danimi garancijami so podaljševali garancijsko dobo, da bi izboljšali prodajo. Minimalni garancijski rok je bil 24 mesecev, najdaljši pa 60 mesecev. Strošek zaradi podaljšanja garancij je bil manj kot 0,01 % letnega prihodka.

Tabela 9: Izvenbilančne postavke v proizvodnem podjetju od leta 2011 do 2015 (v EUR)

Leto	2011	2012	2013	2014	2015
Hipoteka na nepremičninah	0	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.578.997
Dane garancije in jamstva; izdane menice, garancije	127.188	179.814	125.924	98.191	395.158
Prejete menice, akreditivi, garancije	0	73.672	213.516	41.990	110.070
Skupaj	127.188	1.353.486	1.439.440	1.240.181	2.084.225

Vir podatkov: Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

4.3.1.3 Analiza izkaza poslovnega izida

Na podlagi izkaza poslovnega izida (Tabela 10) sem ocenila, kako uspešno je poslovalo analizirano podjetje.

Prihodki so se do leta 2013 počasi zviševali, nato so začeli upadati. Precej so se znižali v zadnjem letu. Poslovni prihodki poleg prihodkov od prodaje zajemajo še prihodke, ki so povezani s poslovnimi učinki, ter druge poslovne prihodke.

Dobiček iz poslovanja (angl. *Earnings Before Interest and Taxes*, v nadaljevanju EBIT) je bil v zadnjih dveh letih negativen, saj so poslovnih odhodki presegali poslovne prihodke. Če bi v analiziranem obdobju upoštevali le čiste prihodke od prodaje, bi pozitiven EBIT proizvodno podjetje doseglo le do vključno leta 2010. Do vključno leta 2014 je proizvodno podjetje izkazovalo dobiček, v zadnjem letu je doseglo precejšnjo izgubo zaradi zmanjšanja prihodkov od prodaje skoraj za polovico in zaradi visoke vrednosti odpisa, ki je znašala kar 3.343.773 EUR. Proizvodno podjetje je imelo v primerjavi s prihodki veliko stroškov, hkrati so se višale tudi dane obresti.

Tabela 10: Izkaz poslovnega izida v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015 (v EUR)

Leto	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Čisti prihodki od prodaje	6.552.277	7.003.563	6.841.039	7.139.567	8.621.163	10.248.096	7.246.358	4.696.141
Poslovni prihodki	6.552.277	7.017.555	6.874.619	7.580.415	8.784.246	10.288.192	7.268.922	4.818.064
Poslovni odhodki	6.409.434	6.705.570	6.661.855	7.406.037	8.621.368	10.286.284	7.312.779	8.366.130
Stroški blaga, materiala in storitev	5.825.344	5.669.661	5.171.624	5.338.937	5.973.093	7.888.048	5.013.702	3.205.113
Stroški dela	536.573	965.916	1.344.143	1.601.056	1.925.310	2.035.795	2.042.922	1.790.305
Odpis vrednosti	45.041	67.362	138.295	464.521	651.979	332.018	230.023	3.343.773
EBIT	142.843	311.985	212.764	174.378	162.878	1.908	-43.857	-3.548.066
Obresti	13.062	28.142	38.921	103.934	95.461	111.392	132.545	271.766
DDPO	20.627	47.760	18.969	5.883	0	0	0	0
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	109.154	236.083	154.874	64.561	67.419	116.448	22.411	-4.537.003

Vir podatkov: Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2008–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

V Tabeli 11 je prikazana rast prihodkov v podjetju od leta 2007 do 2015. Kot vidimo so se najbolj povečali v letu 2008 glede na leto prej. V letu 2010 so se prihodki zmanjšali, kar bi lahko za manjši padec pripisali tudi gospodarski krizi, saj je bil velik problem s plačilom pri montaži novih dvigal, ker so bili neposredni plačniki gradbena podjetja, ki so bili zelo slabi plačniki.

Posledično se je proizvodno podjetje bolj usmerilo v modernizacijo dvigal, katerih prodajna cena je višja in večja verjetnost poplačanih terjatev. S prodajo so se vse bolj usmerjali na trg izven EU in tam dosegali največji delež celotnih prihodkov v zadnjih letih, zaradi tega so se jim prihodki od leta 2011 zviševali. V letu 2013 so celo dosegli najvišje prihodke od prodaje odkar so poslovali in največ prihodkov ustvarili na trgu Rusije, kot sem že ugotovila pri analizi trga.

Po tem letu so prihodki začeli strmo padati, saj se je obseg prodaje precej zmanjšal. Leta 2014 se je glede na leto prej prodaja zmanjšala za skoraj 30 %. Po podatkih letnega poročila je bil padec predvsem posledica zmanjšanja prodaje na trgu carinske unije in delno tudi zaradi likvidnostnih težav družbe, ki so se odražale pri dobavah materiala. Zmanjšala so se tudi naročila iz Rusije, zato je podjetje začelo iskati druge trge, svojo prodajo je podjetje usmerilo tudi na trg Podsaharske Afrike, vendar so se kljub temu prihodki še naprej zniževali.

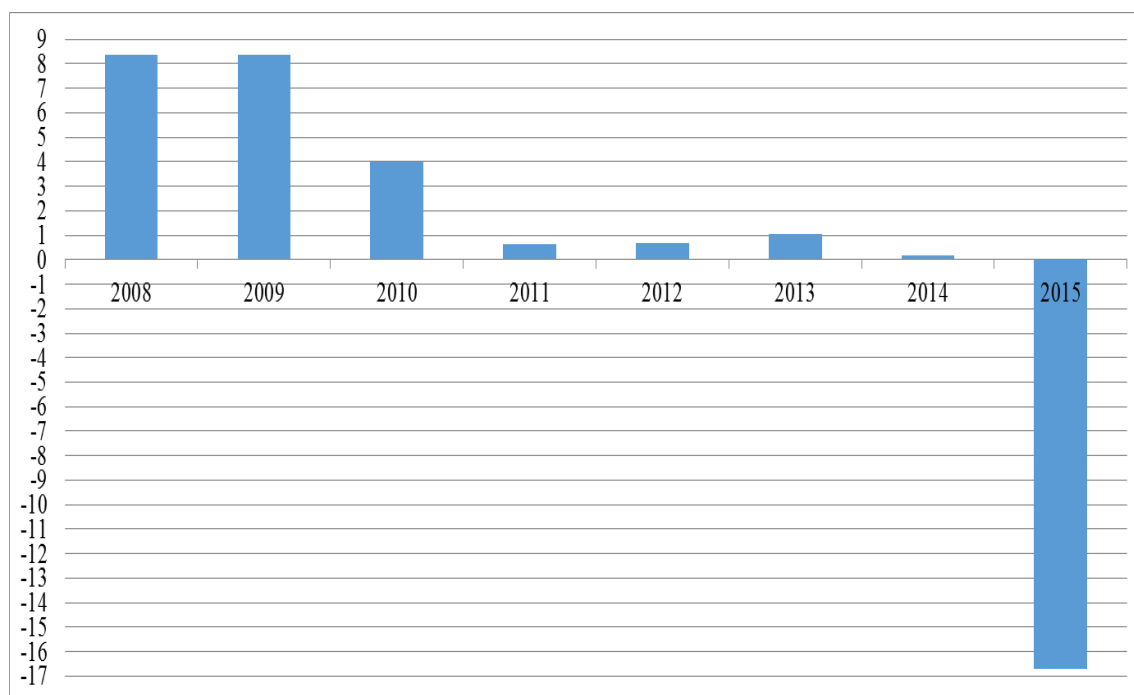
Tabela 11: Prihodki od prodaje (v EUR) in njihova rast (v %) v proizvodnem podjetju od leta 2007 do 2015

Leto	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Prihodki od prodaje	3.314.406	6.552.277	7.003.563	6.841.039	7.139.567	8.621.163	10.248.096	7.246.358	4.696.141
Rast prihodkov		97,7	6,9	-2,3	4,4	20,8	18,9	-29,3	-35,2

Vir podatkov: Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2007–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

Če podjetje dobi kredit, mora zanj plačevati tudi ustrezne obresti, le-te pa se lahko povečujejo tudi z nepravočasnim plačevanjem svojim dobaviteljem. S pomočjo kazalnika pokritja obresti (Slika 14) sem ugotovila, koliko se lahko podjetju zmanjša dobiček, da še vedno lahko odplačuje obresti. Višja kot je njegova vrednost, bolj ugodno je za upnika. V proizvodnem podjetju je bil kazalnik pokritja obresti najvišji v prvih treh obravnavanih letih. Po letu 2010 se je njihova vrednost hitreje poviševala v primerjavi z dobičkom, saj je podjetje v letu 2011 pridobilo dolgoročen kredit, v tem obdobju pa je slabo plačevalo tudi svoje obveznosti dobaviteljem.

Slika 14: Kazalnik pokritja obresti proizvodnega podjetja od leta 2008 do 2015

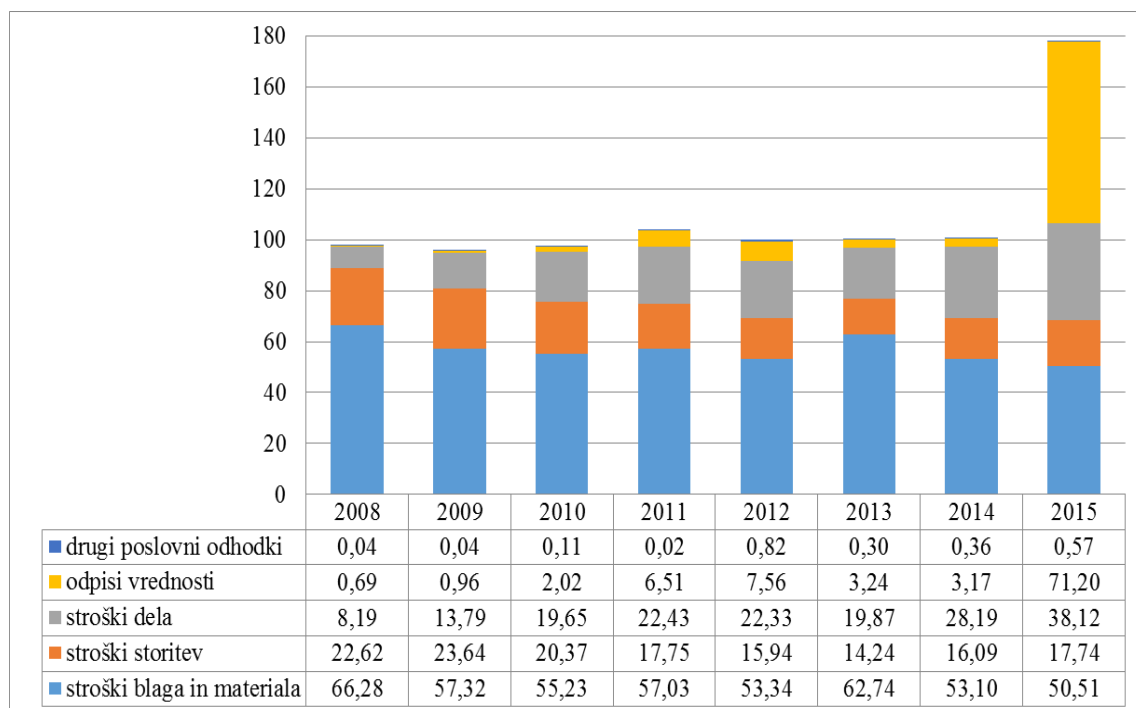


Vir podatkov: Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2008–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

Iz izkaza poslovnega izida sem ugotovila, da je proizvodno podjetje imelo visoke stroške v primerjavi s prihodki, zato sem na Sliki 15 primerjala kolikšen delež so posamezni stroški predstavljali glede na prihodke od prodaje.

V celotnem obdobju je prevladoval višji delež stroškov blaga in materiala, v zadnjem letu je to vrednost presegel delež odpisa vrednosti. Stroški dela so prav tako predstavljali precej visok delež, najvišji so predstavljali prav v zadnjem letu, kljub temu da podjetje v zadnjih dveh mesecih sploh ni izplačalo plač zaposlenim, ker je imelo premalo denarnih sredstev. Najmanj stroškov dela so imeli v letu 2008, v naslednjih letih so v primerjavi s prihodki hitreje naraščali.

Slika 15: Stroški po naravnih vrstah glede na prihodke od prodaje od leta 2008 do 2015 (v %)



Vir podatkov: Bismode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2008–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

Stroški so glede na prihodke od prodaje predstavljali kar visok delež. Po letu 2010 so že presegali njeno vrednost. V letu 2015 so bili kar za polovico večji od prihodkov od prodaje, največji del je predstavljal odpis vrednost.

Ker so velik delež stroškov predstavljali tudi stroški dela in ker se je število zaposlenih do leta 2013 zviševalo, nato pa vse do sredine leta 2015 ostajalo približno enako, sem preverila še kakšno dodano vrednost so v proizvodnem podjetju predstavljali zaposleni/stroški dela. Predstavljena je v Tabeli 12. Izračunala sem jo tako, da sem EBITDA prištela še stroške dela ter skupno delila s povprečjem zaposlenih v obdobju. V letu 2009 je bila dodana vrednost najvišja, v ostalih letih približno enaka vrednost, samo v zadnjem letu je bila negativna. V letu 2013 so načrtovali 10 novih delovnih mest in dodano vrednost v višini 34.022 EUR. Vendar pa načrtovanega niso izpolnili, zaposlili so 8 ljudi, dodana vrednost se je glede na prejšnje leto še znižala. Povprečno število zaposlenih je bilo izračunano na podlagi delovnih ur v letu, tako je imelo proizvodno podjetje v letih 2013 in 2014 v povprečju največ zaposlenih, povprečje je bilo kar visoko tudi v zadnjem letu, ker je veliko zaposlenih odšlo iz podjetja v zadnjih treh mesecih leta 2015.

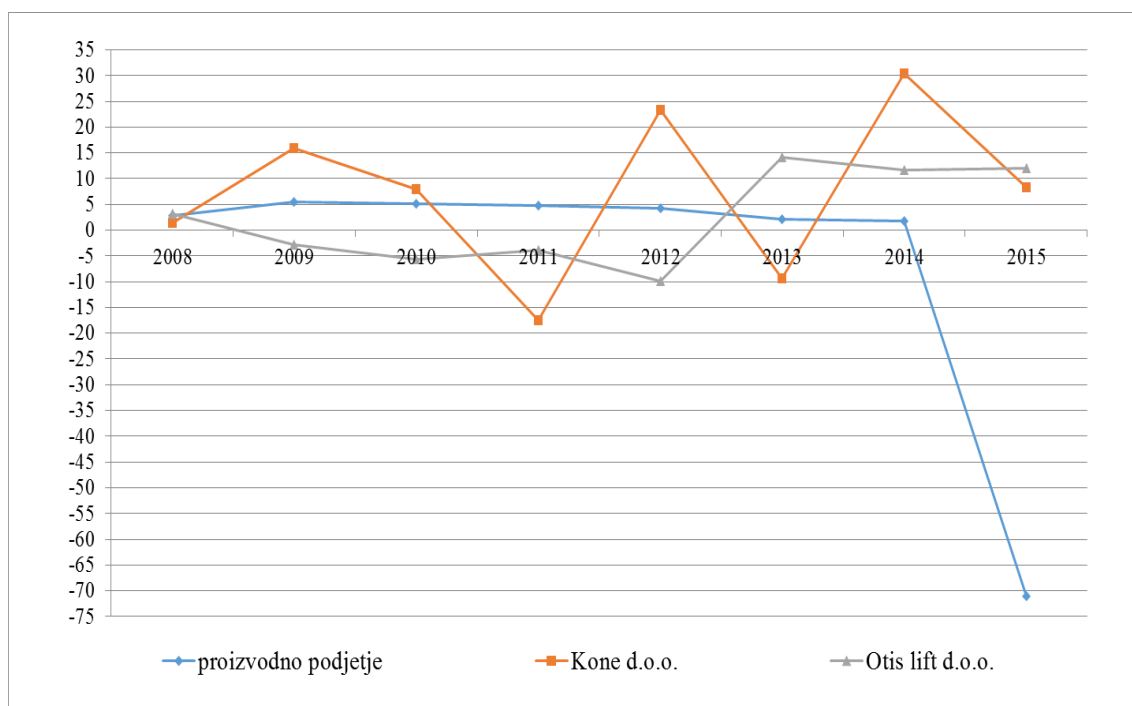
Tabela 12: Dodana vrednost na zaposlenega v proizvodnem podjetju od leta 2008 do 2015 (v EUR)

Leto	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Dodana vrednost na zaposlenega	19.847	36.857	22.567	23.408	24.246	21.840	21.588	-18.945

Vir podatkov: Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2008–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

V nadaljevanju sem iz podatkov izkaza poslovnega izida izračunala še gibanje EBITDA/ marže proizvodnega podjetja ter naredila primerjavo s konkurentoma (Slika 16). EBITDA je dobiček iz poslovanja pred amortizacijo in pokaže nam poslovno uspešnost podjetja. Pri izračunu EBITDA smo EBIT prišteli amortizacijo, saj nima nobenega vpliva na denarni tok. Z EBITDA/ maržo merimo dobičkonosnost in poslovno uspešnost.

Slika 16: EBITDA/ marža v proizvodnem podjetju, Kone d.o.o. in Otis lift d.o.o. od leta 2008 do 2015 (v %)



Vir podatkov: Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Kone dvigala in pomične stopnice d.o.o. za leta 2008–2015, 2016a–2016h; Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Otis lift d.o.o., projektiranje, prodaja, montaža in vzdrževanje dvigal za leta 2008–2015, 2016i–2016p; Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2008–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

EBITDA/ maržo sem izračunala kot razmerje med EBITDA in poslovnimi prihodki. V proizvodnem podjetju je bila vse do vključno leta 2014 pozitivna, vendar pa njena vrednost ni presegala 5 %. Poslovna uspešnost proizvodnega podjetja je bila zelo nizka, v zadnjem letu je bila zaradi izgube poslovanja negativna; znašala je -70,95 %.

Proizvodno podjetje je torej v zadnjem letu na 100 EUR prodaje naredilo 72,79 EUR izgube. Nizka vrednost je pokazatelj, da bi morale poslovodstvo proizvodnega podjetja bolj pozorno opazovati svoje stroške poslovanja, hkrati so imeli tudi prenizke cene izdelkov, saj so preverili svoje cene ter ugotovili, da so nekatere izdelke prodajali pod ekonomsko upravičeno ceno. Glede na primerjavo vseh treh podjetij bi lahko sklepala, da so bile težave s poslovno uspešnostjo tudi v panogi. Otis lift je imelo od leta 2009 do 2012 negativno EBITDA/ maržo, saj je poslovalo z izgubo. V zadnjih treh letih se je njegova poslovna uspešnost precej izboljšala, saj so v letu 2013 zamenjali vodstvo ter reorganizirali poslovanje. Kone je imelo negativno EBITDA/ maržo le v letih 2011 in 2013, saj je bila vrednost EBITDA negativna.

4.3.1.4 Analiza izkaza denarnih tokov

V podjetju so sestavljali izkaz denarnega toka po posredni metodi. Stanje denarnih tokov podjetja je prikazano v Tabeli 13, kjer so vrednosti le na podlagi podatkov, ki sem jih pridobila; zajema torej obdobje od 2011 do septembra 2015. Denarni izid v posameznem obdobju je bil negativen, le v letu 2014 je bil pozitiven, saj je v tem letu podjetje prejelo tudi posojilo od podjetja A, ki je v tem letu postalo 80 % lastnik proizvodnega podjetja.

V letu 2011 je bil denarni tok iz poslovanja pozitiven, predvsem zaradi povečanja obveznosti do dobaviteljev. V tem letu je proizvodno podjetje investiralo v visoko investicijo OOS, ki jo je financiralo s posojilom banke, zato so bili denarni tokovi financiranja pozitivni, hkrati so v tem letu vplačali tudi kapital. Zaradi izdatkov za pridobitev OOS je bil denarni tok naložbenja negativen. V letu 2012 je bil denarni tok iz poslovanja negativen, ker so se proizvodnem podjetju precej povišale zaloge, hkrati so zmanjšali tudi kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev in kratkoročne poslovne terjatve do kupcev. Na negativen denarni tok naložbenja so vplivali izdatki za kratkoročna posojila družbam in izdatki za pridobitev OOS. Zaradi povečanja dolgoročnih finančnih obveznosti je bil v tem letu denarni tok iz financiranja pozitiven. Leta 2013 je bil ponovno denarni tok iz poslovanja pozitiven, saj je imelo proizvodno podjetje najvišje prihodke v obdobju poslovanja, imelo pa je tudi višje kratkoročne terjatve od kupcev in hkrati višje kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev. Denarni tok iz naložbenja je bil negativen zaradi izdatkov za pridobitev OOS. Denarni tok iz financiranja je bil negativen zaradi odplačila kratkoročnih finančnih obveznosti. Denarni tok iz poslovanja je bil leta 2014 negativen, saj so se podjetju zmanjšali prihodki, povečale pa so se jim tudi zaloge. Zaradi posojila poslovodstvu v višini 167.393 EUR in posojila družbam v skupini v višini 17.500 EUR je bil denarni tok iz naložbenja pozitiven.

Pozitiven je bil tudi denarni tok iz financiranja zaradi pridobljenega posojila s strani družbe, ki je istega leta vstopila v lastniško strukturo.

V zadnjem letu je bil denarni tok pozitiven le pri financiranju. Podjetje je dobilo dolgoročno posojilo od fizične osebe v višini 350.000 EUR in kratkoročno posojilo od fizične osebe v višini 82.000 EUR. Denarni tok iz poslovanja je bil negativen, saj so se prihodki precej zmanjšali, hkrati pa so imeli tudi več poslovnih odhodkov.

Tabela 13: Stanje denarnih tokov v proizvodnem podjetju od leta 2011 do septembra leta 2015 (v EUR)

Leto	2011	2012	2013	2014	IX. 2015
Denarni tokovi pri poslovanju	1.036.577	-72.607	345.755	-265.195	-364.811
Denarni tokovi pri naložbenju	-2.992.714	-62.617	-58.120	152.940	-1.903
Denarni tokovi pri financiranju	1.926.976	16.232	-371.015	172.605	188.672
Denarni izid v obdobju	-29.161	-118.992	-83.380	60.350	-178.042
Začetno stanje denarnih sredstev	384.085	354.924	235.932	152.554	212.904
Končno stanje denarnih sredstev	354.924	235.932	152.554	212.904	34.862

Vir podatkov: Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012-2015.

V obravnavanem obdobju je imelo podjetje v letih 2012, 2014 in 2015 negativen denarni tok pri poslovanju, a pozitiven denarni tok pri financiranju. Iz tega lahko sklepam, da se je podjetje preveč financiralo iz zunanjih virov, pri poslovanju pa so se tako terjatve, obveznosti in zaloge zviševale, kar je povzročilo negativen denarni tok iz poslovanja.

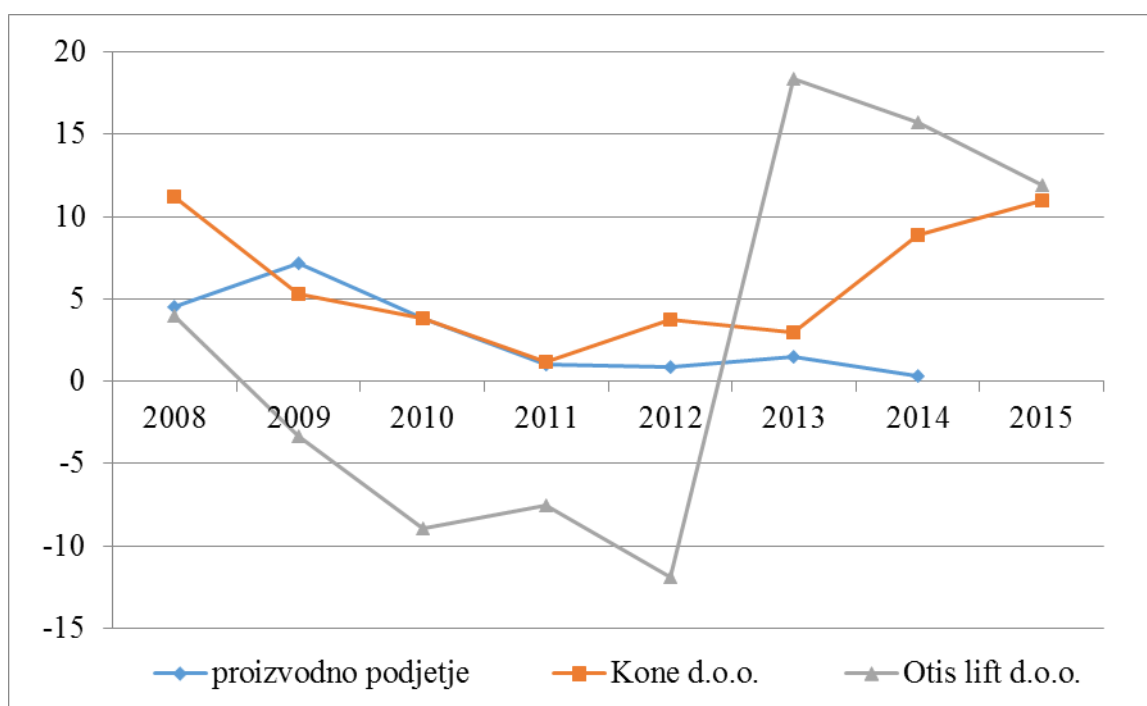
4.3.2 Pokazatelji krize

4.3.2.1 Dobičkonosnost poslovanja

Dobičkonosnost sredstev (angl. *Return On Assets*, v nadaljevanju ROA) na Sliki 17 nam pove, koliko dobička je podjetje ustvarilo na vložena sredstva.

Proizvodno podjetje je v primerjavi s konkurenčnima podjetjema najbolj učinkovito poslovalo v letu 2009, ko je ROA znašala 7,20 %. Po letu 2009 je njegova vrednost začela padati. V zadnjem letu je zaradi izgube dosegla negativno vrednost, znašala je -84,63 %. Proizvodno podjetje je v primerjavi z vloženimi sredstvi ustvarjalo vse manj dobička, v zadnjem letu je doseglo visoko izgubo iz poslovanja. Z danimi sredstvi je vsako leto slabše poslovalo. V primerjavi s proizvodnim podjetjem je Otis lift neučinkovito poslovalo do leta 2012, saj je v tem obdobju poslovalo z izgubo. V zadnjih treh letih je bila njegova ROA najvišja med vsem tremi podjetji, zaradi uspešne reorganizacije poslovanja. Kone je imel vrednost ROA v celotnem obdobju pozitiven in do leta 2012 (razen v letu 2009), v primerjavi z ostalima podjetjema najboljše ustvarjalo dobiček z danimi sredstvi.

Slika 17: Dobičkonosnost sredstev (ROA) v proizvodnem podjetju, Kone d.o.o in Otis lift d.o.o. od leta 2008 do 2015 (v %)

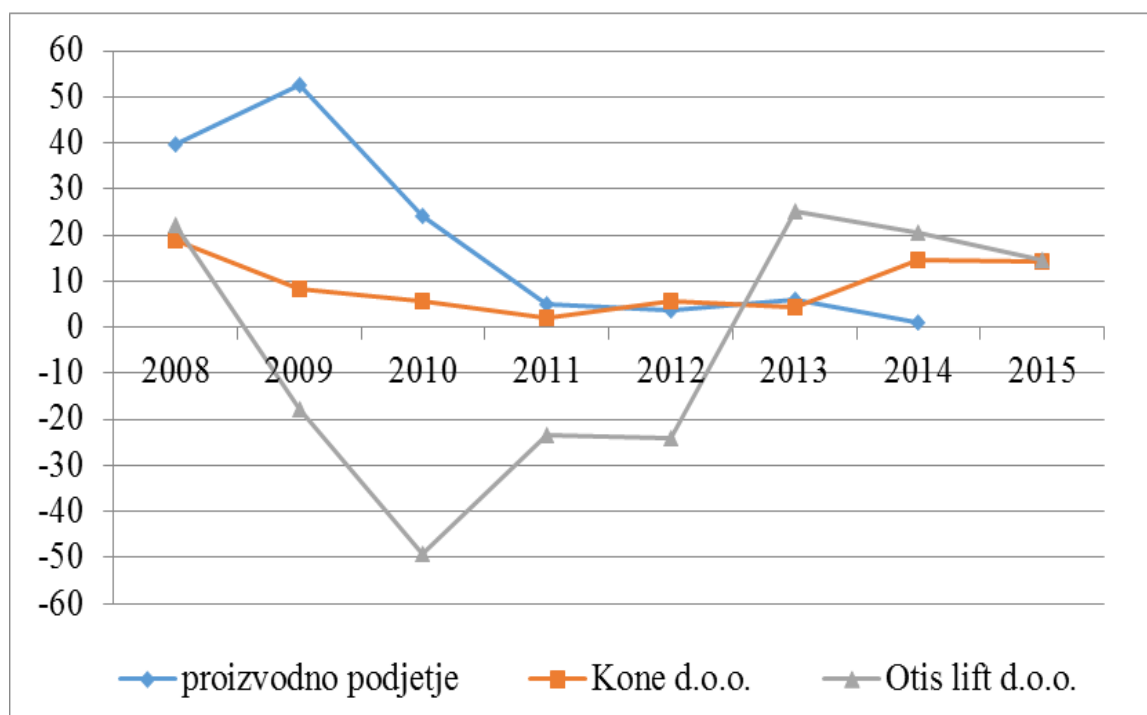


Vir podatkov: Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Kone dvigala in pomične stopnice d.o.o. za leta 2008–2015, 2016a–2016h; Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Otis lift d.o.o., projektiranje, prodaja, montaža in vzdrževanje dvigal za leta 2008–2015, 2016i–2016p; Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2008–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

Na sliki 18 je predstavljena dobičkonosnost kapitala (angl. *Return On Equity*, v nadaljevanju ROE) vseh treh podjetij. Proizvodno podjetje je imelo do vključno leta 2011 najvišjo vrednost v primerjavi s konkurentoma, saj je imelo v začetnem obdobju poslovanja manjši delež kapitala v financiranju in višji dobiček. Po letu 2010 so povišali vrednost kapitala, dobiček se je zniževal in posledično tudi ROE. V zadnjem letu je bila vrednost kapitala negativna, vrednost ROE je bila -200,08 %.

Kone je imel v primerjavi z obema podjetjema pozitiven ROE, ki je po letu 2013 začel naraščati, saj se je kapital znižal, dobiček pa je bil v zadnjih dveh letih precej višji. Otis lift je imel ROE do leta 2011 negativen, saj je posloval z izgubo. Po letu 2013 pa je imelo ponovno pozitiven ROE, saj je podjetje dokapitaliziral večinski lastnik in mu tako pomagal iz krize.

Slika 18: Dobičkonosnost kapitala (ROE) v proizvodnem podjetju, Kone d.o.o in Otis lift d.o.o. od leta 2008 do 2015 (v %)



Vir podatkov: Bismode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Kone dvigala in pomične stopnice d.o.o. za leta 2008–2015, 2016a–2016h; Bismode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Otis lift d.o.o., projektiranje, prodaja, montaža in vzdrževanje dvigal za leta 2008–2015, 2016i–2016p; Bismode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2008–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

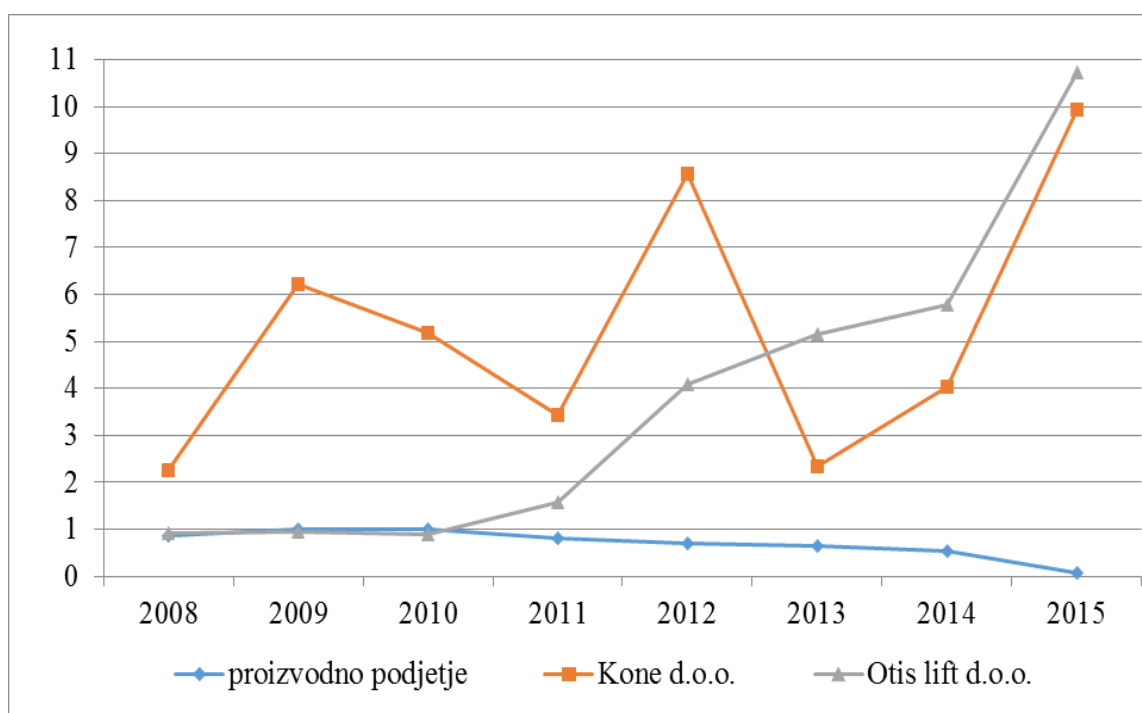
Otis lift in Kone sta v istem obdobju zmanjševala dobičkonosnost poslovanja, vendar sta za razliko od proizvodnega podjetja zopet postala uspešna.

4.3.2.2 Plačilna sposobnost

V grobem lahko plačilno sposobnost ugotavljamo s primerjavo unovčenja sredstev z zapadlostjo obveznosti do virov financiranja. Za ocenitev likvidnostnega položaja podjetja obstaja več koeficientov, sama sem izbrala 2, in sicer hitri test in kratkoročni koeficient. Predstavljena sta na Sliki 23 in Sliki 24, skupaj s koeficienti podjetij Kone in Otis lift.

Hitri test sem izračunala kot razmerje kratkoročnih sredstev zmanjšanih za zaloge in kratkoročnih obveznosti. Njegova vrednost izraža unovčljivost kratkoročnih sredstev ter zapadlost kratkoročnih obveznosti. Proizvodno podjetje je imelo v celotnem obdobju precej nizko vrednost, le v letih 2009 in 2010 je bila vrednost 1, v preostalih letih pa pod 1. Iz Slike 19 je razvidno, da je po letu 2010 vrednost padala. Takrat so se začele težave s plačilno sposobnostjo, pred tem je imelo že težave z unovčevanjem kratkoročnih sredstev glede na kratkoročne obveznosti. V letu 2011 so se v proizvodnem podjetju najbolj povišale obveznosti do bank, zaradi prejetega kredita ter obveznosti do dobaviteljev, hkrati so se v tem obdobju precej povišale zaloge. V primerjavi s proizvodnim podjetjem je bil koeficient obeh konkurentov v celotnem obdobju višji in v zadnjih treh letih se jima je plačilna sposobnost precej izboljšala, tako da sta dosegla najvišjo vrednost v obravnavanem obdobju.

Slika 19: Koeficient hitri test v proizvodnem podjetju, Kone d.o.o. in Otis lift d.o.o. od leta 2008 do 2015



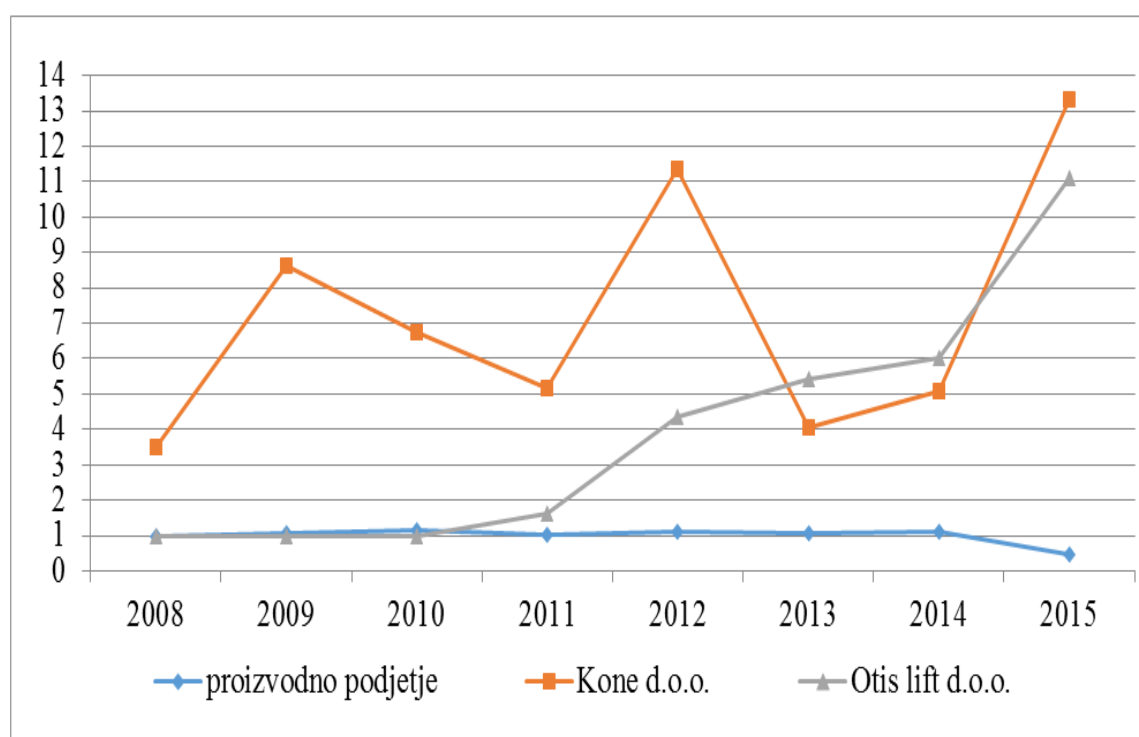
Vir podatkov: Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Kone dvigala in pomične stopnice d.o.o. za leta 2008–2015, 2016a–2016h; Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Otis lift d.o.o., projektiranje, prodaja, montaža in vzdrževanje dvigal za leta 2008–2015, 2016i–2016p; Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2008–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

Na sliki 20 sem primerjala še kratkoročni koeficient vseh treh podjetij. Prikazuje podobno sliko kot hitri test, le da so vrednosti vseh treh podjetij malo višje, saj kratkoročni koeficient vključuje tudi zaloge. Najboljše je poslovalo podjetje Kone.

Nekaj težav je imelo v letih 2011 in 2013, vendar se je po tem obdobju njegova plačilna sposobnost izboljševala. Proizvodno podjetje je imelo podobno vrednost kratkoročnega koeficienta kot Otis lift, vendar se je vrednost koeficienta v podjetju Otis lift po letu 2010 precej povišala, v proizvodnem podjetju pa je bila v celotnem obdobju približno enaka, v letu 2015 se je znižala. Višjo vrednost koeficienta bi lahko povezovali z neodpisanostjo terjatev v tem obdobju, ker je večji delež odpisalo v letu 2015, je le polovica kratkoročnih sredstev pokrita s kratkoročnimi obveznostmi.

Glede na oba koeficienta plačilne sposobnosti sem ocenila, da so se v analiziranem obdobju v proizvodnem podjetju začele plačilne težave že po letu 2010.

Slika 20: Kratkoročni koeficient v proizvodnem podjetju, Kone d.o.o. in Otis lift d.o.o. od leta 2008 do 2015



Vir podatkov: Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Kone dvigala in pomične stopnice d.o.o. za leta 2008–2015, 2016a–2016h; Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Otis lift d.o.o., projektiranje, prodaja, montaža in vzdrževanje dvigal za leta 2008–2015, 2016i–2016p; Bisnode, d.o.o., Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2008–2011, 2016r–2016v; Proizvodno podjetje d.o.o., Letna poročila podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leta 2012–2015, 2012–2015.

SKLEP

Na podlagi analize poslovanja sem ugotovila, da so se v proizvodnem podjetju prvi znaki krize pokazali že po letu 2010. V tem letu je podjetje prejelo nagrado za hitro rastoče podjetje.

Hitra rast podjetja lahko vodi tudi do hitro padajočega podjetja, kot je bilo v tem primeru. Da je podjetje končalo svojo zgodbo v stečaju, so v večji meri vplivali predvsem vzroki, ki jih bom navedla v nadaljevanju.

Do leta 2009 so v podjetju rasli prihodki od prodaje, v letu 2010 so se spet znižali. Na zmanjšanje prihodkov je vplivala tudi gospodarska kriza, saj je podjetje v začetnem obdobju največ prihodkov ustvarjalo na domačem trgu in trgu EU. Oteženo je bilo tudi poslovanje z gradbenimi podjetji, saj so bili slabi plačniki. Podjetje se je po tem letu bolj osredotočalo na iskanje novih trgov, precej se je usmerilo v poslovanje na trg izven EU, zato so se mu do leta 2013 spet poviševali prihodki. Na trgu izven EU je največ prihodkov ustvarilo na trgu Rusije, kar je prav v letu 2013 pripomoglo k najvišjim prihodkom podjetja v celotnem obdobju poslovanja. V naslednjem letu se je povpraševanje iz Rusije precej zmanjšalo zaradi padca vrednosti ruskega rublja, na podlagi poročil posloводства naj bi se povpraševanje zmanjšalo tudi zaradi krize na carinski meji Ukrajine in Rusije, kar je zmanjšalo uvoz v Rusijo iz EU. V letu 2014 so podjetju še dodatne težave povzročale kar dve naravni nesreči, ki sta povzročili upad proizvodnje ter likvidnostne težave, poleg tega jih je še v tem letu prizadela smrt ustanovitelja, direktorja in lastnika podjetja. Ocenila sem, da so se težave pojavljale tudi v dejavnosti, saj se je v tem obdobju zmanjšalo število podjetij. To potrjuje tudi analiza poslovanja konkurentov, vendar sta v primerjavi s podjetjem pravočasno ukrepala in se uspešnemu vrnila k poslovanju. Prednost konkurentov pred proizvodnim podjetjem je bila tudi dokapitalizacija obvladujočih družb.

Podjetje je imelo visoke prihodke, hkrati pa tudi visoko vrednost terjatev do kupcev in obveznosti do dobaviteljev. Na trge so prodirali hitro in uspešno prodajali svoje izdelke, vendar so imeli predvsem velike težave s poplačevanjem terjatev. Zaradi neuspešne izterjave, so posledično težje poravnali svoje obveznosti. Glede na to, da so imeli vsako leto več neizterljivih terjatev, jih niso niti zavarovali, s tem bi jih gotovo lažje obvladovali.

Podjetje mora strmeti k temu, da ima čim bolj uporabna sredstva, da z njimi lahko ustvarja čim večji donos podjetja. Investicije moramo vnaprej predvidevati in kot se je izkazalo v proizvodnem podjetju, moramo biti previdni pri sklepanju poslov, saj so v proizvodnem podjetju najverjetneje kupili precenjen proizvodni-kompleks, ker so morali v zadnjem poslovnem letu narediti precejšen odpis vrednosti. Zaradi previsoke nabavne vrednosti so imeli tudi previsoke stroške amortizacije. Ker so imeli že od začetka precej nizek delež kapitala v financiranju, je bilo poslovanje bolj tvegano. Za nakup proizvodnega-kompleksa so se tako zadolžili pri banki in zaradi visoke vrednosti zainvestirali. Po letu 2010 glede na kazalnik neto dolg na EBITDA niso bili več v sprejemljivi meri zadolženosti. Financirali so se predvsem dolžniško, kar sem ugotovila tudi na podlagi analize denarnih tokov.

Do leta 2014 so izkazovali dobiček, ki ni dober pokazatelj poslovanja, saj bi glede na izgubo v zadnjem letu v vrednosti 4.537.003 EUR lahko podvomili o njegovi pravi sliki prejšnjih let.

Glede na leto 2015 je podjetje oslabilo in odpisalo precej manj terjatev in zalog, kar bi lahko bil tudi motiv za navidezno zmanjšanje poslovnih odhodkov, ki posledično povečajo dobiček ali ga ustvarijo. Ker niti prihodki niti dobiček niso realni pokazatelji poslovanja podjetij, bi lahko s pomočjo koeficientov plačilne sposobnosti potrdila, da se je nelikvidnost poslovanja začela po letu 2010.

Prehitra rast podjetja lahko postane hitro neobvladljiva in še tako uspešno podjetje lahko zaide v krizo. Pomembno je, da podjetje ukrepa pravočasno. V podjetju so začeli z reorganizacijo, vendar je bila prezadolženost že tako visoka, da je bilo prepozno. Glede na dogajanje v proizvodnem podjetju bi lahko na slabo poslovanje vplivali še drugi dejavniki, vendar sem kot zunanji uporabnik imela premalo informacij, da bi lahko še kaj ugotovila.

V letu 2015 so začeli z reorganizacijo in konec leta 2015 podali predlog za začetek prisilne poravnave, ki jo je sodišče uvedlo 4. januarja 2016. Predlog prisilne poravnave je bil brez prilog in zato nepopoln. Sodišče je podjetju določilo naj ga v roku 30 dni dopolni, ker tega ni storilo, je sodišče 12. februarja 2016 izdalo sklep o začetku stečajnega postopka (Okrožno sodišče v Kopru, 2016a). Po podatkih iz prijavljenih terjatev v stečajno maso je znašala končna vrednost preizkušenih terjatev upnikov v vrednosti skupaj z obrestmi in drugimi stroški z obrestmi 5.520.314,46 EUR (Okrožno sodišče v Kopru, 2016b). Po stečaju proizvodnega podjetja so bivši zaposleni ustanovili novo podjetje v isti dejavnosti, ki je zaenkrat najemnik nepremičnin ter strojev, hkrati odkupuje tudi material iz zalog proizvodnega podjetja. Novo podjetje je potencialni kupec tako nepremičnine kot tudi strojev in opreme.

Če želijo podjetja uspešno poslovati, morajo najprej zagotoviti večji del lastniškega financiranja, da lahko poslujejo manj tvegano in da niso preveč odvisna od dolžnikov. Prav tako lahko hitro izpadejo iz verige poslovanja, zaradi neplačevanja terjatev večjih podjetij, kar privede do tega, da sami ne morejo plačevati obveznosti in tako ne morejo zagotoviti tekoče likvidnosti poslovanja. Pomembno je, da so bolj pozorni na svoje kupce in preverijo njihovo boniteto. Za dolgoročnejšo likvidnost si lahko zavarujejo terjatve in tako poslujejo manj tvegano. Najpomembnejše pa je, da si zastavijo strategijo poslovanja, ki jim bo na dolgi rok prinašala uspeh.

LITERATURA IN VIRI

1. Ajpes. (2016). *Finančni podatki*. Najdeno 10. novembra 2016 na spletnem naslovu https://www.ajpes.si/fipo/pojasnila_za_gd.asp
2. Ajpes. (2017a). *Večstranski pobot obveznosti ePobot*. Najdeno 28. januarja 2017 na spletnem naslovu http://www.ajpes.si/Bonitetne_storitve/Vecstranski_pobot/Vpogled#b128
3. Ajpes. (2017b). *Objave sklepov in pisanj izdanih v postopkih zaradi insolventnosti*. Najdeno 18. marca 2017 na spletnem naslovu <https://www.ajpes.si/eObjave/default.asp?s=51>
4. Bergant, Ž. (2000). Izvajanje zakona o finančnem poslovanju podjetij. *IKS – Revija za računovodstvo in finance*, 27(9), 65–92.
5. Bergant, Ž. (2006). Prvi znaki krize in njihovo ugotavljanje. *Zbornik 12. Strokovnega posvetovanja o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije* (str.1–15). Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije.
6. Bergant, Ž. (2007). Nekaj stranpoti teorije in prakse analiziranja plačilne sposobnosti podjetja. *Economic and Business Review for central and South-Eastern Europe*, 9(posebna številka), 409–429.
7. Bergant, Ž. (2012). *Plačilna sposobnost in kapitalna ustreznost podjetja (računovodska analiza)*. Ljubljana: Inštitut za poslovodno računovodstvo.
8. BIE Executive Limited. (13. april, 2016). *What causes a company crisis and what can we learn?* Najdeno 22. marca 2017 na spletnem naslovu <https://www.bie-executive.com/expert-exchange/on-the-critical-list-what-causes-a-company-crisis-and-what-can-we-learn>
9. Bisnode, d.o.o. (2016a). *Računovodski izkazi podjetja Kone dvigala in pomične stopnice d.o.o. za leto 2008*. Najdeno 30. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>
10. Bisnode, d.o.o. (2016b). *Računovodski izkazi podjetja Kone dvigala in pomične stopnice d.o.o. za leto 2009*. Najdeno 30. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>
11. Bisnode, d.o.o. (2016c). *Računovodski izkazi podjetja Kone dvigala in pomične stopnice d.o.o. za leto 2010*. Najdeno 30. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>
12. Bisnode, d.o.o. (2016d). *Računovodski izkazi podjetja Kone dvigala in pomične stopnice d.o.o. za leto 2011*. Najdeno 30. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>
13. Bisnode, d.o.o. (2016e). *Računovodski izkazi podjetja Kone dvigala in pomične stopnice d.o.o. za leto 2012*. Najdeno 30. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>
14. Bisnode, d.o.o. (2016f). *Računovodski izkazi podjetja Kone dvigala in pomične stopnice d.o.o. za leto 2013*. Najdeno 30. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>

15. Bisnode, d.o.o. (2016g). *Računovodski izkazi podjetja Kone dvigala in pomične stopnice d.o.o. za leto 2014*. Najdeno 30. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>
16. Bisnode, d.o.o. (2016h). *Računovodski izkazi podjetja Kone dvigala in pomične stopnice d.o.o. za leto 2015*. Najdeno 30. avgusta 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>
17. Bisnode, d.o.o. (2016i). *Računovodski izkazi podjetja Otis lift d.o.o., projektiranje, prodaja, montaža in vzdrževanje dvigal za leto 2008*. Najdeno 30. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>
18. Bisnode, d.o.o. (2016j). *Računovodski izkazi podjetja Otis lift d.o.o., projektiranje, prodaja, montaža in vzdrževanje dvigal za leto 2009*. Najdeno 30. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>
19. Bisnode, d.o.o. (2016k). *Računovodski izkazi podjetja Otis lift d.o.o., projektiranje, prodaja, montaža in vzdrževanje dvigal za leto 2010*. Najdeno 30. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>
20. Bisnode, d.o.o. (2016l). *Računovodski izkazi podjetja Otis lift d.o.o., projektiranje, prodaja, montaža in vzdrževanje dvigal za leto 2011*. Najdeno 30. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>
21. Bisnode, d.o.o. (2016m). *Računovodski izkazi podjetja Otis lift d.o.o., projektiranje, prodaja, montaža in vzdrževanje dvigal za leto 2012*. Najdeno 30. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>
22. Bisnode, d.o.o. (2016n). *Računovodski izkazi podjetja Otis lift d.o.o., projektiranje, prodaja, montaža in vzdrževanje dvigal za leto 2013*. Najdeno 30. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>
23. Bisnode, d.o.o. (2016o). *Računovodski izkazi podjetja Otis lift d.o.o., projektiranje, prodaja, montaža in vzdrževanje dvigal za leto 2014*. Najdeno 30. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>
24. Bisnode, d.o.o. (2016p). *Računovodski izkazi podjetja Otis lift d.o.o., projektiranje, prodaja, montaža in vzdrževanje dvigal za leto 2015*. Najdeno 30. avgusta 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>
25. Bisnode, d.o.o. (2016r). *Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leto 2007*. Najdeno 30. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>
26. Bisnode, d.o.o. (2016s). *Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leto 2008*. Najdeno 30. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>
27. Bisnode, d.o.o. (2016t). *Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leto 2009*. Najdeno 30. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>
28. Bisnode, d.o.o. (2016u). *Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leto 2010*. Najdeno 30. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>

29. Bisnode, d.o.o. (2016v). *Računovodski izkazi podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leto 2011.* Najdeno 30. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/index.php/storitve/gvin-baze/>
30. Brezigar-Masten, A., Capriolo, G., Hafner, M., Kušnar, J., Ploj, G., & Trošt, M. (2014). Zadolženost in razdolževanje slovenskih podjetij. *Ekonomski izzivi 2014.* Najdeno 12. februarja 2017 na spletnem naslovu http://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/izzivi/2014/Financno_poglavje_Ekonomskih_izzivov.pdf
31. Cantarutti, A., & Sever, K. (2013). *Kako uspešno poslovati v Rusiji.* Ljubljana: Spirit Slovenija, javna agencija.
32. Carpenter, B. W., Boyle, D. M., & Hermanson, D. R. (2012). CEOs, CFOs and Accounting fraud. *The CPA Journal*, 82(1), 62–65.
33. Čadež, S. (2006). *Strateško računovodstvo.* Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
34. Dubrovski, D. (2007). Management mistakes as causes of corporate crises: Countries in transition. *Managing Global Transitions* 5(4), 333–354.
35. Dubrovski, D. (2010). Pomembnost ugotavljanja pravih vzrokov za nastanek podjetniške krize. *Management* 5(1), 37–52.
36. Dubrovski, D. (2011). Kriza, revolucijske spremembe in kompetence managementa. *Izzivi managementu* 3(2), 4–10.
37. Duhovnik, M. (2001). Zaznavanje nevarnosti plačilne nesposobnosti v podjetju. *Zbornik 33. Simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji* (str. 397–416). Portorož: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
38. Dun & Bradstreet. (2014, 29. maj). *Analiza plačevanja za 21 držav.* Najdeno 12. aprila 2017 na spletnem naslovu <http://www.financnitrge.com/novice/svet/analiza-placevanja-za-21-drzav>
39. Dun & Bradstreet. (2016, 22. julij). *Plačilna disciplina slovenskih podjetij nad evropskim povprečjem.* Najdeno 6. aprila 2017 na spletnem naslovu <http://data.si/blog/2016/07/20/placilna-disciplina-slovenskih-podjetij-nad-evropskim-povprecjem/>
40. Evropska centralna banka. (2017). *Dnevna tečajnica – referenčni tečaji ECB.* Najdeno 28. januarja 2017 na spletnem naslovu <https://www.bsi.si/podatki/tec-BS.asp>
41. Finančna kriza načela ugled bank v Sloveniji. (2015, 25. maj). *Delo.* Najdeno 5. februarja 2017 na spletnem naslovu <http://www.delo.si/gospodarstvo/finance/financna-kriza-nacela-ugled-bank-v-sloveniji.html>
42. Gašperlin, T. (2011, 10. januar). 10 razlogov za krizo podjetja. *Finance.* Najdeno 20. marca 2016 na spletnem naslovu <https://www.finance.si/299582/10-razlogov-za-krizo-podjetja?cctest&>
43. Golob, M. (2011, 21. november). Izterjava terjatev. Kaj narediti z zapadlimi terjatvami? *Poslovne finance.* Najdeno 21. Marca 2017 na spletnem naslovu <http://www.converta.si/files/kapital-priloga1.pdf>
44. Gospodarska zbornica Slovenije. (2017). *Plačilna nedisciplina.* Najdeno 14. januarja 2017 na spletnem naslovu <https://vmg.gzs.si/vsebina/Arhiv/1-VMG-2012/Teme-vrha/Pla%C4%8Dilna-nedisciplina>

45. Inštitut za raziskovanje podjetništva. (2011). *Vse kar morate vedeti o virih financiranja za zagon in razvoj podjetja*. Najdeno 22. Marca 2017 na spletnem naslovu http://www.innovation2020.eu/Dokumenti/Koristni_nasveti/Vse%20kar%20morate%20vedeti%20o%20virih%20financiranja%20za%20zagon%20in%20razvoj%20podjetja_final.pdf
46. John, V. (2014). *How to get a company through a crisis (the truth revealed about business risk book 2)*. London: Meriglobe Business Academy.
47. *Kapitalska ustreznost podjetja*. (2008, 10. april). Najdeno 20. januarja 2016 na spletnem naslovu <http://www.poslovni-bazar.si/?mod=articles&article=104>
48. *Kone Slovenija*. Najdeno 5. aprila 2017 na spletnem naslovu <http://www.kone.si/>
49. Korošec, V. (2015, december). *Ekonomsko ogledalo* (12). Ljubljana: UMAR.
50. Kos, B. (2007). Pozor! Deset najpogostejših razlogov zakaj podjetja propadajo. Najdeno 15. oktobra 2016 na spletnem naslovu <http://www.blazkos.com/pozor-deset-najpogostejših-razlogov-zakaj-podjetja-propadajo.php>
51. Kos, B. (2011, 11. december). Viri financiranja podjetja. Najdeno 10. oktobra 2016 na spletnem naslovu <http://mladipodjetnik.si/podjetniski-koticek/pridobivanje-sredstev/viri-financiranja-podjetja>
52. Lušina, U. (2017). Zadolženost podjetniškega sektorja. Najdeno 17. marca 2017 na spletnem naslovu http://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/kratke_analize/Zadolzenost_Lušina/Zadolzenost_podjetniškega_sektorja1.pdf
53. Mayr, B. (2015). *Forenzične preiskave v financah (zabeležka predavanj)*. Ljubljana: Visoka šola za računovodstvo.
54. Mayr, B. (b.l.). *Forenzične preiskave v računovodstvu*. Ljubljana: Visoka šola za računovodstvo.
55. Mlinarič, F. (2011, 28. marec). (Ne)smiselnost zakonskega urejanja zamud pri plačilih. *Finance*. Najdeno 5. januarja 2017 na spletnem naslovu [https://www.finance.si/307415/\(Ne\)smiselnost-zakonskega-urejanja-zamud-pri-placilih](https://www.finance.si/307415/(Ne)smiselnost-zakonskega-urejanja-zamud-pri-placilih)
56. Mrak, M. (2002). *Mednarodne finance*. Ljubljana: GV Založba.
57. Mramor, D. (1993). *Uvod v poslovne finance*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
58. Okrožno sodišče v Kopru. (2016a). *Končni seznam preizkušenih terjatev za dolžnika proizvodno podjetje d.o.o. – v stečajju. (2016)*. Koper: Okrožno sodišče.
59. Okrožno sodišče v Kopru. (2016b). *Redno poročilo upravitelja za stečajnega dolžnika proizvodno podjetje d.o.o. - v stečajju. (2016)*. Koper: Okrožno sodišče.
60. Oral, C., & Akkaya, G. C. (2015). Cash flow at risk: A tool for financial planning. *Procedia economics and finance* 23, 262–266.
61. *Otis lift d.o.o.* Najdeno 5. aprila 2017 na spletnem naslovu <http://www.otis.com/site/sl/Pages/default.aspx>
62. Peterlin, J. (2016, 13. april). Obratni kapital vpliva na zadolženost podjetja. *Finance*. Najdeno 28. januarja 2017 na spletnem naslovu <https://www.finance.si/8843745/Obratni-kapital-vpliva-na-zadolzenost-podjetja>

63. Peterlin, P., & Glavina, P. (2009). *Finance za poslovneže: Rasti, biti finančno uspešen in hkrati zniževati dolgove. Ni lahko je pa mogoče*. Ljubljana: Časnik Finance.
64. Prašnikar, J., Debeljak, Ž., & Ahčan, A. (2005). Benchmarking as a tool of strategic management. *Total quality management* 16(2), 257–275.
65. Prašnikar, J., Pahor, M., & Cirman, A. (2002). *Primerjajmo se z najboljšimi: Plačilna nedisciplina slovenskih podjetij in primerjava s podjetji v drugih državah*. Ljubljana: Časnik Finance.
66. Proizvodno podjetje d.o.o. (2012). *Letno poročilo podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leto 2012*. Kraj: Proizvodno podjetje d.o.o.
67. Proizvodno podjetje d.o.o. (2013). *Letno poročilo podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leto 2013*. Kraj: Proizvodno podjetje d.o.o.
68. Proizvodno podjetje d.o.o. (2014). *Letno poročilo podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leto 2014*. Kraj: Proizvodno podjetje d.o.o.
69. Proizvodno podjetje d.o.o. (2015). *Letno poročilo podjetja Proizvodno podjetje d.o.o. za leto 2015*. Kraj: Proizvodno podjetje d.o.o.
70. Pučko, D. (2001). *Analiza in načrtovanje poslovanja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
71. Pučko, D. (2006). *Analiza poslovanja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
72. Pučko, D. (2008). *Strateški management 1*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
73. Rogač, J., & Mlinarič, F. (2014). Cena obvladovanja kreditnega tveganja. *Naše gospodarstvo*, 60(1/2), 81–88.
74. Rozman, R., & Kovač, J. (2012). *Management*. Ljubljana: GV Založba.
75. SID – Slovenska izvozna in razvojna banka, d.d. (2017). *Politika zavarovanj do držav*. Najdeno 11. februarja 2017 na spletnem naslovu <http://www.sid.si/Zavarovanje/Posebne-politike/Politika-zavarovanj-do-drzav>
76. Slapničar, S. (maj, 2009). Razkritja izvenbilančnih poslov. *Zbornik referatov 12. Letne konference računovodij* (str. 65–85). Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo.
77. Slapničar, S. (2012). *Analiza računovodskih izkazov s kazalci*. Gradivo pri predmetu Finančna analiza. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
78. Spirit Slovenija, javna agencija. (2017a). *Predstavitev gospodarstva Rusije*. Najdeno 10. februarja 2017 na spletnem naslovu http://www.izvoznookno.si/Podatki_o_drzavah/Rusija/Predstavitev_drzave
79. Spirit Slovenija, javna agencija. (2017b). *Bilateralni ekonomski odnosi Rusije s Slovenijo*. Najdeno 10. februarja 2017 na spletnem naslovu http://www.izvoznookno.si/Dokumenti/Podatki_o_drzavah/Rusija/Bilateralni_ekonomski_odnosi_s_Slovenijo_4186.aspx
80. Spirit Slovenija, javna agencija. (2017c). *Podjetniški portal – viri financiranja*. Najdeno 12. februarja 2017b na spletnem naslovu <https://www.podjetniski-portal.si/izdelki-in-storitve/viri-financiranja>
81. Statistični urad Republike Slovenije. (2008). *Poslovanje podjetij po dejavnosti (SKD 2008)*. Najdeno 9. februarja 2017 na spletnem naslovu http://pxweb.stat.si/pxweb/Dialog/varval.asp?ma=1450403S&ti=&path=../Database/Ekonomsko/14_poslovni_subjekti/02_14157_SSP/01_14504_letna/&lang=2

82. Stražišar, N., Strnad, B., & Štemberger, P. (2015). *Nacionalni računi o gospodarski krizi v Sloveniji*. Ljubljana: Statistični Urad Republike Slovenije.
83. Šenk-Ileršič, I. (2010). *Prodaja*. Ljubljana: Konzorcij višjih strokovnih šol za izvedbo projekta Impletum.
84. Tavčar, B. (2016). Plačilna (ne)sposobnost v letu 2015. *Ekonomsko ogledalo*. Najdeno 12. februarja 2017 na spletnem naslovu http://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/eo/2016/1-2016/EO0116.pdf
85. Turk, I., Kavčič, S., Kokotec-Novak, M., Koželj, S., & Odar, M. (2004). *Finančno računovodstvo*. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
86. UMAR. (2016). *Poročilo o razvoju 2016*. Najdeno 12. marec 2017 na spletnem naslovu http://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/pr/2016/POR_2016.pdf
87. Valackiene, A., & Virbickaite, R. (2011). Conceptualization of crisis situation in a company. *Journal of Business Economics and Management* 12(2), 317–331.
88. Zakon o finančnem poslovanju podjetij (ZFPPod). *Uradni list RS* št. 54/99, 110/99, 93/02.
89. Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP). *Uradni list RS* št. 450-01/14-1/3-UPB 8.
90. Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1). *Uradni list RS* št. 65/09-UPB, 33/11, 91/11, 32/12, 57/12, 44/13 – odl. US, 82/13 in 55/15.
91. Zakon o preprečevanju zamud pri plačilih (ZpreZP-1). *Uradni list RS* št. 57/12.
92. Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije. (2011). *Slovenski računovodski standardi 2006*. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
93. Žugelj, D. (2001, 13. september). Tvegani kapital kot alternativen vir financiranja malih in srednje velikih podjetij. *Finance*. Najdeno 25. avgusta 2016 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/10531?cctest&>

PRILOGA

PRILOGA 1: Seznam kratic

AJPES	Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve
BDP	Bruto domači proizvod
DDPO	Davek od dohodka pravnih oseb
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
EU	Evropska unija
MSRP	Mednarodni standardi računovodskega poročanja
OOS	Opredmetena osnovna sredstva
PEST	Political, Economic, Social and Technological
ROA	Return On Assets
ROE	Return On Equity
RUB	Ruski rubelj
SID	Slovenska izvozna in razvojna banka
SKD	Standardna klasifikacija dejavnosti
SWOT	Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats
UMAR	Urad za makroekonomske analize in razvoj