

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

SPECIALISTIČNO DELO

**POSPEŠEVANJE PRODAJE PROIZVODOV PODJETJA ADRIA MOBIL S
FINANČNIMI INSTRUMENTI**

Ljubljana, december 2011

GREGOR GORŠE

IZJAVA

Študent Gregor Gorše izjavljam, da sem avtor tega specialističnega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom doc. dr. Aleša Berka Skoka, in da v skladu s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____ Podpis: _____

KAZALO

UVOD	1
1 POJEM POSPEŠEVANJA PRODAJE	6
1.1 Opredelitev ciljev in ciljnih skupin pospeševanja prodaje	9
1.1.1 Pospeševanje prodaje, usmerjeno na potrošnike	10
1.1.2 Pospeševanje prodaje, usmerjeno na distributerje	12
1.2 Posebnosti trženja trajnih dobrin	17
2 POSPEŠEVANJE PRODAJE S FINANČNIMI INSTRUMENTI, USMERJENO NA DISTRIBUTERJE, Z VIDIKA PROIZVODNJEGA PODJETJA	19
2.1 Vpliv finančnih instrumentov pospeševanja prodaje na poslovanje proizvajalca	20
2.1.1 Opredelitev in pomen obratnega kapitala	21
2.1.2 Politike obratnega kapitala	23
2.1.3 Denarni cikel	24
2.1.4 Optimalni obratni kapital	26
2.2 Kreditna politika	28
2.2.1 Učinkovita kreditna politika	29
2.2.2 Obvladovanje in spremljanje terjatev	31
2.3 Viri financiranja obratnega kapitala	35
2.3.1 Obveznosti do dobaviteljev	36
2.3.2 Kratkoročna bančna posojila	37
2.3.3 Faktoring	38
2.4 Opredelitev tveganj, povezanih z optimizacijo obratnega kapitala	39
2.5 Poslovna praksa avtomobilske in karavaning industrije pri financiranju distribucijske verige	41
3 POSPEŠEVANJE PRODAJE S FINANČNIMI INSTRUMENTI, USMERJENO NA POTROŠNIKE, Z VIDIKA PROIZVODNJEGA PODJETJA	42
3.1 Neposredno in posredno financiranje	43
3.1.1 Potrošniška posojila	44
3.1.2 Leasing	44
3.2 Poslovna praksa avtomobilske industrije pri financiranju potrošnikov	50
3.2.1 Bistveni elementi verige vrednosti avtomobilske industrije	51
3.2.2 Tržne poti	51
3.2.3 Vpliv finančnih vzpodbud na prodajo avtomobilov	54
3.3 Poslovna praksa konkurence v industriji karavaninga	55
4 ANALIZA POSPEŠEVANJA PRODAJE V PODJETJU ADRIA	56
4.1 Kratka predstavitev podjetja	56
4.1.1 Vizija, poslanstvo in cilji podjetja	56

4.2 Analiza stanja na trgih.....	57
4.3 Strategija in politika trženja	58
4.3.1 Izdelek	58
4.3.2 Cenovna politika	59
4.3.3 Tržno komuniciranje	59
4.3.4 Tržne poti	59
4.4 Načini pospeševanja prodaje	60
4.4.1 Sejmi in trgovske predstavitve	60
4.4.2 Konference z distributerji.....	60
4.4.3 Spletne strani in spletna socialna omrežja	60
4.4.4 Finančne metode za pospeševanje prodaje.....	61
5 MODEL NOVEGA PRISTOPA K POSPEŠEVANJU PRODAJE S	
FINANČNIMI INSTRUMENTI PODJETJA ADRIA.....	61
5.1 Finančni instrumenti, namenjeni pospeševanju prodaje distributerjem	62
5.1.1 Analiza politike obratnega kapitala	63
5.1.2 Simulacija spremenjene kreditne politike	66
5.1.3 Analiza občutljivosti	69
5.1.4 Vpliv spremenjene kreditne politike na obratni kapital	71
5.1.5 Vpliv spremenjene kreditne politike na kreditno tveganje	73
5.2 Finančni instrumenti, namenjeni pospeševanju prodaje končnim potrošnikom	75
5.2.1 Izbor testnega trga.....	77
5.2.2 Elementi poslovnega modela sodelovanja s specializirano finančno ustanovo	78
5.2.3 Strategija in vizija sodelovanja s finančno institucijo	79
5.2.4 Vzajemno oglaševanje in pospeševanje prodaje	80
5.2.5 Model delovanja in obnašanja na trgu	81
5.2.6 Kritična tveganja projekta	82
5.2.7 Ocena ekonomske upravičenosti projekta.....	84
SKLEP	88
LITERATURA IN VIRI.....	91
PRILOGE.....	

KAZALO SLIK

Slika 1: Analiza občutljivosti spremenjene kreditne politike v letu 2010.....	71
---	----

KAZALO TABEL

Tabela 1: Razlika med finančnim in operativnim leasingom	48
Tabela 2: Delež kratkoročnih sredstev in obveznosti podjetja Adria v bilančni vsoti po četrtletjih v letu 2010	64
Tabela 3: Gibanje denarnega cikla podjetja Adria po letih	64
Tabela 4: Primerjava obstoječih in podaljšanih plačilnih rokov najpomembnejših distributerjev v letu 2010 ter predvidena rast prodaje glede na podaljšanje plačilnih rokov	67
Tabela 5: Primerjava obstoječe kreditne politike in spremenjene kreditne politike v letu 2010 (v 000 EUR)	69
Tabela 6: Dejanska struktura kapitala v letu 2010 in potencialni obseg dodatne zadolžitve podjetja glede na optimalno strukturo kapitala	73
Tabela 7: Primerjava med dejanskim stanjem zavarovanih terjatev do neodvisnih kupcev ob koncu četrtletja leta 2010 in zavarovanimi terjatvami (%) do neodvisnih kupcev po spremenjeni kreditni politiki	74
Tabela 8: Determinante pri izboru testnega trga za model financiranja potrošniških nakupov	77
Tabela 9: Primerjava prodaje/bruto marž po spremenjeni kreditni politiki, z vzpostavitvijo modela potrošniškega financiranja na nemškem trgu po četrtletjih leta 2010	85
Tabela 10: Inkrementalna analiza vpliva vzpostavitve potrošniškega financiranja ob različnih scenarijih v 000 EUR	87

UVOD

Oris problematike z opredelitvijo predmeta in problema raziskave. Adria Mobil, d. o. o. (v nadaljevanju Adria) sodi med vodilne evropske proizvajalce vozil za prosti čas (počitniških prikolic in avtodomov). Industrija vozil za prosti čas oziroma karavaning industrija sodi z vidika življenjskega cikla izdelka v fazo zrele industrije. Za to fazo življenjskega cikla izdelka je značilno, da lahko proizvajalci povečajo obseg prodaje z naslednjimi strategijami: strategija spremembe trga, strategija spremembe izdelka in strategija spremembe trženjskega spleta. Pri prvi strategiji lahko podjetja širijo uporabo svoje blagovne znamke s pomočjo naslednjih dveh dejavnikov, ki neposredno vplivata na obseg prodaje, in sicer s številom uporabnikov in stopnjo uporabe uporabnikov. Podjetje lahko poveča število uporabnikov na naslednje načine: pridobivanje novih uporabnikov, vstopanje na nove tržne segmente in pridobivanje tržnih deležev konkurence. Pri povečevanju stopnje uporabe izdelka pri obstoječih uporabnikih so podjetjem na voljo naslednje strategije: pripraviti potrošnike k pogostejši uporabi izdelka, vzpodbuditi potrošnike k uporabi večje količine izdelka ob dani priložnosti in poiskati nove načine uporabnosti izdelka. Pri strategiji spremembe izdelka si podjetja prizadevajo vzpodbuditi prodajo izdelkov tako, da spreminjajo značilnosti izdelka, ki ima lahko različne pojavne oblike. Omenjene strategije se nanašajo na naslednje dejavnosti: izboljšanje kakovosti izdelka, izboljšanje značilnosti izdelka in izboljšanje sloga izdelka. Pri strategiji spremembe trženjskega spleta pa prodajo izdelka lahko vzpodbujajo s spreminjanjem enega ali več elementov trženjskega spleta. Podjetja morajo razmisliti, ali lahko z nižjo ceno privabijo nove kupce. Problematika distribucijskih poti je naslednji element trženjskega spleta, ki lahko z vključitvijo novih ali spremenjenih prodajnih poti pomaga dosegati kupce. Vprašati se je treba, ali je z intenziviranjem trženjskega komuniciranja mogoče dosegati zelene učinke prepoznavnosti blagovne znamke in posledično rast prodaje. V okviru komuniciranja se je treba vprašati, ali lahko z instrumenti pospeševanja prodaje in storitev dosegamo pozitivne prodajne premike (Kotler, 1996, str. 367).

Adria v praksi uporablja vse omenjene strategije v najrazličnejših variacijah. Specialistično delo pa se bo omejilo na strategijo spreminjanja trženjskega spleta. Osredotočam se na pospeševanje prodaje, ki bo ob ohranjanju zadovoljive donosnosti in sprejemljivem tveganju pripomoglo k rasti prodaje podjetja Adria.

Pospeševanje prodaje je element trženjskega komuniciranja (Baker, 2003, str. 464), ki v zadnjih letih doživlja visoko rast in je med podjetji vedno bolj priljubljeno.

Glavni razlogi, zaradi katerih podjetja pospeševanju prodaje namenjajo vedno več virov, so naslednji (Yeshin, 2006, str. 3–4):

- Padec realne kupne moči potrošnikov v zadnjih desetletjih in tudi vedno večja izobraženost, izbirčnosti ter nelojalnost blagovnim znamkam so povzročili večjo cenovno občutljivost potrošnikov, ki se, posledično, pozitivno odzivajo na promocijske dejavnosti.
- Moč distributerjev se je v zadnjih letih zelo povečala, zato ti od proizvajalcev posledično zahtevajo vedno več vzpodbud za prodajo njihovih izdelkov.
- Intenziviranje konkurence pri boju za tržne deleže je proizvajalce prisililo k pogostejši uporabi metod pospeševanja prodaje.
- Oglaševanje je zaradi naraščajočih stroškov in vedno manjše diferenciacije med blagovnimi znamkami postalo deloma neučinkovito.
- Nekatere oblike pospeševanja prodaje se lahko v zelo kratkem času pokažejo v povečanem obsegu prodaje. Takšna rešitev je lahko pogosto enostavna, stroškovno sprejemljiva, rezultate pa je dokaj preprosto meriti.
- Zrelost nekaterih izdelkov in panog povzroča, da se rast prodaje generira z odvzemanjem tržnih deležev konkurenci in ne z rastjo trga.
- V času gospodarske recesije in padca kupne moči so kupci še bolj cenovno občutljivi.

Navedeni razlogi se v veliki meri ujemajo s posebnostjo panoge karavaninga, kar se najbolj kaže na področju življenjskega cikla izdelka. Interne analize so pokazale, da je prevzemanje tržnih deležev najučinkovitejša strategija rasti prodaje, saj trg karavaning industrije v segmentu avtodomov stagnira, v segmentu počitniških prikolic pa celo nekoliko pada.

Gospodarsko-finančna kriza je globoko zreducirala trg izdelkov karavaninga; od leta 2007 do 2009 se je registracija novih vozil v Evropski uniji (v nadaljevanju EU) zmanjšala za 27 % (ECF¹, 2010). Zaradi posebnosti trga izdelkov za prosti čas, ki za življenje povprečne družine niso nujno potrebni in so povrh tega še cenovno težje dostopni, se je torej močno zmanjšala realizacija prihodkov od prodaje vseh proizvajalcev. Adria v tem pogledu ni nobena izjema, razlika je le v tem, da je bil padec Adriine prodaje manjši od povprečja trga, in sicer se je registracija novih vozil blagovne znamke Adria v EU znižala za 18 %.

Adria prodaja svoje izdelke preko uvoznikov (distributerjev) po posameznih trgih, ki so ekskluzivni trgovci na debelo na določenem trgu (državi) in so specializirani za prodajo tovrstnih izdelkov. V večini primerov uvozniki niso lastniško povezani z Adrio. Distributerji imajo nato organizirano mrežo trgovcev na drobno po celotnem trgu, ti pa izvajajo maloprodajo proizvodov končnim kupcem. Adria ima trenutno devet večjih kupcev (distributerjev), ki predstavljajo preko 90 % prodaje. V času gospodarske krize se je ta model pokazal kot uspešen, saj je, kot že rečeno, prodaja Adrie upadla manj od povprečja pri konkurenci, ki ima drugačen model prodajnih poti. Konkurenčna podjetja namreč svoje izdelke prodajajo neposredno trgovcem, tako da je distributer, kot vmesni člen, izločen.

¹ ECF je kratica za European Caravan Federation.

Iz vsega navedenega je mogoče sklepati, da je pospeševanje prodaje za Adria primeren instrument. Pospeševanje prodaje uporabljamo v omejenem obsegu, kar pomeni, da je na tem področju še veliko neizkoriščenih možnosti. Prihodnje dejavnosti bo tako mogoče usmeriti na odnos do distributerjev, pa tudi do končnega kupca. Na tem mestu je treba poudariti, da Adria s končnimi potrošniki z vidika trženjskih aktivnosti nima neposrednega stika, saj so vse trženjske aktivnosti do končnih potrošnikov bolj ali manj v pristojnosti distributerjev in trgovcev.

Posebnost prodaje preko distributerja povzroča različne težave. Razpršenost prodaje po posameznih trgih je torej majhna, kar se kaže v visoki kreditni izpostavljenosti do posameznega distributerja in posledično v:

- visokem tveganju neplačila,
- počasnem obračanju terjatev do kupcev,
- visokih stroških financiranja.

Večina distributerjev, s katerimi posluje Adria, so manjša družinska podjetja. To pomeni, da imajo vsa ta podjetja razmeroma nizek nivo kapitala in sredstev. V končni fazi pa banke presojuje boniteto posameznih komitentov največkrat prav na podlagi navedenih kriterijev. Iz navedenega je razvidno, da gre pri večini distributerjev in trgovcev za neustrezno in nefleksibilno financiranje bank ali finančnih institucij. Omenjena problematika zavira rast prodaje izdelkov Adrie, saj se distributerji in trgovci poskušajo financirati z odloženimi roki plačila oziroma s povečevanjem obveznosti do dobaviteljev.

Z vidika rasti in pospeševanja prodaje do distributerjev je torej način financiranja nakupa izdelka relativno problematičen. Iz perspektive Adrie se je na tem mestu treba vprašati, kakšne so možnosti, da bi prodajo pospeševala s finančnimi instrumenti in spremenjeno kreditno politiko. Pri tem se soočimo s terminom obratnega kapitala, ki ni le finančni pojem, ampak ima v poslovanju podjetja širši pomen. Potreba po učinkovitem upravljanju z obratnim kapitalom velikokrat izhaja iz ostalih poslovnih funkcij podjetja, katerih skupni cilj je učinkovito plasiranje izdelka na trg. Finančna stroka v tem primeru ponuja različne alternative učinkovitega upravljanja z obratnim kapitalom (Brigham & Daves, 2003, str. 698).

V specialističnem delu s področja financiranja distributerjev bom skušal razrešiti dilemo, kakšni so najdaljši plačilni roki, ki jih lahko ponudimo kupcu, ne da bi posegli v donosnost ali povečali tveganost poslovanja. Po drugi strani moramo poiskati optimalne alternativne vire financiranja kratkoročnih sredstev, predvsem na račun povečanega obsega terjatev do kupcev.

Tudi na koncu distribucijske verige se srečujemo s podobnimi težavami, in sicer s težavami financiranja nakupa s strani potrošnika. Karavaning izdelki so namreč cenovno visoko pozicionirani, kar pomeni, da so tudi končnim kupcem v povprečju težko dostopni oziroma ti potrebujejo ustrežnejši finančni aranžma, saj so banke pri tem bolj ali manj nefleksibilne. Relativna cenovna nedostopnost tovrstnih izdelkov tako vpliva na manjše povpraševanje kupcev

od želenega, česar pa uvozniki in trgovci zaradi že naštetih razlogov ne morejo preseči in končnim kupcem ne morejo ponuditi ustreznih finančnih aranžmajev za nakup izdelka.

Zavedati se moramo, da je pri trajnih potrošnih dobrinah pristop k pospeševanju prodaje drugačen in veliko bolj raznolik kot pri potrošnih dobrinah. Pospeševanje prodaje v obliki rabatov, popustov, obrestnih mer pri različnih načinih financiranja nakupov predstavlja »železni nabor« pri pospeševanju prodaje trajnih potrošnih dobrin (Quelch, Neslin & Olson, 1987, str. 27).

Zato je naloga Adria kupcu ponuditi ustrezen finančni aranžma, ki ga bo prepričal v nakup blagovne znamke Adria in ne konkurenčne blagovne znamke.

Omenjena problematika poraja več vprašanj. V prvi fazi je treba ugotoviti, kako lahko Adria sploh pripomore k temu, da bodo finančni instrumenti za nakup proizvodov kupce prepričali v večji obseg nakupov. Odgovoriti moramo tudi na vprašanje, ali uporabiti finančne instrumente za pospeševanje prodaje na vseh ali le na izbranih trgih. Ali mora Adria skupaj z distributerji prevzeti pobudo in kupcem ponuditi subvencionirane in prilagodljive finančne aranžmaje? Bistvenega pomena je tudi vprašanje prodajnih poti oziroma dostopanja do kupcev. Ali se je na kupca bolje obračati neposredno, z lastno finančno ustanovo, ali posredno, preko pogodbene finančne ustanove? Vprašanje je tudi, ali je omenjeni način pospeševanja prodaje namenjen zgolj povečevanju prodaje in generiranju donosa iz osnovne dejavnosti ali tudi povečevanju donosnosti iz naslova finančnih aktivnosti.

Namen in cilji dela s temeljno hipotezo. Namen specialističnega dela je preučiti različne načine in metode pospeševanja prodaje, ki bi lahko pripomogli k pospeševanju prodaje izdelkov podjetja Adria, ne da bi pri tem negativno vplivali na donosnost poslovanja ali povečevali finančna tveganja. Nezmožnost financiranja nakupa močno zavira rast prodaje, zato se bom v nalogi osredotočil na preučevanje pospeševanja prodaje s finančnimi instrumenti.

Primarni cilj naloge je obravnava najustreznejših načinov financiranja nakupov izdelkov podjetja Adria ali kombinacije načinov, ki bi povečali cenovno dostopnost izdelkov in posledično vzpodbudili tako distributerje kot potrošnike k večjemu nakupu le-teh.

Poleg primarnega cilja bom v nalogi predstavil predlog poslovnega modela financiranja nakupov izdelkov, ki vključuje vidik financiranja distributerjev in vidik financiranja nakupov končnih potrošnikov.

Pri financiranju distributerjev bom skušal odgovoriti na vprašanje, kako in koliko lahko Adria financira distributerje, ne da bi to z vidika donosnosti in tveganj negativno vplivalo na poslovanje podjetja. Pri tem je pomembno, da lahko Adria financira distributerje le do tolikšnega obsega, da to ne bo imelo negativnega vpliva na obratni kapital podjetja.

Pri financiranju potrošnikov je cilj naloge predstaviti model financiranja, ki bo sledil potrebam potrošnikov na posameznem trgu in se jim prilagajal. S tega vidika je končni cilj vzpostavitev takega modela financiranja, ki bo v obliki odvisne družbe Adria ali v povezavi z neodvisno finančno ustanovo financiral nakupe na posameznem trgu.

V specialističnem delu bom poskušal potrditi oziroma ovreči temeljno tezo, in sicer, da lahko podjetje Adria z implementacijo ustreznega načina financiranja kupcev pospešuje prodajo.

Opredelitev raziskovalne metode in zasnove dela. Specialistična naloga je nastala na podlagi projektnega pristopa, katerega končni cilj je zasnovati poslovni model financiranja prodaje proizvodov podjetja Adria. Metode dela, ki sem jih uporabil pri pisanju specialistične naloge, temeljijo na preučevanju teoretičnih podlag in analize dejanskega primera. Iz dostopne literature in virov bom najprej s teoretičnega vidika opredelil vse načine pospeševanja prodaje, pri čemer se bom osredotočil na finančne metode pospeševanja prodaje. V drugem, praktičnem sklopu pa bom s primerjavo različnih možnih rešitev poskušal odgovoriti na vprašanje, kateri način oziroma katera kombinacija načinov pospeševanja prodaje je za Adria najboljša. Pri tem donosnost poslovanja ne sme biti ogrožena, prav tako morajo biti finančna tveganja ustrezno ocenjena in upravljana.

Pri obravnavanju finančnih metod pospeševanja prodaje, usmerjenih na distribucijsko verigo, bom na podlagi konkretnih kvantitativnih podatkov in konkretnih potreb posameznih distributerjev, ki sem jih pridobil z vprašalniki, preučil zmožnosti financiranja Adria z vidika obratnega kapitala. Glede na primerjavo z obstoječim stanjem bom ugotavljal zgornjo mejo, do katere lahko Adria financira distributerje.

Finančne metode pospeševanja prodaje, usmerjene na potrošnike, bom preučeval z različnih zornih kotov. V prvi fazi bom z vprašalniki skušal dobiti oceno distributerjev, ki najbolj poznajo posamezni trg, glede tega, koliko bi lahko financiranje potrošnikov povečalo prodajo. Potem bom na podlagi vnaprej pripravljenih kriterijev določil testni trg za uvedbo modela financiranja. V nadaljevanju bom na podlagi izkušenj avtomobilske in karavaning industrije predlagal ustrezen model financiranja. Na koncu pa bom s pomočjo kvantitativnih podatkov, kot so pričakovani prihodki in stroški ter ocena tveganj projekta, ocenil ekonomsko upravičenost projekta na testnem trgu.

Specialistično delo je sestavljeno iz sedmih poglavji. V uvodu je predstavljen oris problematike in problem raziskave. V prvem poglavju s trženjskega vidika predstavim pospeševanje prodaje kot del trženjskega spleta. Značilnosti pospeševanja prodaje so orisane z vidika pospeševanja prodaje, usmerjenega na končne potrošnike in distribucijsko verigo. Poleg tega predstavim posebnosti trženja trajnih dobrin. Drugo poglavje je namenjeno pospeševanju prodaje s finančnimi instrumenti, usmerjenemu na distributerje, ki temelji na spremembi kreditne politike. V tem delu s teoretičnega vidika predstavim problematiko obratnega kapitala, kreditne politike in virov financiranja obratnega kapitala in s tem povezana tveganja. Tretje poglavje obravnava

pospeševanje prodaje s finančnimi instrumenti, usmerjeno na končne potrošnike. To problematiko predstavim z vidika neposrednega in posrednega dostopanja proizvodnega podjetja do financiranja potrošnikov. V povezavi s tem teoretično predstavim instrumente financiranja potrošnikov, kot sta potrošniško posojilo in leasing v vlogi pospeševanja prodaje. V tem delu obravnavam tudi poslovno prakso financiranja potrošnikov avtomobilske in karavaning industrije. V četrtem poglavju na kratko predstavim podjetja Adria, poleg tega pa tudi analizo stanja na trgih, strategijo politike prodaje in trženja ter obstoječe načine pospeševanja prodaje. V petem, povsem praktičnem poglavju prikažem predlog novega poslovnega modela za pospeševanje prodaje s finančnimi instrumenti. V prvem delu tega poglavja se osredotočim na vpliv predlagane spremenjene kreditne politike na pospeševanja prodaje do distributerjev, v drugem pa na predstavitev modela financiranja potrošniških nakupov v sodelovanju s strateškim partnerjem. V sklepnem poglavju povzamem bistvene ugotovitve specialističnega dela.

1 POJEM POSPEŠEVANJA PRODAJE

Preden se lotimo opredelitve pospeševanja prodaje, moramo pospeševanje prodaje umestiti v širši trženjski kontekst. Bistvo trženja je vzpostavljanje vzajemne vezi s potrošnikom, pri čemer prodajalec nenehno preučuje želje in potrebe potrošnikov. Na podlagi poznavanja potrošnikov ponudnik (proizvajalec) razvija izdelke in storitve, ki jih ponuja po določeni ceni, uporablja različne prodajne poti dostopanja do kupcev in z različnimi komunikacijskimi prijemi kreira zavedanje in pritegne pozornost kupcev (Belch & Belch, 2001, str. 10). Trženjski splet je med najpogosteje uporabljenimi instrumenti trženja in je sestavljen iz naslednjih bistvenih sestavin ali štirih P-jev:

- izdelka ali samostojne storitve (angl. *product*),
- cene in prodajanih pogojev (angl. *price*),
- prodajnih oziroma tržnih poti (angl. *place*),
- komuniciranja (angl. *promotion*).

Pospeševanje prodaje je instrument trženjskega komuniciranja; njegov primarni namen je pritegniti oziroma prepričati kupca v nakup izdelka ali storitve. Poleg pospeševanja prodaje trženjsko komuniciranje sestavljajo naslednji instrumenti:

- oglaševanje,
- odnosi z javnostjo ter
- osebna prodaja.

Prvotno je imelo pospeševanje prodaje drugoten pomen oziroma so ga podjetja uporabljala le v primeru, ko drugi trženjski instrumenti niso bili dovolj uspešni. V teoriji in praksi je instrument pospeševanja prodaje vseskozi v senci oglaševanja, vendar pa se je to v zadnjih letih bistveno spremenilo.

Leta 1980 se je v ameriških podjetjih 44 % trženjskih izdatkov nanašalo na oglaševanje. Deset let kasneje je ta delež padel na 31 %, ostalih 69 % je bilo porabljenih za pospeševanje prodaje. Do podobnega preobrata je prišlo tudi pri evropskih podjetjih (Pelsmacker, Geuens & Bergh, 2001, str. 298).

Z vidika ciljnih skupin v osnovi ločimo trženje, usmerjeno na končne potrošnike, in medorganizacijsko trženje. O slednjem govorimo takrat, ko podjetje kupuje izdelke od drugega podjetja z namenom proizvodnje, redistribucije ali uporabe izdelka znotraj lastnega podjetja. Obe obliki imata veliko skupnih značilnosti, pa tudi nekaj razlik. Pri medorganizacijskem trženju gre običajno za prodajo/nakupe večjih količin izdelkov, ki so ponavadi tudi večjih denarnih vrednosti (Czinkota, Kotabe & Mercer, 1997, str. 49). Podobno so tudi cilji pospeševanja prodaje močno odvisni od ciljnih skupin. Cilji pospeševanja prodaje potrošnikom so v veliki meri namenjeni spodbujanju nakupa večjih prodajnih količin, spodbujanju prvega nakupa izdelka pri dosedanjih nepotrošnikih in pritegnitev tistih, ki menjavajo blagovne znamke. Namen pospeševanja prodaje distributerjem pa je distributerje prepričati, da bi v prodajni sortiment vključili nove izdelke ter da bi ohranjali večje zaloge, spodbuditi naročanje zunaj sezone, spodbuditi naročanje sorodnih proizvodov, ustvariti protiutež pospeševanju prodaje konkurentov, graditi zvestobo blagovni znamki ter izdelkom zagotoviti prostor na prodajnih policah (Kotler, 2004, str. 611).

V specialistični nalogi se osredotočim na preučevanje pospeševanja prodaje s finančnimi instrumenti tako do distributerjev (angl. *business to business*) kot tudi do končnih potrošnikov (angl. *business to consumers*). Pri tem se pri pospeševanju prodaje distributerjem osredotočim na zagotavljanje finančne pomoči distributerjem v obliki odloženih plačilnih rokov, pri pospeševanju prodaje končnim kupcem pa na zagotavljanje denarnih vzpodbud v obliki ugodnih načinov financiranja nakupov, ki bi jih potrošnikom ponudila neodvisna finančna institucija. Adria bi se skupaj z distribucijsko verigo (distributerji in trgovci) v financiranje nakupov vključevala s subvencioniranjem obrestne mere.

Večina literature, ki obravnava trženje, se nanaša na trženje potrošnih dobrin/proizvodov. V našem primeru pa potrošnikom ponujamo trajne proizvode, ki poleg tega spadajo med luksuzne izdelke. To v problematiko vnaša dodatne razsežnosti, saj se zaradi visoke cenovne pozicioniranosti teh izdelkov potrošniki pri nakupnem odločanju v povprečju obnašajo precej bolj previdno.

Definicij pospeševanja prodaje je skoraj toliko, kolikor je avtorjev; v nadaljevanju si bomo ogledali le nekatere najpogostejše. Po Kotlerju (1996, str. 664–666) je pospeševanje prodaje sestavljeno iz zbirke orodji, ki jih potrebujemo za vzpodbujanje, zlasti kratkoročno, da izzovemo hitrejše in/ali večje nakupe določenega izdelka/storitve s strani porabnikov ali trgovine. Medtem ko oglaševanje ponudi razlog za nakup, pa pospeševanje prodaje ponudi vzpodbudo za nakup.

Shimp (2000, str. 530) ponuja naslednjo definicijo: pospeševanje prodaje je katerakoli vzpodbuda s strani proizvajalca, ki skuša vzpodbuditi odziv trgovine ali potrošnikov za nakup blagovne znamke in tudi vzpodbujanje prodajnega osebja k agresivnemu trženju. Trgovci (detaljisti) prav tako uporabljajo prodajne vzpodbude, da vzpodbujajo želeno obnašanje potrošnikov. Vzpodbuda nakupa je nadgradnja osnovne vrednosti izdelka/storitve, ki jo zagotavlja blagovna znamka, in začasno spreminja zasledovano ceno ali vrednost izdelka ali storitve.

Baker (2003, str. 458) definira pospeševanje prodaje kot skupek trženjskih dejavnosti, ki so običajno časovno in geografsko določene in se nanašajo na ciljni segment potrošnikov. Cilj pospeševanja prodaje je s ponudbo dodatnih ugodnosti vzpodbuditi neposreden odziv potrošnikov ali posrednikov.

Po tej definiciji moramo upoštevati naslednje tri bistvene elemente:

1. **Nestandardnost.** Pospeševanje prodaje je običajno kratkoročno naravnano in je lahko omejeno na določen segment potrošnikov ali na določene prodajne poti.
2. **Reakcijska orientiranost.** Dejavnosti pospeševanja prodaje vseskozi iščejo neposreden odziv potrošnika ali trgovinskega posrednika. Neposreden odziv ne pomeni nujno prodaje. Potrošnika lahko vzpodbudi, da proizvajalca zaprosi za katalog izdelkov ali ga obišče na prodajnem mestu ali preizkusi vzorec. Vsekakor je uspešna prodaja cilj vsakega podjetja, toda to bolj velja za trženje na splošno.
3. **Zasledovanje koristnosti.** Z implementacijo instrumentov pospeševanja prodaje podjetja ponujajo uporabnikom dodatne koristi, ki presegajo orodja trženjskega spleta. Uporabniku lahko ponudijo dodaten izdelek, znižano ceno, nagrado ali dodatno storitev.

Različne definicije različnih avtorjev vnašajo na to področje določeno kompleksnost, zato bomo poskusili poiskati skupni imenovalec vseh opredelitev pospeševanja prodaje. Skupne značilnosti vseh definicij so naslednje (Belch & Belch, 2001, str. 525):

1. Proces pospeševanje prodaje vključuje argumente, ki z dodatnimi vzpodbudami prepričajo kupca v nakup. Vzpodbude so običajno ključni element pospeševanja prodaje in se pojavljajo v različnih oblikah: vzorci, znižanje cene, nagrade, kuponi, vračila denarja, akcije in rabati.
2. Glavni cilj pospeševanja prodaje je pospešiti prodajni proces in povečati obseg prodaje. Z dodatnimi vzpodbudami za nakup lahko potrošnike motiviramo za nakup večjih količin izdelka, lahko pa tudi skrajšajo nakupni proces, kadar potrošnike vzpodbudimo k hitrejši nakupni odločitvi.
3. Metode pospeševanje prodaje so lahko usmerjene v različne člene trženjske verige, in sicer: h končnim potrošnikom, k distributerjem in prodajnemu osebju.

1.1 Opredelitev ciljev in ciljnih skupin pospeševanja prodaje

Metode pospešenja prodaje lahko v osnovi razdelimo v štiri bistvene kategorije, glede na to, katero ciljno publiko želimo nagovoriti (Pelsmacker et al., 2001, str. 300):

1. pospeševanje prodaje s strani proizvajalca, usmerjeno na končne potrošnike;
2. pospeševanje prodaje s strani distributerja, usmerjeno na končne potrošnike;
3. pospeševanje prodaje s strani proizvajalca, usmerjeno na distributerje;
4. pospeševanje prodaje s strani proizvajalca, usmerjeno na prodajno osebje.

Prvi dve kategoriji sta si v osnovi zelo podobni, saj je ciljna skupina končni potrošnik, kar pomeni, da se uporabljene instrumenti pospeševanja prodaje prepletajo. Pospeševanje prodaje, usmerjeno na distributerje, deluje po nekoliko drugačnih mehanizmih, ki so v osnovi manj raznoliki kot pri pospeševanju prodaje, vezanem na potrošnike. Pospeševanje prodaje, vezano na prodajno osebje, se ukvarja z motiviranjem zaposlenih prodajalcev, ki na podlagi različnih vzpodbud dosegajo boljše prodajne rezultate.

V nadaljevanju naloge kot celoto preučujem pospeševanje prodaje usmerjeno na potrošnike, s strani proizvajalca in v drugem sklopu pospeševanje prodaje, usmerjeno na distributerje.

Pospeševanje prodaje ima torej lahko različne namene in cilje (Yeshin, 2006, str. 12):

1. Nekatere promocije merijo na končne potrošnike in so narejene tako, da zasledujejo strategijo »pull«² (angl.). Potrošnike vzpodbujajo, da se na podlagi prodajnih dejavnosti odločijo za določeno blagovno znamko.
2. Druge promocijske metode so usmerjene na distributerje in izvajajo tako imenovano strategijo »push«³ (angl.). Namen teh metod je vzpodbujanje distributerjev k tesnejšemu sodelovanju s proizvajalcem, kar naj bi se pokazalo v zadovoljivem obsegu zalog na trgovskem mestu.
3. Namen različnih oblik pospeševanja prodaje je v tem, da zadovoljijo različne segmente kupcev.
4. Tradicionalne demografske spremenljivke v kombinaciji s spremenljivkami življenjskega sloga imajo velik vpliv na učinkovitost določenih promocijskih dejavnosti.
5. Pospeševanje prodaje lahko temelji na dodani vrednosti, pri čemer cena in kakovost izdelka ostaneta nespremenjeni, kupcu pa se v zameno za nakup ponudijo darila, nagradne igre, sodelovanje v žrebanjih in podobno. Drugi tip temelji na povečani vrednosti, ki temelji na spremembi cene ali kakovosti ali na spremembi obeh spremenljivk.

² Pri strategiji vleke (angl. *pull strategy*) podjetje izdelek promovira neposredno končnim potrošnikom (Potočnik, 2005, str. 307).

³ Pri strategiji potiska (angl. *push strategy*) podjetje izdelek promovira le do naslednjega udeleženca na tržni poti (Potočnik, 2005, str. 306).

6. Namen pospeševanja prodaje se razlikuje tudi glede ciljev, ki jih želimo doseči. Namen nekaterih dejavnosti je vzpodbuditi kratkoročne učinke, druge pa lahko imajo dolgoročne cilje.

1.1.1 Pospeševanje prodaje, usmerjeno na potrošnike

Cilj pri pospeševanju prodaje potrošnikom je torej vzpodbujanje potrošniških nakupov. Pri tem lahko podjetja uporabljajo orodja, ki se nanašajo na denarne ali nedenarne vzpodbude. Primerjava s pospeševanjem prodaje, usmerjenim na distributerje, pokaže, da so na tem področju v rabi bolj ali manj le denarne vzpodbude.

Cilji in ciljne skupine pospeševanja prodaje, usmerjenega na potrošnike, so naslednji (Pelsmacker et al., 2001, str. 300–302):

- **Brezplačni preizkusi.** Podjetja skušajo bodoče potrošnike, ki še niso preizkusili določenega izdelka, animirati za testno uporabo le-tega. Po drugi strani pa skušajo potrošnike, ki že uporabljajo izdelke konkurenčnih blagovnih znamk, motivirati, da bi blagovne znamke zamenjali s promoviranim izdelkom.
- **Vzpodbujanje zvestobe.** Za podjetja je zelo pomembno, da vzpodbujajo zvestobo obstoječih kupcev oziroma da se ti pri ponovnem nakupu znova odločijo za nakup njihovega izdelka. Zvestobo vzpodbujajo tako, da zveste kupce nagrajujejo. Vsekakor je za podjetja ceneje zadržati obstoječe kupce kot pa privabljati nove, saj to ponavadi zahteva veliko truda in virov.
- **Povečevanje obsega trga.** Bistvo omenjenega cilja je vzpodbujanje potrošnikov k količinsko večjim nakupom; to dosežemo s količinskimi popusti. S tem se po eni strani povečuje prodaja, po drugi pa proizvajalci s povečevanjem potrošnikovih zalog določenega izdelka ali produktnih skupin preprečujejo nakupe konkurenčnih izdelkov oziroma omejuje promocijske dejavnosti konkurence.
- **Krepitev ostalih komunikacijskih orodij.** Oglaševanje ima lahko bistveno večje pozitivne učinke, če poteka sočasno s pospeševanjem prodaje. Kotler (1996, str. 667) tudi trdi, da je nevarno, če oglaševanje zaostaja za pospeševanjem prodaje. Če je blagovna znamka preveč cenovno promovirana, lahko pri potrošniku vzbudi vtis o cenenosti.

Nabor orodij za pospeševanju prodaje, usmerjene na potrošnike, je zelo raznovrsten in prilagodljiv, kar pomeni, da tržniki z inovativnimi pristopi uporabljajo različna orodja in jih po potrebi kombinirajo, vse pa je odvisno od ciljev, ki jih želijo doseči.

V osnovi delimo orodja za pospeševanje prodaje, usmerjene na potrošnike, na naslednja sklopa:

- denarne oziroma finančne vzpodbude ter
- nedenarne oziroma produktne vzpodbude.

Denarne vzpodbude v osnovi temeljijo na znižanju cene določenega izdelka, posledično naj bi se potencialni kupec lažje in hitreje odločil za nakup. V nadaljevanju bomo navedli bistvene oblike denarnih vzpodbud. Prve štiri so povzete po Kotlerju (2004, str. 612):

1. **Kuponi.** Kuponi so potrdila, ki dajejo prinašalcu pravico do določenega prihranka pri nakupu izdelka. Kupone lahko pošljemo po pošti, priloženi so lahko drugim izdelkom ali oglasom v revijah in časopisih.
2. **Ponudba z vračilom gotovine (rabati).** Ponudbe z vračilom gotovine ponujajo cenovno znižanje po nakupu, vendar ne v sami prodajalni. Potrošnik pošlje določeno »dokazilo o nakupu« proizvajalcu, ki mu del kupnine »povrne« po pošti.
3. **Cenovni paketi.** Cenovni paketi ponujajo potrošnikom prihranke in pomenijo znižanje cene, ki je napisana na nalepki ali embalaži. Ponavadi kupcem ponujajo naslednje pakete: dva izdelka za ceno enega ali vezane pakete, to sta dva sorodna izdelka skupaj (na primer zobna ščetka in zobna krema).
4. **Vežano pospeševanje prodaje.** Dve ali več blagovnih znamk ali podjetij se povežejo glede kuponov, vračila gotovine ali tekmovanj, da bi tako povečali svojo moč in lažje pritegnili kupce.
5. **Finančna pomoč.** Pri cenovno višje pozicioniranih nakupih proizvajalci ponujajo različne ugodnosti, kot so prilagojeni načini financiranja, nižja obrestna mera in podaljšana doba odplačila. Omenjeno metodo pogosto uporabljajo pri pospeševanju prodaje trajnih dobrin. Pri teh nakupih se potrošnik ne odloča impulzivno, ampak o nakupu razmišlja dlje časa (Završnik, str. 9).

Pri produktnih vzpodbudah potrošniku ponudimo različna darila kot vzpodbudo za prihodnji nakup izdelka ali kot nagrado za že opravljeni nakup. Bistvene oblike omenjenih vzpodbud so naslednje (Pelsmacker et al., 2001, str. 308–309; Kotler, 1996, str. 670; Kotler, 2004, str. 612):

1. **Vzorci.** Potrošnikom na različne načine dostavljajo vzorci določenega izdelka, ki so ponavadi brezplačni in so posebno pakirani. Ta tehnika je še posebej uporabna pri izdelkih za široko potrošnjo.
2. **Darila.** Ponavadi gre za drobna darila, ki jih kupcu ponudijo ob nakupu izdelka. Darila so običajno uspešno orodje, saj kupcu nekaj ponudimo brezplačno. Darila lahko uporabimo za vzpodbujanje impulzivnega nakupovanja, saj kupcu omogoča, da preizkusi določen izdelek.
3. **Skupne promocije.** Pri skupnih promocijah gre za sodelovanje različnih proizvajalcev, ki s skupnimi promocijskimi kampanjami iščejo sinergijske učinke. Po drugi strani lahko proizvajalec pospešuje prodajo s promocijami različnih blagovnih znamk, ki jih ima v lasti.
4. **Brezplačni preizkusi.** Potencialne bodoče kupce povabimo k brezplačnemu preizkusu izdelka, v upanju, da se bodo odločili za nakup. Pri prodaji avtomobilov je ta način zelo priljubljen.

5. **Garancije za izdelke.** Podaljševanje garancijskih rokov je prav tako zelo pomembno orodje, še zlasti zato, ker so potrošniki postali občutljivejši na kakovost. Če so garancijski roki, dolgi, lahko potrošniki sklepajo, da je kakovost izdelkov visoka.
6. **Nagradne, tekmovanja in žrebanja.** Različne oblike nagradnih iger si prizadevajo za to, da bi pri potrošniku s sodelovanjem v nagradni igri vzpodbudili večjo pozornost in posledično potencialno večje nakupe.
7. **Programi zvestobe.** To so programi, ki ponujajo nagrade, vezane na pogostost in obseg nakupov izdelkov ali storitev.
8. **Nagrade stalnim strankam.** V tem primeru podjetja ponujajo nagrade v gotovini ali v drugih oblikah, ki so sorazmerne s stalnostjo nakupov pri določenem prodajalcu ali skupini prodajalcev.
9. **Razstavljanje izdelkov na prodajnem mestu in predstavitve delovanja izdelkov.** Ti prikazi in predstavitve ponavadi potekajo neposredno na prodajnem mestu.

1.1.2 Pospeševanje prodaje, usmerjeno na distributerje

Mehanizmi pospeševanja prodaje, usmerjeni na distributerje, so manj raznovrstni kot pri promocijah, namenjenim potrošnikom. Psihološki momenti in informacijski vplivi so veliko manj poudarjeni. V ospredju so denarne vzpodbude, ki jih proizvajalci namenjajo distributerjem, njihov glavni namen pa je vzpodbuditi distributerje k nakupom proizvajalčevega blaga.

Pospeševanje prodaje, usmerjeno na distributerje, lahko definiramo kot začasne ali količinske popuste, katerih glavni namen je vzpodbuditi distributerje k nakupu določene blagovne znamke (Pelsmacker et al., 2001, str. 310). Kumar, Rajiv in Jeuland (2001, str. 401) to definicijo dopolnjujejo s predpostavko, da distributerji na podlagi znižanja cene, le-to prenesejo na končne potrošnike.

Glavni cilji proizvajalca pri promociji, usmerjeni na distributerje, so (Shimp, 2000, str. 532; Starman, 1998, str. 21):

- vzpodbuditi distributerje k sprejemanju novih ali obstoječih izdelkov;
- utrditi položaj pri distributerjih in izboljšati odnose z njimi;
- pridobiti ali razširiti distribucijsko verigo;
- povečevati zaloge izdelkov pri distributerjih;
- zmanjševanje zalog in naraščanje prodaje proizvajalcev;
- povečevati prisotnost proizvajalcev na prodajnih mestih;
- pridobivati privlačnejši prostor na prodajnih policah oziroma prodajnih mestih;
- pridobivanje konkurenčnih prednosti pred konkurenco;
- vzpodbujati zunajsezonska naročila;
- povečati prodajo končnim potrošnikom.

Da bi dosegli te cilje, morajo promocijske dejavnosti vsebovati naslednje elemente (Shimp, 2000, str. 532–533):

- **Finančne vzpodbude.** Proizvajalci morajo distributerju ponuditi finančne vzpodbude, ki distributerjem povečujejo maržo ali prodajo.
- **Ustrezna časovno usklajenost.** Promocije morajo biti izvedene tako, da pospešujejo prodajo v času največjega povpraševanja (na primer božični čas), ali usklajene s potrošniškimi promocijami in tako, da nevtralizirajo promocijske dejavnosti konkurence.
- **Minimiziranje stroškov distribucije.** Kadar ima distributer s promocijo preveč stroškov ali mora vanjo vložiti preveč naporov, obstaja velika verjetnost, da za promocijsko akcijo ne bo zainteresiran.
- **Hitri rezultati.** Najboljše promocije so tiste, ki prinašajo hitre rezultate.
- **Izboljšano delovanje distributerjev.** Promocije so učinkovite v primeru, da distributerjem pomagajo prodati več ali kadar ponudijo orodja za učinkovito promocijsko akcijo.

Pospeševanje prodaje, usmerjeno na distributerje, je v zadnjih letih doživelo izjemno rast, kar se kaže v dejstvu, da promocijski izdatki pri potrošniških dobrinah celo presegajo izdatke klasičnih trženjskih orodij. Med trženjskimi praktiki in teoretiki se postavlja vprašanje, ali je alokacija virov v promocijo, usmerjena na distribucijo, smotna oziroma za proizvajalca dobičkonosna. Vsekakor drži, da omenjena promocija pospešuje prodajo proizvajalcev in omogoča lažje doseganje kupcev. Toda po drugi strani lahko bistveno znižuje maržo proizvajalcev, kar vpliva na nižjo donosnost (Yeshin, 2006, str. 186). Iz omenjenega lahko sklepamo, da je bistveno pretehtati pozitivne vplive rasti prodaje in negativne vplive znižanja marž ter vpliv obeh dejavnikov na skupno donosnost proizvajalca.

Na pospeševanje prodaje, usmerjeno na distribucijo, je treba pogledati tudi iz perspektive moči obeh vpletenih strani. Lahko celo rečemo, da med proizvajalci in distributerji v zadnjih letih poteka prava »hladna vojna«. Oboji si pri promocijskih dejavnostih prizadevajo pridobiti določene koristi na račun nasprotne strani in velikokrat zanemarjajo bistveno poslanstvo tovrstne promocije, in sicer skupne koristi tako za proizvajalca kot za distributerja. Posledično se v praksi celo zgodi, da je skupni rezultat promocije t. i. rezultat »ničelne vsote« oziroma je, gledano v celoti, skupni rezultat za obe strani dejansko minimalen. V praksi to pomeni, da večino koristi pobere le ena, močnejša stran v poslu, in v zadnjih letih je to najpogosteje distributer. Nasprotna stran, to je najpogosteje proizvajalec, zato nima več interesa sodelovati v prihodnjih promocijskih dejavnostih oziroma v njih sodeluje, kadar je v to dejansko prisiljena.

Kotler (1996, str. 672) celo trdi, da je pospeševanje prodaje, usmerjeno na distributerje, za proizvajalce postalo prava nočna mora. Razne akcije, ki pomenijo omogočanje popustov distributerjem, ali druge promocijske dejavnosti za proizvajalca dejansko pomenijo le izgubo denarja. Končni kupci velikokrat niti ne občutijo promocijskih dejavnosti proizvajalca, saj celotna temu namenjena sredstva enostavno zadržijo distributerji in jih ne prenesejo na končne kupce. Posledično promocijske akcije ne prispevajo k večji prodaji proizvajalca, ampak le k

večjim maržam za distributerje. V preteklosti je bilo ravno nasprotno, saj so bili tisti, ki so narekovali pogoje, proizvajalci. Z rastjo moči trgovine v zadnjih letih pa so se razmere, kot rečeno, spremenile v korist distributerjev.

Kasulius, Morgan, Griffith & Kenderdine (1999, str. 322) definirajo metode pospeševanja prodaje, usmerjene na distribucijsko verigo, v nekoliko širšem kontekstu, in sicer v razumevanju medsebojnih odnosov med proizvajalci in distributerji. Medsebojni odnos je treba razumeti v kontekstu tržne moči in medsebojne pozicije moči udeležencev. Tržno moč proizvajalcev in trgovcev definirajo predvsem kot tržno moč proizvajalcev in trgovcev v primerjavi z njihovo neposredno konkurenco. Po drugi strani je z vidika pozicije moči treba ugotoviti, kakšni so medsebojni odnosi med proizvajalci in trgovci.

Preučevanje odnosov med proizvajalci in trgovci z vidika moči se lahko kaže v naslednjih oblikah promocije in imajo naslednje skupne imenovalce (Kasulius et al., 1999, str. 323):

- a) sporazumna privolitev;
- b) sodelujoče oglaševanje;
- c) skladnost skupnih ciljev.

Avtorji prikazujejo dvanajst zelo pogosto uporabljenih promocijskih metod, ki so predstavljene z vidika pripravljenosti trgovcev za sodelovanje pri promocijskih dejavnostih. Prve štiri metode so denarne vzpodbude proizvajalcev; njihov namen je povečevanje ekonomskih koristi trgovcev in njihovo motiviranje za sodelovanje pri promocijskih akcijah. Metode pod številko pet in šest so namenjene povečevanju prisotnosti izdelkov proizvajalcev na trgovskih prodajnih mestih. Metode od številke sedem do devet so z vidika proizvajalca namenjene pridobivanju podpore trgovcev za ustvarjanje povpraševanja. Naslednji dve metodi sta namenjeni motiviranju prodajnega osebja trgovcev za večjo prodajo izdelkov. Zadnja metoda je namenjena povečevanju učinkovitosti t. i. strategije »push« (angl.). V nadaljevanju bomo po vrsti navedli značilnosti posameznih promocijskih dejavnosti.

a) Sporazumna privolitev. Te oblike promocij delimo na pravno zavezujoče in pravno nezavezujoče. Pri prvih so trgovci na podlagi pogodbe zavezani k določenemu obnašanju. Bistvo drugih pa je zagotavljanje določenih promocijskih vzpodbud trgovcem, brez pravno zavezujoče pogodbe. Z vidika porazdelitve dodane vrednosti so te metode bolj naklonjene trgovcem. Najpogostejše metode nezavezujočih promocij so nižja cena, brezplačni izdelki in popusti.

1. **Nižja cena.** Shimp (2000, str. 534) navaja, da je podpora v obliki nižjih cen posebej primerna, ko poskuša proizvajalec vzpodbuditi distributerja k nakupu večjih količin izdelkov. Velikokrat se to nanaša tudi na promocijo novih izdelkov, ki jih želijo proizvajalci predstaviti potrošnikom. Podpore v obliki nižjih cen proizvajalci ponavadi ne ponudijo samoiniciativno, ampak jim jih vsilijo distributerji, ki nakupe pogojujejo z višjimi stroški za umestitev novega izdelka v distribucijsko verigo.

2. **Brezplačni izdelki.** Proizvajalec priskrbi distributerju dodatne brezplačne izdelke, ki jih distributer nadalje proda po enaki ceni, kot jo ima v ceniku (Pickton & Broderick, 2001, str. 548).

3. **Popusti.** Promocije v obliki popustov so sporazumi, ki distributerjem omogočajo nakup določenega izdelka po nižji ceni v določenem časovnem obdobju (Shimp, 2000, str. 536).

Navedene oblike promocij v najboljšem primeru vzpodbujajo želeno vedenje trgovcev v času trajanja promocij, vendar lahko to zaradi kopičenja zalog negativno vpliva na prihodnjo prodajo izdelka. Če so tovrstne oblike promocij prepogoste, trgovci in potrošniki v pričakovanju naslednje promocijske akcije odlašajo z nakupi. Naslednja težava, s katero se soočajo proizvajalci, je prenos nakupnih vzpodbud na potrošnike. V praksi se pogosto dogaja, da trgovci del vzpodbud zadržijo v svojo korist in si tako povečujejo maržo. Manjša kot je tržna moč proizvajalca, večja je verjetnost, da trgovec ne bo pripravljen sodelovati v promocijski akciji ali pa bo s preračunljivim vedenjem promocijske akcije usmerjal v svojo korist. Težave, ki jih kupcem povzročajo neobvezujoče promocije, je torej mogoče preseči s pravno formaliziranimi pogodbami, ki morajo natančno določati cilje in želeno obnašanje trgovcev. V skupino pravno zavezujočih promocij štejemo vračilo denarja glede na dejansko prodajo potrošnikom, financiranje zalog distributerja in dodatna plačila, namenjena pridobivanju prodajnega prostora. Pri teh metodah je distributerju delno onemogočeno, da prenese maržo v svojo korist. V nadaljevanju bomo omenjene metode predstavili nekoliko podrobneje (Kasulius et al., 1999, str. 324–325).

4. **Vračilo denarja.** Pri tej metodi se proizvajalec strinja, da bo distributerju vrnil določen znesek, če bo ta dosegel vnaprej zastavljeni cilj. Za posamezno enoto proizvoda določijo ceno, ki se nadalje lahko spreminja z obsegom naročil. V primeru, da distributer preseže načrtovane nakupe izdelkov, te izdelke dejansko plača po nižji ceni na enoto oziroma mu prodajalec vrne predplačilo (Pickton & Broderick, 2001, str. 548).

5. **Financiranje zalog.** Proizvajalec skuša motivirati distributerja, da ima na svojem prodajnem prostoru čim večjo zalogo njegovih izdelkov. Najpogosteje se zaloge financirajo na podlagi odloženih plačil ali podaljšanih plačilnih rokov (Kasulius et al., 1999, str. 324).

6. **Dodatna plačila.** V tem primeru gre za plačila proizvajalcev, s čimer zadržijo privlačnejši prostor na prodajnih policah oziroma prodajnih mestih. Proizvajalci tako povečujejo dostopnost svojih izdelkov in posledično povečujejo povpraševanje potrošnikov po njih, kar velja tudi za metodo financiranja zalog (Kasulius et al., 1999, str. 324).

b) Sodelujoče oglaševanje. Za to skupino vzpodbud je značilno, da proizvajalec plača stroške, ki jih ima distributer z oglaševanjem določenega izdelka. Med te metode štejemo pogodbeno določene ekskluzivne promocijske akcije, kritje stroškov za sejme in sodelujoče oglaševanje ter podporne programe. Te promocijske metode gradijo na blagovni znamki in ugledu proizvajalca

ali se uporabljajo posebna trženjska znanja, ki jih poseduje proizvajalec. Z vidika porazdelitve dodane vrednosti so te metode razmeroma nevtralne. Njihova značilnost je tudi, da jih mogoče uporabljati skupaj s popusti (Završnik, str. 13).

7. Ekskluzivne promocijske akcije. Tukaj gre za dogovor med proizvajalcem in distributerjem, da bo ta izvajal določene ekskluzivne promocije samo za določenega proizvajalca v vnaprej določenem časovnem obdobju (Kasulius et al., 1999, str. 324).

8. Kritje stroškov za sejme. Proizvajalec ponudi kritje stroškov na trgovskih sejmih. Distributerju zagotovi določen popust na vse kupljene izdelke v času trajanja sejma. Proizvajalec to običajno pogojuje s tem, da je distributerjevo sejmsko prodajno mesto na prvovrstni lokaciji (Shimp, 2000, str. 536).

9. Sodelujoče oglaševanje in podporni programi. Pri sodelujočem oglaševanju gre za dogovor med proizvajalcem in distributerjem, pri čemer proizvajalec distributerju delno ali v celoti povrne stroške, povezane z oglaševanjem določenega izdelka (Shimp, 2000, str. 544). V nasprotju s sodelujočim oglaševanjem pri podpornih programih distributer v tem primeru povabi proizvajalca, naj krije del stroškov za oglaševanje. Distributer najprej v sodelovanju z lokalnimi mediji razvije oglaševalsko akcijo in nato k sodelovanju v promocijski akciji povabi različne proizvajalce (Shimp, 2000, str. 546).

c) Skladnost skupnih ciljev. Bistvo teh metod je, da so cilji proizvajalca v skladu s cilji distributerja. Proizvajalec skuša z distributerjevim dovoljenjem motivirati distributerjevo prodajno osebje k večji prodaji svojih izdelkov. Prodajno osebje se bolje seznanja z določenim izdelkom in ga tudi bolje pozna, kar pomeni, da so učinki za proizvajalca lahko dolgotrajni. Usklajenost skupnih ciljev se kaže v tem, da tovrstno sodelovanje ponuja t. i. situacijo »win-win« (angl.), in to tako za proizvajalce kot tudi distributerje. V skupino teh metod štejemo nagrade prodajnemu osebju, izobraževanje in demonstracije izdelkov (Kasulius et al., 1999, str. 326).

10. Nagrade prodajnemu osebju in posebne promocijske vzpodbude. Proizvajalec distributerjevemu prodajnemu osebju in poslovodstvu neposredno ponudi nagrade, ki so odvisne od obsega prodaje (Yeshin, 2006, str. 193).

11. Izobraževanje. Prodajno osebje proizvajalca izobražuje ali izvaja seminarje v zvezi z določenim izdelkom ali blagovno znamko. Izobraževanja so lahko namenjena prodajnemu osebju distributerja ali neposredno potrošnikom (Yeshin, 2006, str. 192).

12. Demonstracije izdelkov. Prodajno osebje proizvajalca izvaja promocije in demonstracije izdelkov neposredno na prodajnem mestu (Kasulius et al., 1999, str. 324).

1.2 Posebnosti trženja trajnih dobrin

Kot smo že navedli, je namen specialistične naloge preučiti pospeševanje prodaje trajnih dobrin, tako pri distributerjih kot tudi pri končnih potrošnikih oziroma tako na medorganizacijskem trgu (angl. *business to business*) kot tudi na trgu končnih potrošnikov (angl. *business to consumers*). V nadaljevanju bomo pogledali, kako se medorganizacijski trgi razlikujejo od trgov končnih potrošnikov (Kotler, 2004, str. 216–219; Weele, 1998, str. 48–49; Hutt & Speh, 2007, str. 12–14):

- **Število in velikost kupcev.** Na medorganizacijskih trgih je običajno prisotnih manj kupcev, ki pa so večji, in tudi posamezna naročila so ponavadi večja.
- **Odnosi med dobavitelji in kupci.** Sodelovanje med dobavitelji in kupci je na medorganizacijskem trgu tesnejše, kar je posledica moči in pomembnosti kupcev, ki pričakujejo svojim potrebam prilagojene izdelke.
- **Geografska porazdelitev kupcev.** Na medorganizacijskih trgih so kupci velikokrat geografsko zelo koncentrirani.
- **Povpraševanje.** Povpraševanje po izdelkih na organizacijskih trgih je izvedeno iz povpraševanja na trgih končnih potrošnikov. Poleg tega je povpraševanje na organizacijskih trgih veliko bolj neelastično, kar je posebej značilno za izdelke nižjih vrednosti. Pri povpraševanju na organizacijskih trgih je značilno tudi nestalno povpraševanje.
- **Strokovnost kupcev.** Za nakupe izdelkov na medorganizacijskih trgih so usposobljeni nabavni zastopniki, ki morajo zasledovati nabavno politiko podjetja. Poleg tega na nakup vpliva več ljudi.

Z vidika trženjskega spleta je med obema porabniškima trgoma kar nekaj razlik. Pri najpomembnejšem elementu trženjskega spleta – izdelku – je za medorganizacijsko trženje značilno, da je življenjski cikel izdelkov daljši kot na trgu končnih potrošnikov. Cena in prodajni pogoji so na medorganizacijskih trgih manj pomembni, kar je sicer bolj značilno za diferencirane izdelke v omejeni konkurenci, kjer je cenovna elastičnost relativno nizka. Cena je veliko pomembnejša pri borznih surovinah (angl. *commodities*) in pri izdelkih visokih vrednosti (Makovec Brenčič & Hrastelj, 2003, str. 340–341). Tržne poti na medorganizacijskih trgih so ponavadi neposredne, kar pomeni, da prodajalec pri prodaji ne uporablja posrednikov (Hutt & Speh, 2007, str. 283). Z vidika trženjskega komuniciranja se oglaševanje in pospeševanje prodaje običajno uporablja v sodelovanju z osebno prodajo (Makovec Brenčič & Hrastelj, 2003, str. 341; Hutt & Speh, 2007, str. 385). Zaradi razvoja informacijskih tehnologij in svetovnega spleta smo v zadnjih letih priča izjemni rasti neposrednega trženja, saj podjetja dosegajo porabnike neposredno, brez uporabe posrednikov. To v praksi pomeni, da tudi podjetja, ki delujejo neposredno na medorganizacijskih trgih, s končnimi potrošniki komunicirajo neposredno in tako vzpodbujajo povpraševanje (Kotler, 2004, str. 620; Hutt & Speh, 2007, str. 13). Kljub temu pa pri medorganizacijskem trženju še vedno izstopa pomen sejmov in razstav (Makovec Brenčič & Hrastelj, 2003, str. 341).

Pri delovanju medorganizacijskega trga moramo omeniti vpliv različnih oblik konkurence in rastoče moči trgovinskih posrednikov. Na mono- ali oligopolnih trgih so pogajanja s kupci veliko bolj zapletena in težavna kot na trgih, za katere je značilna svobodna/popolna konkurenca (Weele, 1998, str. 59–60). Kot smo že omenili, se s podobnimi težavami srečuje tudi Adria, saj sta moč in vpliv distributerjev izrazito prisotna.

Iz navedb, ki smo jih v povezavi s posebnostmi trženja v Adrie navedli v tem poglavju, po mojem mnenju lahko sklepamo, da je izvedeno povpraševanje bistveni dejavnik, ki vpliva na uspešnost poslovanja Adrie. Adriini izdelki so namreč trajne dobrine, namenjene trgov končnih potrošnikov, kar pomeni, da je povpraševanje končnih potrošnikov tisto, ki močno vpliva na prodajo izdelkov blagovne znamke Adria.

V nadaljevanju bomo pogledali, kateri so bistveni dejavniki, ki vplivajo na trženje in pospeševanje prodaje trajnih dobrin in izdelkov za široko potrošnjo.

- Trajne dobrine so ponavadi višjih cenovnih vrednosti, kar za potrošnike pri nakupu predstavlja višje finančno tveganje. Poleg tega je potrošnik po nakupu izdelka daljše časovno obdobje odsoten s tega trga. Za podjetje je posledično zelo pomembno, da pravočasno prepozna potencialne potrošnike in jih z ustrezno trženjsko akcijo prepriča v nakup (Grewal, Mehta & Kardes, 2004, str. 101).
- Z vidika nakupnega vedenja je pri nakupih trajnih potrošnih dobrin nakupno vedenje potrošnikov ponavadi bolj kompleksno. Potrošnik pretehta in primerja več različnih možnosti, preden se odloči za nakup. Vrednotenje alternativnih možnosti je pri odločanju za nakup istovrstnega izdelka različnih blagovnih znamk še razmeroma enostavno. Veliko kompleksnejše je odločanje, kadar potrošniki razmišljajo o nakupu dveh različnih trajnih proizvodov ali dobrin (Bayus & Carlstrom, 1990, str. 759). Za primer vzemimo odločanje za nakup avtodoma ali stanovanja. V tem primeru je odločitev potrošnika močno odvisna od hierarhične razporeditve potreb. Po Maslowovi hierarhični lestvici je potreba po stanovanju veliko pomembnejša in ima posledično prednost pred nakupom avtodoma. Seveda pa je situacija drugačna, ko je potrošnik potrebo po stanovanju že zadovoljil (Solomon, Bamossy, Askegaard & Hogg, 2006, str. 98–99). Pri trajnih dobrinah bo torej šel potrošnik skozi celoten postopek nakupnega odločanja. Skrbno bo iskal informacije, tehtal alternative in se na koncu odločil za nakup. Pri izdelkih za široko potrošnjo so nakupi v povprečju veliko bolj rutinski (Czinkota, Kotabe & Mercer, 1997, str. 28–31).
- Pri trženju trajnih izdelkov se podjetja pogosto odločajo za osebno prodajo in podporne prodajne dejavnosti. Pri izdelkih za široko potrošnjo je veliko bolj prisotno oglaševanje, ki naj bi poskrbelo predvsem za boljšo prepoznavnost izdelka (Czinkota, Kotabe & Mercer, 1997, str. 12).
- Pri nakupih trajnih izdelkov je veliko več pozornosti usmerjene v financiranje nakupov (Quelch et al., 1987, str. 30).
- Potrošniki so v zadnjih desetletjih prišli do spoznanja, da se cene velike večine novih trajnih dobrin od uvedbe na trgu postopoma znižujejo. Ravno nasprotno pa se kakovost teh izdelkov

začne postopoma dvigovati. Zato proizvajalci uvajajo različne promocijske prijeme, s pomočjo katerih kupce odvrtaajo od odloženih nakupov (Quelch et al., 1987, str. 28; Gowrisankaran & Rysman, 2009, str. 2).

- Proizvajalci na trgu cenovno relativno dragih trajnih dobrin ponujajo končnim potrošnikom neposredne popuste pri nakupih, kar predstavlja velik delež oglaševalskih izdatkov podjetja (Bruce, Desai & Staelin, 2006, str. 350).
- Pri trajnih dobrinah, kot so avtomobili, je prisoten trg rabljenih izdelkov, kar proizvajalcem omogoča, da po sistemu »staro za novo« pospešujejo prodajo novih izdelkov (Bruce, Desai & Staelin, 2006, str. 350).
- Pri izdelkih široke potrošnje, ki so cenovno neelastični in imajo majhno dohodkovno elastičnost, ter pri tistih izdelkih, za katere je težje dobiti substitute, je lahko zelo prisotno kopičenje zalog. Pri trajnih dobrinah tega ni zaslediti (Damjan & Možina, 2002, str. 129).
- Prodaja trajnih dobrin je zelo občutljiva na gospodarske krize. Potrošniki namreč menijo, da krizni časi niso ugodni za nakup, zato nakupe trajnih dobrin preložijo (Damjan & Možina, 2002, str. 129). To pomeni, da se morajo podjetja ustrezno odzvati s trženjsko akcijo in zmanjšati obseg odloženih nakupov.
- Zaradi počasnejšega poslovnega cikla pri trajnih dobrinah je vloga promocijskih dejavnosti pri upravljanju z zalogami v distribucijski verigi bistvenega pomena. Pri trajnih dobrinah so promocije velikokrat namenjene zmanjševanju zalog v distribucijski verigi ob koncu prodajne sezone, ne glede na to, ali je prišlo do spremembe izdelka ali ne (Quelch et al., 1987, str. 29).
- V primerjavi z izdelki za široko potrošnjo je proizvodnja trajnih izdelkov kapitalsko intenzivnejša in tudi časi za njihovo izdelavo so daljši. Istočasno je povpraševanje potrošnikov po trajnih dobrinah veliko bolj občutljivo na poslovne cikle. Zato poskuša pospeševanje prodaje uravnovežiti povpraševanje potrošnikov, predvsem v odnosu do sezonskih vplivov ali poslovnih ciklov (Quelch et al., 1987, str. 29).
- Drugače kot pri izdelkih za široko potrošnjo na odločanje potrošnikov za nakup trajnih izdelkov vplivajo tudi spremembe, povezane s tehnološkim napredkom določenega proizvoda, kar pomeni, da lahko podjetja z inovativno dejavnostjo bistveno bolj pospešijo povpraševanje po njih (Grewal, Mehta & Kardes, 2004, str. 101).

2 POSPEŠEVANJE PRODAJE S FINANČNIMI INSTRUMENTI, USMERJENO NA DISTRIBUTERJE, Z VIDIKA PROIZVODNJEGA PODJETJA

Financiranje prodaje je velikokrat odločilnega pomena za uspešno prodajo. Cilj prodajalcev je prodati čim več in dobiti terjatev plačano v čim krajšem času. Cilji kupcev so do določene mere ravno nasprotni. Seveda pa je na prodajnih trgih velikokrat prisotna huda konkurenca med proizvajalci. Ponuditi kupcu dobre plačilne pogoje je pogosto lahko konkurenčna prednost za proizvajalce in lahko odločilno vpliva na sklenitev prodajnega posla.

Pristopi k oblikovanju prodajne cene so v podjetjih različni. Če hoče podjetje dosegati ciljno donosnost, mora ugotoviti vplive vseh spremenljivk na prodajno ceno, ki posledično vplivajo na donosnost. Plačilni pogoji, ki jih podjetje ponudi kupcem (distributerjem), so integralni del cenovne politike podjetja in jih je treba upoštevati pri oblikovanju prodajne cene izdelka (Makovec Brenčič, Lisjak, Pfajfar & Ekar, 2006, str. 135).

Na medorganizacijskih trgih prodajalci in kupci pogosto določijo končno prodajno ceno s pogajanjem, kljub temu da je prodajalec glede na cenovno politiko predhodno oblikoval prodajno ceno (Potočnik, 2005, str. 240). Kdo bo torej nosil stroške financiranja odloženih plačil (terjatev), ali bo to prodajalec ali kupec, je v poslovni praksi predmet pogajanj. To je v veliki meri pogojeno z naravo izdelka, panogo ter pogajalsko močjo prodajalcev in kupcev.

V primeru, da podjetje spremeni kreditno politiko in kupcem podaljša plačilne roke, potem ima torej dve možnosti, in sicer, ali stroške financiranja prenese na kupca prek povišane prodajne cene ali pa so stroški financiranja v njegovo breme. Pred morebitnim zvišanjem cene mora podjetje temeljito razmisliti o možnih odzivih kupcev na povišanje cene. Obstaja namreč realna možnost, da bo zvišanje cene zmanjšalo prodajo. Po drugi strani pa lahko prodajo tudi poveča, če kupci menijo, da ima izdelek izjemne lastnosti in da ga bo na trgu hitro zmanjkalo, ker ga kupci veliko kupujejo (Potočnik, 2005, str. 245–246).

V specialistični nalogi predpostavljam, da bi povišanje prodajne cene negativno vplivalo na prodajo. Iz tega sledi, da Adria morebitnih stroškov spremenjene kreditne politike ne bo prenesla v prodajno ceno do distributerjev.

2.1 Vpliv finančnih instrumentov pospeševanja prodaje na poslovanje proizvajalca

Dejavniki, ki jih je treba upoštevati pri odločitvah o financiranju prodaje, so naslednji:

- **Potreba po financiranju.** V nekaterih primerih so dobri plačilni pogoji za kupce odločilnega pomena za konkurenčnost proizvajalca. V primeru, da konkurenca kupcem ponuja boljše plačilne pogoje, lahko to odločilno vpliva na izbiro kupcev. V nekaterih primerih se lahko kupci ravno zaradi ugodnih plačilnih rokov odločijo za nakup določenega izdelka.
- **Čas trajanja financiranja.** Rok, v katerem bo kupec poravnal obveznost do proizvajalca, je v osnovi enak času financiranja. Kolikšen je dejanski plačilni rok, pa vpliva na izbiro oblike financiranja.
- **Stroški financiranja.** Stroški financiranja so odvisni od načina in dobe financiranja. Za proizvajalca je bistveno, da vnaprej dobro oceni stroške financiranja in njihov vpliv na ceno izdelka in na raven čistega dobička. Včasih lahko proizvajalec bolj ali manj opazno prevali stroške financiranja na kupca.

- **Tveganja.** Ocena tveganj v povezavi s financiranjem transakcije je bistvenega pomena. Proizvajalec mora v povezavi s tem oceniti tveganje zamude plačil, tveganje neplačila in tveganje trajne plačilne nesposobnosti kupca. Na tveganja je treba gledati tudi v širšem kontekstu; predvsem pri izvozu je treba upoštevati tudi politična in gospodarska tveganja v določeni državi ali na trgu.
- **Vpliv na obratni kapital.** Prodaja z odloženimi roki plačila ima velik vpliv na optimalno raven obratnega kapitala podjetja, saj lahko bistveno vpliva na likvidnost, tveganost poslovanja in tudi dobičkonosnost podjetja.

2.1.1 Opredelitev in pomen obratnega kapitala

Obvladovanje obratnega kapitala vključuje dejavnosti, povezane s kratkoročnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi podjetja. Odločitve o obsegu obratnih sredstev in obveznostih do dobaviteljev bistveno vplivajo na zadolženost podjetja oziroma na odločitve o obsegu denarnih sredstev za zagotavljanje plačilne sposobnosti podjetja. Konkurenčno poslovno okolje in cena virov financiranja silijo podjetja v nenehno izboljševanje poslovnih procesov in so usmerjena na optimiziranje obratnega kapitala. Zmanjševanje obsega potrebnih sredstev v poslovnem procesu vpliva na zmanjšane potrebe po virih financiranja, kar znižuje stroške poslovanja (Peterlin & Glavina, 2007, str. 64).

Bergant (2007, str. 416) gleda na problematiko obratnega kapitala z drugega zornega kota. Obratni kapital opredeljuje kot dolgoročno kategorijo, ki se spreminja zaradi sprememb lastniškega kapitala, dolgoročnih terjatev, dolgoročnih dolgov in osnovnih sredstev. Vsebinsko gledano je obratni kapital presežek dolgoročnih virov sredstev nad dolgoročnimi sredstvi, s katerimi podjetje financira kratkoročna sredstva. Spreminjanje kratkoročnih kategorij na raven obratnega kapitala ne vpliva neposredno. Obratni kapital sicer lahko izračunamo iz kratkoročnih sredstev in obveznosti, toda, kot rečeno, lahko na obratni kapital vplivamo le s spremembami dolgoročnih kategorij.

V teoriji in praksi se srečujemo s terminoma bruto obratni kapital in neto obratni kapital. Bruto obratni kapital je sestavljen iz kratkoročnih sredstev podjetja, med katera štejemo kratkoročne finančne naložbe, terjatve do kupcev, zaloge ter denarna sredstva. Neto obratni kapital pa je razlika med kratkoročnimi sredstvi in kratkoročnimi dolgovi podjetja, med katere štejemo kratkoročne finančne in poslovne obveznosti (Berk & Petrič, 2005, str. 4).

Neto obratni kapital je nadalje mogoče preučevati z več zornih kotov, odvisno od potreb. Za preučevanje denarnega cikla ali pri napovedi denarnega toka iz poslovanja je smiselno preučevati neto operativni obratni kapital (angl. *Net operating working capital-NOWC*) (zaloge, poslovne terjatve in poslovne obveznosti), za merjenje likvidnosti pa je bolj primerno preučevati celoten obratni kapital.

Učinkovito upravljanje z obratnim kapitalom je bistven element celostne strategije podjetja, katere cilj je povečevanje vrednosti premoženja lastnikov podjetja (Shin & Soenen, 1998, str. 37).

Odločitve v zvezi z obratnim kapitalom so povezane z naslednjimi poslovnimi področji (Emery, Finnerty & Stove, 2004, str. 679–680):

- **Obseg prodaje.** Podjetje mora pravilno oceniti optimalne ravni terjatev do kupcev in zalog. Dolgi plačilni roki kupcev in visok obseg zalog lahko pozitivno vplivajo na rast prodaje, po drugi strani pa povečujejo stroške financiranja podjetij.
- **Likvidnost.** Sposobnost podjetij za poravnavanje zapadlih obveznosti je v tesni povezavi z ravno obratnega kapitala. Večji kot je obseg obratnega kapitala, več ima podjetje likvidnega premoženja. Posledično se znižuje likvidnostno tveganje, kar z vidika donosnosti ni vedno optimalno.
- **Odnosi s kupci in dobavitelji.** Poslovanje kupcev in dobaviteljev je v tesni povezavi z obratnim kapitalom. Kupce zanimajo kakovost, stroški, dostopnost izdelkov in kakovost servisnih storitev. V podobni luči vidi podjetje svoje dobavitelje. Ugled podjetja je močno odvisen od tega, kako učinkovito podjetje upravlja kratkoročna sredstva in kratkoročne obveznosti.
- **Sestava kratkoročnih virov financiranja.** Podjetje mora izbrati optimalno sestavo kratkoročnih virov financiranja. Poleg tega pa mora ob upoštevanju donosnosti in tveganj določiti optimalno razmerje med kratkoročnimi in dolgoročnimi viri financiranja.

Potrebe podjetij po obratnem kapitalu se zaradi narave poslovanja, strateških ciljev in različnih poslovnih politik med podjetji razlikujejo. Dejavniki, ki lahko vplivajo na potrebe podjetij po obratnem kapitalu, so navedeni v raziskavi Chiouja, Chenga in Wuja (2006, str. 150–151), in sicer so to:

- **Gospodarska aktivnost.** Raven gospodarske aktivnosti je zunanji dejavnik, ki vpliva na potrebe po obratnem kapitalu. Čas gospodarske krize v povprečju negativno vpliva na poslovanje in rast podjetij. Zaloge podjetij se zaradi upada prodaje lahko začnejo povečevati. Prav tako se dejanski plačilni roki kupcev začnejo podaljševati, kar privede do povečevanja terjatev do kupcev. Posledično se lahko bistveno povečajo potrebe po obratnem kapitalu.
- **Panoga.** Zaradi narave poslovanja in različnih dolžin poslovnih ciklov se potrebe po obratnem kapitalu med različnimi panogami razlikujejo.
- **Zadolženost.** Večja kot je zadolženost podjetja, več pozornosti bo podjetje namenjalo upravljanju z obratnim kapitalom in tako skušalo preprečiti dodatno zunanje zadolževanje. Bolj kot je podjetje zadolženo, manjše so potrebe po obratnem kapitalu in obratno.
- **Denarni tok iz poslovanja.** Visok denarni tok iz poslovanja kaže, da podjetje učinkovito upravlja z obratnim kapitalom. To pomeni, da podjetje veliko pozornosti usmerja v učinkovito unovčevanje terjatev, po drugi strani pa skuša podaljševati plačilne roke do dobaviteljev. Potrebe po obratnem kapitalu se posledično zmanjšajo.

- **Rast poslovanja.** Podjetjem s hitro rastočo prodajo se lahko obseg terjatev bistveno poveča, kar povečuje tveganja, povezana z nezmožnostjo plačila nasprotne stranke. Hitro rastoča podjetja posledično veliko pozornosti namenjajo upravljanju z obratnim kapitalom. Zaradi visoke rasti prodaje se velikokrat zgodi, da nimajo dovolj lastniškega kapitala in tudi bančni viri financiranja ponavadi težko sledijo hitri rasti podjetja. V tem primeru se podjetja financirajo na račun obveznosti do dobaviteljev. Hitra rast podjetja je negativno povezana ravno obratnega kapitala.
- **Uspešnost poslovanja.** Dobri poslovni rezultati podjetja običajno kažejo, da podjetje veliko pozornosti namenja upravljanju z obratnim kapitalom, ki ga poskuša zadržati na čim nižjih ravneh.
- **Velikost podjetja.** Veliko podjetje z dobro bonitetno oceno lahko brez težav pridobi vire financiranja na trgu kapitala, kar znižuje njegove likvidnostne potrebe. Po drugi strani pa imajo velika podjetja več priložnosti za rast, kar pa povečuje potrebe po obratnem kapitalu.

Raziskava Chioua, Chenga in Wuja (2006, str. 149) je pokazala, da je povezava med zadolženostjo podjetja in denarnim tokom iz poslovanja tesno povezana s potrebami podjetij po obratnem kapitalu. Dokazi o vplivu gospodarske aktivnosti, panoge, rasti poslovanja, uspešnosti poslovanja in velikosti podjetja na obratni kapital so manj konsistentni oziroma jih je empirično težje dokazati.

2.1.2 Politike obratnega kapitala

V vsakodnevem poslovanju mora vsako podjetje vzdrževati ustrezno likvidnost. Istočasno je cilj vsakega podjetja poslovati učinkovito in dobičkonosno. V tem kontekstu prihaja do nasprotujočega odnosa med donosnostjo in tveganji, kar se kaže v različnih politikah financiranja obratnega kapitala (Emery et al., 2004, str. 680; Brigham & Daves, 2003, str. 722).

Teorija in praksa navajata, da lahko podjetja v osnovi zasledujejo tri politike obratnega kapitala, in sicer zmerno, konzervativno in agresivno politiko obratnega kapitala:

1. Zmerna politika obratnega kapitala. Bistvo zmerne politike obratnega kapitala je, da podjetje sinhronizira ročnosti sredstev z ročnostjo virov financiranja. V praksi to pomeni, da podjetje financira kratkoročna sredstva s kratkoročnimi in dolgoročna sredstva z dolgoročnimi viri financiranja. Podjetje financira sezonska nihanja kratkoročnih sredstev s kratkoročnimi viri financiranja, dolgoročna sredstva pa financira z lastniškim kapitalom ali z dolgoročnimi finančnimi obveznostmi. Poleg tega pa so z dolgoročnimi viri financirana v poslovni proces trajno vezana kratkoročna sredstva (Emery et al., 2004, str. 680).

Raziskave so pokazale, da se večina podjetij odloča za zmerno politiko obratnega kapitala, torej so kratkoročna sredstva financirana s kratkoročnimi viri financiranja in dolgoročna sredstva z dolgoročnimi viri (Beranek & Cornwell, 1995, str. 207).

2. Konzervativna politika obratnega kapitala. Cilj konzervativne politike je z dolgoročnimi viri financirati celotna dolgoročna sredstva, trajno vezana kratkoročna sredstva in tudi določen del začasnih (sezonskih) kratkoročnih sredstev. Kratkoročne vire financiranja podjetja uporabijo le na vrhuncu sezonskih ciklov. V obdobjih, ko so potrebe po sredstvih manjše, ima podjetje dejansko presežke dolgoročnih virov sredstev. Te uporabi za investicije v kratkoročne finančne naložbe, ki jih po potrebi pretvori v likvidna sredstva (Emery et al., 2004, str. 682).

Berk in Petrič (2005, str. 6) izpostavljata naslednja dejavnika, ki sta značilna za konzervativno politiko obratnega kapitala, in sicer:

- relativno veliko stanje denarja in zalog,
- uporaba zgolj dolgoročnega dolga za financiranje.

Pri konzervativni politiki obratnega kapitala je cilj podjetja visoka likvidnost, kar pa se ponavadi pokaže v nižji donosnosti poslovanja.

3. Agresivna politika obratnega kapitala. Bistveni problem zmerne in konzervativne politike je bolj ali manj obsežna uporaba dolgoročnih virov financiranja, katerih stroški financiranja so ponavadi višji kot pri kratkoročnih virih. Zaradi tega se podjetja odločajo, da večji del sredstev financirajo s kratkoročnimi viri financiranja, kar posledično pomeni nižje stroške obresti in višjo donosnost poslovanja. Po drugi strani pa se likvidnostno tveganje poveča (Emery et al., 2004, str. 682).

Bistveni značilnosti agresivne politike obratnega kapitala sta naslednji (Berk & Petrič, 2005, str. 6):

- minimalno stanje denarja in zalog,
- uporaba zgolj kratkoročnega dolga za financiranje.

Raziskava, ki sta jo Shin in Soenen (1998, str. 43) izvedla na vzorcu 2900 ameriških podjetij v obdobju 1975–1994, je pokazala, da agresivna politika obratnega kapitala pozitivno vpliva na donosnost podjetij.

2.1.3 Denarni cikel

Preučevanje denarnega cikla je v bistvu pogled na obratni kapital z drugega zornega kota. Za finančno neizobraženega bralca je denarni cikel lažje razumljiv koncept.

Denarni cikel je ključni dejavnik pri upravljanju z obratnim kapitalom. Denarni cikel (dnevi vezave denarja) lahko definiramo kot čas, ki ga podjetje potrebuje od plačila za nakup surovin do

unovčenja poslovnih terjatev (Garcia-Teurel & Martinez-Solano, 2007, str. 164). Denarni cikel predstavljamo z enačbo (Brigham & Daves, 2003, str. 701).

$$\text{Dnevi vezave denarja (DVD)} = \text{Dnevi vezave zalog (DVZ)} + \text{Dnevi vezave poslovnih terjatev (DVTK)} - \text{Dnevi vezave poslovnih obveznosti (DVOD)} \quad (1)$$

Dnevi vezave zalog so definirani kot povprečni čas med nakupom zalog in prodajo izdelkov:

$$DVZ = \frac{\text{povprečne zaloge}}{(\text{čisti prihodki od prodaje})/365} \quad (2)$$

Dnevi vezave terjatev do kupcev so opredeljeni kot povprečni čas od nastanka poslovnih terjatev do unovčenja le-teh:

$$DVTK = \frac{\text{povprečne poslovne terjatve}}{(\text{čisti prihodki od prodaje})/365} \quad (3)$$

Kazalnik *dnevi vezave poslovnih obveznosti* kaže povprečni čas od nakupa blaga, materiala in storitev do plačila poslovnih obveznosti:

$$DVOD = \frac{\text{povprečne poslovne obveznosti}}{(\text{str. materiala, blaga in storitev} + \text{spr. vredosti zalog})/365} \quad (4)$$

Odločitve podjetij, povezane z upravljanjem denarnega cikla, so naslednje (Berk & Petrič, 2005, str. 9):

- **Sinhronizacija denarnih pritokov in odtokov.** Cilj sinhronizacije je, da so odlivi čim bolj usklajeni s prilivi, kar zmanjšuje potrebni obseg kratkoročnih finančnih virov. Sinhronizacija denarnih pritokov in odtokov sodi v bistvu na področje zmerne politike obratnega kapitala.
- **Oblikovanje ustrezne kreditne politike.** Odločitve v zvezi določanjem ustreznih plačilnih rokov kupcev in dajanje popustov za predčasna plačila so bistveni elementi ustrezne kreditne politike.
- **Zbiranje denarja od kupcev.** Upravljanje z že nastalimi terjatvami do kupcev je ena bistvenih nalog finančnikov v podjetju. Dejansko pa terjatev lahko postane problematična, ko zapade in je neplačana. V tem primeru mora podjetje uvesti ustrezne ukrepe za unovčenje terjatev.
- **Oblikovanje ustrezne politike zalog.** Z optimizacijskimi modeli, kakršen je na primer Baumolov model, skuša podjetje določiti optimalno raven zalog.
- **Uporaba tehnike zamikov in predčasnih plačil.** Pri podpisovanju pogodb se lahko s kupci ali dobavitelji dogovorimo o predčasnih plačilih ali zamikih plačil. Seveda je za podjetje najugodnejše, da kupci terjatve poravnajo čim prej, pri poravnavanju dobaviteljev pa skuša podjetje doseči zamik plačil.

2.1.4 Optimalni obratni kapital

Enoznačni odgovor, za kakšen obseg oziroma za katero politiko obratnega kapitala naj se podjetje odloči, ne obstaja. Posebnosti in okoliščine, v katerih deluje posamezno podjetje ali panoga, so med seboj tako različne, da je določitev obratnega kapitala, brez ustrezne poglobljene analize, praktično nemogoča. Znotraj posameznih panog so mogoče in tudi nujne posamezne primerjave, ki lahko nakazujejo, kakšno politiko obratnega kapitala uporablja konkurenca.

Bergant (2008, str. 14–15) za optimalni obratni kapital uporablja termin ustrezni obratni kapital; sestavljajo ga potrebni obratni kapital (v nadaljevanju OBKpotr), rezervni obratni kapital (v nadaljevanju OBKrez) in investicijski (dodatni) obratni kapital (v nadaljevanju OBKinv).

Ustrezni obratni kapital je v osnovi odvisen od naslednjih dejavnikov (Bergant, 2008, str. 11):

- denarnega cikla, ki je posledica hitrosti obračanja zalog, poslovnih terjatev in poslovnih obveznosti;
- tveganj, povezanih z nihanji posameznih kategorij denarnega cikla.

Najpogostejše metode za določanje potrebnega obsega obratnega kapitala so naslednje (Bergant, 2008, str. 11–14):

1. **Metoda standardnih koeficientov.** Metoda standardnih koeficientov je najenostavnejša metoda za določanje potrebnega obratnega kapitala, po drugi strani pa je tudi najmanj zanesljiva. Kratkoročni koeficient⁴ in pospešeni koeficient⁵ v praksi veljata za najboljša pokazatelja upravljanja z obratnim kapitalom. Za proizvodna podjetja naj bi z vidika potrebnega obratnega kapitala veljalo, da je vrednost kratkoročnega koeficienta 2. Kot smo omenili, je takšna ocena »čez palec« dokaj nezanesljiva in jo lahko uporabljamo le kot podporno metodo. Optimalne vrednosti likvidnostnih koeficientov se lahko med različnimi proizvodnimi panogami precej razlikujejo. Veliko je odvisno tudi od posebnosti poslovanja posameznega podjetja. V podjetjih z lahko unovčljivimi zalogami in terjatvami je lahko vrednost kratkoročnega koeficienta tudi nižja od 2. Prav tako to lahko velja za podjetja s kratkim denarnim ciklom. Za podjetja z visoko boniteto velja, da se z dobavitelji brez večjih težav dogovorijo o daljših plačilnih rokih, kar posledično vpliva na nižji kratkoročni koeficient.

2. **Metoda koeficientov obračanja.** Po tej metodi izračunamo potrebni obratni kapital na podlagi denarnega cikla, in sicer:

⁴ Kratkoročni koeficient = Kratkoročna sredstva / Kratkoročne obveznosti.

⁵ Pospešeni koeficient = Kratkoročna sredstva brez zalog / Kratkoročne obveznosti.

$$OBK_{potr} = \frac{\text{Lastna cena prihodkov od prodaje}}{365} \times (\text{dnevi vezave denarja}) \quad (5)$$

Natančnost te metode lahko bistveno izboljšamo z večjim strukturiranjem zalog, terjatev in obveznosti, pri čemer upoštevamo različne koeficiente obračanja posameznih kategorij. Tako lahko razmeroma dobro ocenimo optimalno vrednost obratnega kapitala.

3. Metoda potrebnega kratkoročnega koeficienta. Kot smo že omenili, je potrebna velikost kratkoročnega koeficienta (KK) odvisna od panoge, v kateri podjetje deluje, pa tudi od posebnosti podjetja samega. Učinke vseh teh posebnosti lahko ocenimo s povprečnima koeficientoma obračanja kratkoročnih naložb (K_{obrKN}) in kratkoročnih obveznosti (K_{obrKO}). Prvega lahko izračunamo na podlagi prihodkov od prodaje (PP), drugega pa s pomočjo odhodkov (ODH). Posledično lahko potrebni KK izračunamo na podlagi naslednje relacije:

$$KK_{potr} = \frac{\text{Poslovni prihodki}}{\text{Poslovni odhodki}} \times \frac{K_{obrKO}}{K_{obrKN}} \quad (6)$$

Iz enačbe (6) je razvidno, da je potrebni kratkoročni koeficient, pri danem obsegu in uspešnosti poslovanja, odvisen od povprečnega koeficienta obračanja kratkoročnih naložb in povprečnega koeficienta obračanja kratkoročnih obveznosti. Pri praktičnem izračunu vzamemo pri prihodkih od prodaje vse denarne prihodke. Pri odhodkih pa iz izkaza poslovnega izida lahko upoštevamo stroške materiala, blaga in storitev. Izračun lahko tudi poenostavimo, tako da pri kratkoročnih naložbah upoštevamo le poslovne terjatve in zaloge, celotne kratkoročne obveznosti pa nadomestimo s kratkoročnimi poslovnimi obveznostmi.

Na podlagi ocenjenega kratkoročnega koeficienta lahko pri danem obsegu kratkoročnih naložb ocenimo potrebni obratni kapital. To je obseg dolgoročnega financiranja dejanskih kratkoročnih naložb (KNdej), ki ga zahteva potrebni KK. Izračunamo ga po naslednji enačbi (7):

$$OBK_{potr} = \frac{KK_{opt-1}}{KK_{opt}} \times KN_{dej} \quad (7)$$

4. Metoda preseka poslovne podbilance. To je ena najpreprostejših metod, pri kateri potrebni obratni kapital izračunamo iz bilance stanja, in to na naslednji način:

$$OBK_{potr} = \text{Zaloge} + \text{Terjatve iz poslovanja} + \text{Obveznosti iz poslovanja} \quad (8)$$

Uporabnost te analize izboljšamo, če omenjene kategorije preučujemo z vidika časovne vrste.

5. Metoda odstotka od prodaje. V primeru, da poznamo pretekla razmerja med prihodki od prodaje, zalogami, terjatvami in obveznostmi do dobaviteljev, lahko na podlagi teh razmerij

ocenimo potrebo po obratnem kapitalu ob spremenjeni prodaji. Težava te metode je, da ne vemo, ali so ocenjena pretekla razmerja optimalna.

6. Metoda odstotka od kratkoročnih naložb. V primeru, da poznamo gibanje stopnje dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb podjetja, jo lahko na določen način normiramo ali primerjamo s povprečno stopnjo konkurenčnih podjetij in posledično ocenimo njeno potrebno vrednost (K_{potr}). Potrební obratni kapital je opredeljen z naslednjo enačbo:

$$OBK_{potr} = K_{potr} \times KN_{dej} \quad (9)$$

Ta metoda je relativno enostavna, glavna težava pa je pravilna ocena stopnje dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb (K_{potr}).

7. Metoda načrtovanja bilance stanja. Metoda načrtovanja bilance stanja je najbolj kompleksna in natančna od vseh metod, saj v bistvu zajema vse bistvene elemente preostalih metod. Načrtovanje po njej je ponavadi informacijsko ustrezno podprto z bolj ali manj zahtevnimi matematičnimi modeli, ki upoštevajo dinamičnost, optimiranje, različne cilje in tveganja.

8. Model določanja cen dolgoročnih naložb (CAPM). Model običajno uporabljamo pri ocenjevanju stroškov kapitala in vrednotenju podjetij. Obstajajo pa že modeli, ki integrirajo politiko obratnega kapitala v celovit proces odločanja o investiranju.

2.2 Kreditna politika

Učinkovito upravljanje s terjatvami je odvisno od narave posla, panoge, pritiskov konkurence in kupcev, od pospeševanja prodaje, višine zalog ter politike financiranja kupcev.

Odobritev medpodjetniškega blagovnega kredita oziroma prodaja z odloženim plačilom kupcu je povezana z naslednjimi bistvenimi odločitvami, ki jih mora sprejeti prodajalec (Summers & Wilson, 2000, str. 38):

1. ocena kreditnega tveganja kupca;
2. odobritev blagovnega kredita ob upoštevanju kreditne politike in kreditnih limitov;
3. določitev ukrepov v primeru zamud pri plačilih;
4. spremljanje plačilnih navad kupcev;
5. upravljanje s slabimi terjatvami,
6. obseg financiranja v terjatvah do kupcev.

Oblikovanje kreditne politike je sistem kompleksnih odločitev podjetja, ki vključuje dogovor prodajne, nabavne in finančne službe o oblikah in obsegu kreditiranja kupcev. Osrednji namen

kreditne politike je povečati prodajo in donosnost brez dodatnih stroškov, povezanih z izterjavo terjatev do kupcev (Peterlin & Glavina, 2007, str. 81). Kreditna politika je v osnovi sestavljena iz štirih spremenljivk (Brigham & Daves, 2003, str. 715):

- **Rok plačila.** Definicija plačilnega roka je število dni, ki jih ima kupec na voljo, da poravnava svojo obveznost do prodajalca. Daljši kot je plačilni rok, več sredstev ima prodajalec investiranih v terjatvah do kupcev, večji je potreben obseg virov financiranja. Posledično se denarni cikel podaljša.
- **Popusti.** Prodajalec lahko kupcu za predčasno plačilo ponudi popust. Prodajalcu se obrat terjatev do kupca skrajša, kar pomeni, da se skrajša tudi denarni cikel.
- **Kreditni standardi.** Pri prodaji z odloženimi roki plačila sta ocena kreditne sposobnosti kupca in določitev ravni tveganja, ki ga je podjetje pripravljeno sprejeti, bistvenega pomena. Nižji kreditni standardi običajno pospešijo prodajo, po drugi strani pa povečujejo raven slabih terjatev.
- **Politika izterjave.** Kako dosledno podjetje izterjuje zapadle terjatve, lahko bistveno vpliva na poslovanje. Če podjetje dosledno izterjuje zapadle terjatve, to lahko znižuje tveganje slabih terjatev, vendar pa lahko povzroča nezadovoljstvo kupcev. V tem primeru obstaja možnost, da bo prodajalec začel izgubljati kupce.

2.2.1 Učinkovita kreditna politika

Vsa podjetja si v osnovi želijo prodajati svoje izdelke in storitve za gotovino, kar pa je v praksi velikokrat nemogoče. Pritiski konkurence so enostavno premočni, podjetja se morajo odločati za odložene roke plačil kupcev. Pri tem je bistveno, da podjetje terjatve do kupcev upravlja v skladu z ustrežno kreditno politiko podjetja.

Pri upravljanju terjatev do kupcev si podjetja velikokrat postavljajo vprašanje, kakšen je optimalen obseg terjatev do kupcev. Takšno razmišljanje v osnovi ni najbolj primerno. Bolj je na mestu vprašanje, ali ima podjetje ustrežno kreditno politiko, ki povečuje njegovo vrednost (Sartoris & Hill, 1993, str. 218).

Pri določanju učinkovite kreditne politike je treba preučiti optimalno razmerje med koristmi in stroški kreditne politike. Predpostavimo, da podjetje razmišlja o podalžanju plačilnih rokov kupcem, z namenom rasti prodaje. Učinki spremenjene kreditne politike so vidni v naslednji enačbi (Sartoris & Hill, 1993, str. 207):

$$IP = IS - VC - FC - BD - IC - T - OTH \quad (10)$$

IP - dodatni dobiček

IS - dodatni prihodki od prodaje

VC - dodatni variabilni stroški

FC - dodatni fiksni stroški

BD - stroški slabih terjatev

IC - stroški financiranja terjatev

T - davčna stopnja

OTH - drugi stroški, povezani z drugimi funkcijami podjetja

Dobičkonosnost prodaje. Rast prodaje kot posledica podaljšanja plačilnih rokov pri analizi učinkovitosti kreditne politike ni bistvena, saj je treba upoštevati tudi s prodajo povezane stroške. Učinke dodatnih prihodkov od prodaje je treba analizirati z vidika dobičkonosnosti le-teh. Lahko se namreč zgodi, da rast prodaje povzroči rast variabilnih stroškov, katerih odstotek od prodaje ni nujno v enakem razmerju kot pri obstoječem obsegu poslovanja. Rast prihodkov od prodaje lahko potencialno povzroči, da mora podjetje na primer zaposliti dodatne ljudi, povečati skladiščne prostore in tudi administrativni stroški, povezani s »ohlapno« kreditno politiko, se lahko povečajo. Napačna je lahko tudi predpostavka, da bo struktura prodanih izdelkov ostala enaka obstoječi. Mogoče je, da bo nova kreditna politika povzročila rast prodaje izdelkov z nižjo dodano vrednostjo. Posledično se lahko razmerje med prihodki od prodaje in variabilnimi stroški zniža (Sartoris & Hill, 1993, str. 206–207). Glede na zgornjo enačbo dobičkonosnost prodaje izračunamo kot razliko med dodatnimi prihodki od prodaje in dodatnimi variabilnimi ter fiksnimi stroški.

Stroški slabih terjatev. Povečanje prihodkov od prodaje kot posledica podaljšanih plačanih rokov kupcev lahko povzroči večjo izpostavljenost tveganju slabih terjatev. Bolj »ohlapna« kreditna politika običajno povzroči, da prodaja poteka pod manj strogimi pogoji, kar lahko pomeni, da podjetje izdelke prodaja novim kupcem z nižjo boniteto. Pri obstoječih kupcih pa se kreditna izpostavljenost poveča, kar poveča tveganje slabih terjatev. Razmerje potencialnih stroškov slabih terjatev v odnosu do prihodkov od prodaje torej ni nujno enako kot pred spremembo kreditne politike (Sartoris & Hill, 1993, str. 208).

Stroški financiranja terjatev. S prodajo z odloženim plačilom podjetje financira kupce za obdobje v času od prodaje izdelkov in dejanskim plačilnim rokom. Investicijo v terjatve mora podjetje financirati iz lastnih virov, ali se mora zadolžiti na denarnem trgu ali pa povečati obveznosti do dobaviteljev.

Investicije v povečan obseg terjatev do kupcev izračunamo z naslednjo enačbo (Keown, Martin & Petty, 2005, str. 714):

$$AAR = (NLS / NCP) - (OLS / OCP) \quad (11)$$

AAR - investicije v povečan obseg terjatev

NLS - povečan obseg prihodkov od prodaje

NCP - novi koeficient vezave terjatev do kupcev

OLS - prihodki od prodaje pred spremembo kreditne politike

OCP - koeficient vezave terjatev do kupcev pred spremembo kreditne politike

Stroške financiranja terjatev izračunamo na naslednji način:

$$\text{Stroški financiranja} = r^6 \times AAR \quad (12)$$

Drugi dejavniki. S spremembo kreditne politike se lahko spremenijo tudi drugi dejavniki, ki lahko vplivajo na uspešnost kreditne politike. Če analiza pokaže, da je podaljšanje plačilnih rokov ekonomsko upravičeno, je treba oceniti tudi odziv konkurence. Konkurenčna podjetja se lahko ustrezno prilagodijo in prav tako ponudijo različne oblike financiranja kupcev, potem je lahko ekonomska upravičenost investicije v terjatve bistveno ogrožena (Sartoris & Hill, 1993, str. 208–209).

2.2.2 Obvladovanje in spremljanje terjatev

Logično nadaljevanje kreditne politike je obvladovanje in spremljanje terjatev do kupcev. Ko ima podjetje enkrat vzpostavljeno kreditno politiko do kupcev, je njene učinke treba vseskozi meriti in ocenjevati. V primeru, da sta se pod obstoječo kreditno politiko kreditno tveganje in obseg slabih terjatev bistveno povečala, mora podjetje nemudoma sprejeti določene ukrepe in »zaostriti« kreditno politiko.

Obvladovanje in spremljanje terjatev je ena izmed osrednjih nalog finančnikov v podjetju. Terjatve do kupcev pri proizvodnih podjetjih v povprečju predstavljajo 21 % vseh sredstev podjetja, kar pomeni, da slabo obvladovanje le-teh lahko bistveno vpliva na povečevanje kreditnega tveganja, ki posledično znižuje donosnost in likvidnost poslovanja (Mian & Smith, 1992, str. 169).

Bistvene naloge, povezane z upravljanjem terjatev do kupcev, so povezane z upravljanjem z zamudami plačil in kreditnim tveganjem ter planiranjem denarnega toka (Parkinson & Kallberg, 1993, str. 217).

2.2.2.1 Upravljanje z zamudami plačil

Daljša kot je zamuda plačila kupca, težje je to terjatev izterjati. Namen upravljanja z zamudami je zmanjšanje obsega terjatev, ki so že zapadle v plačilo in so še vedno neporavnane. Poleg tega pa je treba tudi prepoznati terjatve, ki potencialno lahko postanejo problematične (Parkinson & Kallberg, 1993, str. 217).

⁶ Diskontna stopnja (stroški kapitala).

2.2.2.2 Upravljanje s kreditnim tveganjem

Cilj upravljanja s kreditnim tveganjem je minimiziranje slabih terjatev oziroma terjatev, ki ne bodo nikoli v celoti poplačane. V praksi podjetja s kreditnim tveganjem upravljajo tako, da za posameznega kupca določijo kreditni limit. Njegov obseg pa je v veliki meri odvisen od preteklih plačilnih navad kupcev. Če je kupec v preteklosti zamujal s plačili, to bistveno povečuje oceno kreditnega tveganja, kar pomeni, da se kreditni limit zniža (Parkinson & Kallberg, 1993, str. 217).

2.2.2.3 Planiranje denarnega toka

Ustrezno spremljanje in upravljanje terjatev do kupcev povečuje natančnost planiranja denarnega toka (Parkinson & Kallberg, 1993, str. 217).

Merjenje terjatev do kupcev poteka tako na individualni kot tudi agregatni ravni, kar pomeni, da mora podjetje natančno spremljati in meriti terjatve do posameznega kupca, pa tudi celoten obseg terjatev do kupcev.

V praksi sta se razvila naslednja pristopa merjenja in upravljanja terjatev do kupcev (Gentry, 1985, str. 28):

- starostna struktura terjatev (angl. *aging schedule*);
- dnevi vezave terjatev do kupcev (angl. *days sales outstanding – DSO*).

Starostna struktura terjatev kaže stanje terjatev do posameznega kupca. Terjatve so nadalje razdeljene na nezapadle in zapadle. Kategorija zapadlih terjatev je dodatno razčlenjena glede na starost zapadlih terjatev. Bistvena prednost tega pristopa je, da nazorno prikaže plačilne navade posameznega kupca in vseh kupcev v povprečju na določen dan. Slabost tega modela pa je njegova statičnost, saj ne prikazuje plačilnih navad kupcev v preteklosti, kar pomeni, da iz tega prikaza ne moremo ugotoviti, ali so plačilne navade kupcev izboljšale ali poslabšale. Prikaz starostne strukture terjatev je predstavljen v Prilogi 1.

Dnevi vezave terjatev do kupcev so, za razliko od kazalca starostne strukture terjatev, primeren način za preučevanje in primerjavo spreminjanja plačilnih navad kupcev v različnih časovnih obdobjih. Slabost kazalca pa je njegova odvisnost od gibanja prihodkov od prodaje (Gentry, 1988, str. 46). Če se prihodki od prodaje podjetja začnejo zniževati, se lahko dnevi vezave terjatev do kupcev znižajo, kljub temu da se plačilne navade kupcev niso spremenile. Omenjeno je najbolj vidno, če se podjetje sooča s sezonskimi nihanjem prodaje (Parkinson & Kallberg, 1993, str. 221).

2.2.2.4 Kreditni limiti

Odobritev kreditnih limitov do kupcev je eden izmed bistvenih elementov učinkovitega upravljanja terjatev do kupcev. Raziskava, narejena na vzorcu 170 velikih ameriških podjetij, je pokazala, da kar preko 85 % vseh podjetij uporablja orodje kreditnih limitov, ki jih uporabljajo pri več kot 80 % svojih kupcev (Beranek & Scherr, 1991, str. 40).

Kreditne limite lahko definiramo kot kredit, ki ga prodajalec odobri kupcu v povezavi z nakupom izdelkov in storitev. Kreditni limit je instrument, s katerim prodajalec določi, kakšna je največja izpostavljenost terjatev do kupca ali kakšen je lahko največji obseg naročila posameznega kupca (Scherr, 1996, str. 71).

Literatura s področja financ navaja tri bistvene razlage, zakaj v praksi uporabljamo kreditne limite (Beranek & Scherr, 1991, str. 41–42):

1. povečevanje verjetnosti slabih terjatev z rastjo obsega terjatev;
2. upravljanje kreditnega tveganja;
3. kreditni limiti v povezavi s stroški pridobivanja kreditnih informacij.

Kreditno sposobnost kupca v izhodišču ocenjujemo na podlagi t. i. »5 c-jev« (Parkinson & Kallberg, 1993, str. 207):

- **značaj kupca (angl. *character*)** – ocena ugleda kupca, na podlagi česar ocenimo njegove plačilne navade;
- **sposobnost za plačilo (angl. *capacity*)** – ocena plačilne sposobnosti kupca, ali bo v dogovorjenemu plačilnemu roku poravnal obveznosti;
- **kapital (angl. *capital*)** – ocena dolgoročnih virov financiranja kupca, ki jih je mogoče uporabiti za poplačilo obveznosti;
- **zavarovanje (angl. *collateral*)** – kakšno obliko zavarovanja je kupec ponudil prodajalcu v primeru, da ne bo sposoben poravnati svojih obveznosti;
- **pogoji poslovanja (angl. *conditions*)** – ocena stanja panoge in stanja gospodarstva, v katerih delujeta kupec in prodajalec.

Oceno kreditne sposobnosti kupca v praksi pripravimo na osnovi (Navodilo za unovčevanje terjatev do kupcev podjetja Adria Mobil, 2006, str. 5):

- kvantitativno-finančne analize;
- nefinančnih podatkov, katerih bistveni del je komercialno poročilo;
- zunanje bonitetnega poročila;
- ter ostalih informacij.

Kvantitativno-finančna analiza kupca temelji na podlagi analize finančnih izkazov kupca ter ostalih bistvenih dejavnikov, ki jih iz finančnih izkazov ni mogoče neposredno razbrati.

Finančno analizo kupca pripravimo na podlagi analize finančnih kazalnikov, ki so razdeljeni v naslednje kategorije:

- kazalniki likvidnosti (kratkoročni koeficient, pospešeni koeficient),
- kazalniki obračanja (dnevi vezave zalog, terjatev in obveznosti),
- kazalniki zadolženosti (koeficient zadolženosti,⁷ obrestni multiplikator⁸),
- kazalniki donosnosti (donosnost kapitala,⁹ sredstev¹⁰ in prodaje¹¹).

Poleg klasičnih finančnih kazalnikov v praksi uporabljamo tudi razne strukturirane modele, ki bolj ali manj upoštevajo vse navedene kazalnike.

V praksi zelo uporaben model je razvil profesor Edward Altman; na podlagi multiple diskriminantne analize je razvil t. i. Altmanov model,¹² ki ocenjuje verjetnost bankrota proizvodnega podjetja. Model je predstavljen v naslednji enačbi (Altman, 1968, str. 594):

$$Z = 1.2 X1 + 1.4 X2 + 3.3 X3 + 0.6 X4 + 1.0 X5 \quad (13)$$

$X1$ - neto obratni kapital / celotna sredstva

$X2$ - zadržani dobički / celotna sredstva

$X3$ - dobiček iz poslovanja / celotna sredstva

$X4$ - tržna vrednost lastniškega kapitala / knjigovodska vrednost celotnih obveznosti

$X5$ - prihodki od prodaje / celotna sredstva

Z - verjetnost bankrota

$Z > 2,99$ – finančno močno podjetje

$Z < 1,80$ – podjetje v resnih težavah

$1,80 < Z < 2,99$ – vmesno območje, podjetje se lahko razvije v obe smeri

Za neproizvodna podjetja je treba zgornji model nekoliko modificirati, uteži posameznih spremenljivk so spremenjene, spremenljivka $X5$ – prihodki od prodaje / celotna sredstva pa je iz modela izločena (Altman, 2002, str. 22).

⁷ Angl. *debt to equity ratio* (D/E) – izračuna se kot razmerje med dolgovi in lastniškim kapitalom.

⁸ Razmerje med dobičkom iz poslovanja in stroški obresti (EBIT/stroški obresti).

⁹ Angl. *return on equity* (ROE) – izračuna se kot razmerje med čistim dobičkom in lastniškim kapitalom.

¹⁰ Angl. *return on assets* (ROA) – izračuna se kot razmerje med čistim dobičkom in sredstvi.

¹¹ Angl. *profit margin* (PM) – izračuna se kot razmerje med čistim dobičkom in kosmatim donosom iz poslovanja.

¹² Natančnost modela je treba upoštevati z določeno previdnostjo, saj je model zgrajen na značilnostih ekonomskega okolja Združenih držav Amerike (v nadaljevanju ZDA) v letu 1965.

$$Z = 6.56 X1 + 3.26 X2 + 6.72 X3 + 1.05 X4 \quad (14)$$

Pri tem modificiranem modelu ocenjujemo, da je podjetje finančno močno nad mejo 2,6, v resnih težavah pa je, če je ocena pod mejo 1,1.

Poleg finančnih kazalnikov je pri kvantitativno-finančni analizi treba upoštevati še naslednje dejavnike (Parkinson & Kallberg, 1993, str. 209; Navodilo za unovčevanje terjatev do kupcev podjetja Adria Mobil, 2006, str. 6–7):

- pogodbeni plačilni rok kupca za poravnavanje terjatev,
- plačilne navade (zamude) kupca v dosedanjem poslovanju,
- prvovrstno zavarovanje, ki ga zagotavlja kupec v odnosu na odprte terjatve,
- planirana velikost prometa s kupcem,
- pokritost terjatev s kapitalom kupca iz tekoče bilance kupca.

Pri nefinančni kreditni analizi kupca analiziramo t. i. mehke dejavnike kupca, ki jih s tradicionalno finančno analizo ne moremo oceniti. Bistveni elementi, ki jih zajema nefinančna kreditna analiza, so: število let poslovanja s kupcem, kakovost poslovnega odnosa, komercialno stališče (vizija/rast), organizacijska oblika, trend poravnavanja obveznosti in kakovost finančnih poročil (Navodilo za unovčevanje terjatev do kupcev podjetja Adria Mobil, 2006, str. 7–8).

Kriteriji za določitev kreditnega limita so torej sestavljeni iz finančnih in nefinančnih kazalnikov. Na podlagi pridobljenih točk iz obeh delov kupce razporedimo v bonitetne razrede.

2.3 Viri financiranja obratnega kapitala

Podjetja lahko financirajo obratni kapital s kratkoročnimi ali z dolgoročnimi finančnimi viri; to je odvisno od politike financiranja obratnega kapitala. Glede na to, da večina podjetij uporablja zmerno politiko obratnega kapitala, to pomeni, da so viri financiranja obratnega kapitala pretežno kratkoročni.

Določitev optimalnih virov za financiranje obratnega kapitala je proces, pri katerem je treba analizirati naslednje dejavnike (Berk & Petrič, 2005, str. 16):

1. Preučiti je treba gibanje časovne vrste vseh elementov obratnega kapitala (zaloge, terjatve do kupcev, denar in denarne ustreznike).
2. Optimalno je treba izkoristiti politiko kreditiranja s strani dobaviteljev.
3. Upoštevati je treba politiko financiranja obratnega kapitala.
4. Na podlagi vseh dejavnikov je s pomočjo maksimalne vrednosti časovne vrste in upoštevanjem trenda treba določiti obseg kratkoročne zadolžitve.
5. Pri določitvi ročnosti zadolžitve je treba upoštevati plan denarnih tokov.

Alternativne možnosti virov financiranja obratnega kapitala so (Robichek, Teichrow & Jones, 1965, str. 1; Berk & Petrič, 2005, str. 20):

- obveznosti do dobaviteljev,
- kratkoročni bančni viri (kratkoročno posojilo, kreditna linija, kreditni limiti),
- odprodaja terjatev ali faktoring.

Katerega od navedenih alternativnih virov financiranja naj podjetje izbere, je bistvena dilema, s katero se ukvarjajo finančniki. Izbira ponavadi temelji na oceni stroškov posameznega vira financiranja, kljub temu pa je v praksi treba oceniti tudi druge omejitve, ki lahko bistveno vplivajo na izbiro vira financiranja.

2.3.1 Obveznosti do dobaviteljev

Na prvi pogled je podaljševanje rokov poravnavanja obveznosti do dobaviteljev najugodnejša izbira, saj je v osnovi takšno financiranje brezplačno. Vprašanje pa je, ali je to dejansko res. V praksi se namreč velikokrat dogaja, da prodajalec stroške financiranja tako ali drugače prenese v ceno blaga in storitev. V finančni terminologiji to imenujemo implicitne obresti (Mramor, 1993, str. 280). V praksi dobavitelji velikokrat ponujajo kupcem popuste za predčasno plačilo,¹³ iz česar lahko sklepamo, da je dejanska cena blaga ali storitve lahko nižja oziroma da so stroški financiranja že vračunani v ceno izdelka ali storitve.

Če ponujenih popustov za predčasno plačilo ne izkoristimo, za izračun nominalnih letnih stroškov uporabimo naslednjo enačbo (Brigham & Daves, 2003, str. 721):

$$EAR = \frac{\text{odstotek popusta}}{100 - \text{odstotek popusta}} \times \frac{365 \text{ dni}}{\text{pog.plačilni rok} - \text{odst. popusta v dnevih}} \quad (15)$$

Na primeru 2/30 neto 60 bi to pomenilo, da je letna obrestna mera, če ponujene možnosti predčasnega plačila ne izkoristimo, 24,83 %.¹⁴ V tem primeru je vsekakor smiselno, da kupec izkoristi popust za predčasno plačilo, saj lahko za financiranje predčasnega plačila najame kratkoročno bančno posojilo, katerega letna obrestna mera je ponavadi nižja od 24,83 %. V realnosti pa se dogaja, da kupci kršijo pogodbene plačilne roke, za kar pa jim dobavitelji pogosto ne zaračunavajo obresti. V tem primeru se letna obrestna mera oziroma strošek popusta bistveno zniža (Wilner, 2000, str. 155). Če na zgornjem primeru predpostavimo, da kupec namesto v 60 dneh plača v 90 dneh, potem je letna obrestna mera 12,41 %. Iz primera vidimo, da je za kupca

¹³ Na primer »2/30 neto 60«, kar pomeni, da v primeru plačila obveznosti v 30 dneh kupec izkoristi 2-odstotni popust. V nasprotnem primeru kupec plača obveznost v 60-dnevnem pogodbenem plačilnem roku, brez popusta.

¹⁴

$$\frac{2}{98} \times \frac{365}{60 - 30} = 24,83\%$$

strošek financiranja bistveno nižji, če kupec zamuja s plačili, kar pa kupcu prinaša težave drugačne vrste. Predvsem se zmanjša njegov ugled, kar lahko povzroči, da bodo dobavitelji začeli zahtevati dodatna zavarovanja za poplačilo svojih terjatev (Robichek, Teichroew & Jones, 1965, str. 5). Prav tako lahko bonitetne hiše znižajo bonitetno oceno podjetja, kar lahko privede do podražitve zunanjih virov financiranja in zmanjšanja dostopnosti do njih.

Pri izkoriščanju popustov za predčasna plačila se podjetje ponavadi srečuje z različnimi omejitvami, ki mu izkoriščanje popustov omogočajo le do določene mere. Prva omejitev je, da mora podjetje upoštevati optimalno raven obratnega kapitala, kar je v tesni povezavi z njegovimi likvidnostnimi zmožnostmi. Druga omejitev se nanaša na dostopnost zunanjih virov financiranja, ki jih je treba najeti kot nadomestni vir financiranja. Prav tako je treba razmisliti, ali izkoriščanje popustov za predčasno plačevanje vpliva na optimalno kapitalno strukturo podjetja.¹⁵

2.3.2 Kratkoročna bančna posojila

Obveznost do dobaviteljev kot vir financiranja obratnega kapitala pogosto ne zadostuje, zato podjetja razliko ponavadi financirajo s kratkoročnimi bančnimi posojili. Bistvene prednosti kratkoročnih bančnih posojil so njihova hitra razpoložljivost, prilagodljivost in nižja cena v primerjavi z dolgoročnimi viri financiranja. Kljub temu da so stroški kratkoročnih bančnih posojil manjši od tistih pri dolgoročnih bančnih posojilih, pa so kratkoročna bančna posojila za posojilojemalca ponavadi bolj tvegana, in sicer (Brigham & Daves, 2003, str. 727):

1. Pri dolgoročnih posojilih so stroški obresti v dolgoročni časovni perspektivi relativno stabilni. Kratkoročna posojila pa je treba iz leta v leto obnavljati, kar lahko v povezavi z makroekonomskimi dejavniki povzroči veliko nihanje obrestnih mer.
2. V primeru, da se poslovanje kreditojemalca poslabša, se lahko banka odloči in kratkoročnega posojila ne podaljša, kar lahko v skrajnem primeru privede tudi do stečaja kreditojemalca.

Temeljne oblike kratkoročnih bančnih posojil so naslednje (Peterlin & Glavina, 2007, str. 97):

Prekoračitve na računu so zelo prilagodljiv bančni vir financiranja, ki podjetju omogoča hiter dostop do virov financiranja. Gre za odprto kreditno linijo, ki se uporablja za dnevno usklajevanje prejemkov in izdatkov. Stroški te obliki financiranja so razmeroma nizki in ponavadi ne zahtevajo pomembnih oblik zavarovanj. Slabost tega instrumenta je možnost preklica, ki jo lahko banka uveljavi v vsakem trenutku.

¹⁵ Razmerje med finančnimi obveznostmi in kapitalom.

Kratkoročno posojilo je klasično kratkoročno posojilo z natančno določenim rokom zapadlosti. V tem primeru banka ne more predčasno preklicati posojila, razen če pride do kršitev pogodbenih obveznosti. Navadno so kratkoročna posojila povezana z večjimi zahtevami bank glede namena porabe sredstev. Poleg tega mora kreditojemalec predložiti tudi ustrezna zavarovanja in banki omogočiti vpogled v poslovanje podjetja.

Revolving posojilo je kombinacija predhodno omenjenih instrumentov in omogoča večkratno črpanje in vračanje posojila znotraj pogodbeno določenega obdobja. Ta instrument je za uravnavanje tekoče likvidnosti podjetja zelo primeren. Navadno so revolving posojila nekoliko dražja od drugih oblik posojil, saj mora posojilojemalec plačevati nadomestilo tudi za neizkoriščeni del posojila (angl. *commitment fee*).

2.3.3 Faktoring

Faktoring lahko opredelimo kot prodajo nezapadlih terjatev podjetja (v nadaljevanju odstopnik) specializirani finančni ustanovi – faktorinškemu podjetju (v nadaljevanju faktor), ki se ukvarja z odkupom terjatev. Faktoring je torej oblika financiranja terjatev do kupcev in je alternativa kratkoročnim bančnim posojilom. Odprodaja terjatev v osnovi povzroči, da se obseg terjatev do kupcev zmanjša. Posledično to vpliva na zmanjšane potrebe po kratkoročnih virih financiranja podjetja. Druga možnost pa je, da podjetje nespremenjeni obseg virov financiranja uporabi za financiranje ostalih oblik sredstev (Finea faktoring, 2008).

Po drugi strani pa faktoring ni le alternativa bančnim posojilom, ampak ima za odstopnika širši pomen. Faktor podjetjem običajno ponuja celovito rešitev v zvezi z upravljanjem terjatev. Poleg financiranja lahko ponudi tudi zavarovanje terjatev, vodenje računov, unovčevanja in izterjave terjatev ter preverjanje bonitet kupcev (Vozel, 2005). To obliko faktoringa imenujemo tudi popolni faktoring.

V praksi uporabljamo več oblik faktorinških poslov. Pri tipičnem faktoringu faktor financira odstopnika terjatve, ki odstopi domače ali tuje nezapadle kratkoročne terjatve. Faktor odstopljeno terjatev oziroma dolžnika preveri z vidika kreditnega tveganja in na podlagi pozitivne bonitetne ocene odobri kreditni limit. Odstopnik je v tem primeru upravičen do takojšnjega plačila predujma v višini od 80 % do 90 % odstopljenih terjatev. Razliko do celotnega obsega odstopljenih terjatev faktor običajno poravna takoj po tem, ko dolžnik plača celotno terjatev. Faktoring je lahko brez regresne pravice (angl. *non-recourse*), kar pomeni, da ima odstopnik terjatve popolno zavarovana plačila do tistih kupcev, za katere je faktor predhodno odobril limit zavarovanja. V tem primeru je celotno kreditno tveganje na strani faktorja. Faktoring z regresno pravico (angl. *recourse*) se od brezregresnega faktoringa razlikuje na dva načina: odobritev limita dolžniku je posledica samostojne odločitve odstopnika terjatve, kar pomeni, da je kreditno tveganje v celoti na strani odstopnika terjatve. Če dolžnik terjatve ne

plača, ima torej faktor pravico poplačila za nastalo škodo pri odstopniku terjatve (Mian & Smith, 1992, str. 197).

Factoring je kot oblika financiranja posebej primeren za mala in srednja podjetja, saj ta ponavadi nimajo posebej razvitega upravljanja s kreditnimi tveganji. V tem primeru celotno vlogo upravljanja lahko prevzame faktor, kar lahko bistveno zmanjša tveganje neplačil dolžnikov (Garner, Owen & Conway, 1994, str. 79). Mala in srednje velika podjetja imajo pogosto težave pri financiranju rasti poslovanja, ker težko pridobijo obratni kapital. Factoring je lahko v tem primeru edina rešitev, kljub višji ceni financiranja v primerjavi z bančnimi posojili (Vozel, 2005).

Cena faktorinških storitev je, kot smo že omenili, višja v primerjavi z bančnimi posojili. Pri popolnem factoringu brez regresne pravice faktor prevzame celotno kreditno tveganje, poleg tega lahko opravlja vrsto administrativnih storitev (Garner, Owen & Conway, 1994, str. 79). Stroški factoringa so običajno sestavljeni iz več postavk, in sicer iz faktorinške provizije, obrestne mere in stroškov obdelave.

2.4 Opredelitev tveganj, povezanih z optimizacijo obratnega kapitala

Na področju upravljanja z obratnim kapitalom, ki je ena osrednjih dejavnosti vsakega proizvodnega podjetja, se podjetja soočajo s celo paleto finančnih in tudi drugih tveganj.

Terjatve do kupcev. Pri upravljanju s terjatvami do kupcev je osrednje kreditno tveganje, ki smo ga z vidika obvladovanja in upravljanja že predstavili. Kreditno tveganje lahko opredelimo kot tveganje, da bo tok poravnavanja finančnih obveznosti ustavljen oziroma da nam nasprotna stranka ne bo poravnala obveznosti v denarju (Peterlin & Glavina, 2007, str. 139). Bolj ko ima podjetje »ohlapno« kreditno politiko, kar pomeni nižje kreditne standarde in razmeroma dolge plačilne roke kupcev, bolj je izpostavljeno kreditnemu tveganju. Zato bi morala biti cilj vsakega podjetja čimbolj restriktivna kreditna politika, ki bistveno zmanjšuje kreditno tveganje in posledično pozitivno vpliva na donosnost podjetja. Ta trditev sicer drži, toda celotno problematiko je treba pogledati v širšem kontekstu. Relativno »ohlapna« kreditna politika lahko pomeni, da podjetje podaljšuje plačilne roke kupcem, kar pa lahko tudi pozitivno vpliva na rast prodaje in posledično na donosnost poslovanja. Iz navedenega je torej težko enoznačno odgovoriti, ali je za podjetja bolje, da se odločijo za politiko visokega obsega obratnega kapitala ali nasprotno. Za podjetja je bistveno, da skušajo doseči optimalni obseg obratnega kapitala.

Na področju terjatev se lahko izvozna podjetja srečujejo z valutnim tveganjem. Bistvo valutnega tveganja je, da vrednost deviznega tečaja ni znana vnaprej. Vrednost tečaja je mogoče oceniti z večjo ali manjšo stopnjo zaupanja. Izvozniki se v tem primeru srečujejo z nevarnostjo, da bo tečaj tuje valute ob plačilu nižji od tečaja, ki so ga upoštevali v izvozni kalkulaciji, ki jim še zagotavlja ustrezno donosnost izvoznega posla (Berk, Peterlin & Ribarič, 2005, str. 201). Z

vstopom Slovenije v sistem enotne evropske valute so ta tveganja za vse slovenske izvoznike, ki poslujejo s trgi Evropske unije, odpadla oziroma so se bistveno zmanjšala.

Zaloge. V zvezi z zalogami je bistveno tveganje, s katerim se lahko sooča proizvodno podjetje, pomanjkanje zalog, kar je posledica želje po čim hitrejšemu obračanju zalog (agresivna politika obratnega kapitala). Če se povpraševanje kupcev poveča, se podjetje ne more ustrezno in pravočasno odzvati in kupcem prodati izdelkov, ki jih želijo. Tako lahko podjetje izgublja dragocene poslovne priložnosti, saj kupci ne bodo čakali, ampak bodo izdelek kupili pri konkurenci. Pri konzervativni politiki obratnega kapitala, kjer je raven zalog običajno visoka, se podjetja lahko srečujejo s težavo zastarevanja zalog. Ta problem je izrazito prisoten pri hitro pokvarljivih izdelkih ali pri hitrem tehnološkem zastarevanju določenih vrst proizvodov.

Obveznosti do dobaviteljev. Pri obveznostih do dobaviteljev je osrednje tveganje, da obveznosti nasprotne stranke ne bodo izpolnjene. To je sicer širša kategorija od kreditnega tveganja. Definicija tega tveganja je, da partner v poslu ne bo izpolnil dogovorjenih pogodbenih obveznosti, kar se za razliko od kreditnega tveganja nanaša na celotno paleto dogovorjenih obveznosti, ne samo finančnih (Berk et al., 2005, str. 207). Če se podjetje odloči za agresivno politiko obratnega kapitala, lahko dobaviteljem »vsiljuje« dolge plačilne roke. Za določene dobavitelje je to, kljub morebitni nesporni kakovosti dobavljenega blaga, lahko iz različnih vzrokov nesprejemljivo. Podjetje tako tvega, da bo izgubilo dobavitelja. V drugi skrajnosti lahko podjetje v želji po doseganju popustov pri nakupu plačuje dobavitelje z avansi ali s kratkimi plačilnimi roki. Če je blago nekakovostno, je zato pri reklamacijah bolj omejeno. V praksi je namreč pogosto »orožje« podjetij, da z neplačilom blaga dobavitelje prisilijo k pravočasni odpravi napak.

Bančna posojila. Bolj kot je politika obratnega kapitala konzervativna, več zunanjih finančnih virov potrebuje podjetje. Pri bančnih virih financiranja pa mora podjetje poleg glavnice plačevati tudi obresti, kar pomeni, da politika obratnega kapitala vpliva tudi na obrestna tveganja.

Obrestno tveganje je opredeljeno kot nevarnost, da se bo v prihodnosti spremenila obrestna mera, ki lahko negativno vpliva na poslovni izid podjetja. Če je podjetje neto dolžnik, višja obrestna mera nanj vpliva negativno, saj zvišuje neto stroške financiranja. Če je podjetje neto upnik, velja ravno nasprotno (Berk et al., 2005, str. 204).

Osrednje finančno tveganje podjetja je likvidnostno tveganje. Vsa ostala finančna tveganja se v končni fazi pokažejo pri likvidnostnem tveganju. O visokem likvidnostnem tveganju govorimo, kadar podjetje nima usklajenih pozicij zapadlih sredstev in dolgov, kar lahko povzroči njegovo plačilno nesposobnost in v končni fazi lahko tudi njegov propad (Peterlin, 2005, str. 35). Obratni kapital je poleg kratkoročnega in pospešenega koeficienta bistveni kazalec likvidnosti podjetja. S tega vidika je najbolje, da je raven obratnega kapitala v podjetju čim višja, kar pomeni tudi boljšo likvidnost. Po drugi strani pa je takšna politika z vidika donosnosti poslovanja lahko zelo neučinkovita. Visoka raven obratnega kapitala namreč pomeni, da mora podjetje obratni kapital

financirati z dolgoročnimi viri financiranja, kot je lastniški kapital, ali pa z zadolževanjem na kapitalskih ali denarnih trgih. To lahko posledično, zaradi povečanega nivoja lastniškega kapitala ali prekomernega povečevanja stroškov obresti, negativno vpliva na donosnost poslovanja. Nizek ali celo negativen obseg obratnega kapitala pa z vidika donosnosti pozitivno vpliva na poslovanje podjetja. Po drugi strani pa zaradi pomanjkanja dolgoročnih oziroma trajnih virov financiranja povečuje likvidnostno tveganje.

2.5 Poslovna praksa avtomobilske in karavaning industrije pri financiranju distribucijske verige

Večina konkurenčnih proizvajalcev karavaninga prodaja izdelke neposredno trgovcem, torej prodaje preko distributerjev kot vmesenih členov v distribucijski verigi ne poznajo. V nadaljevanju se analiza financiranja v avtomobilski distribucijski verigi zato posledično nanaša na financiranje trgovcev. Avtomobilski in karavaning trgovci pri financiranju svoje zaloge vozil uporabljajo tako bančne vire kot tudi financiranje s strani proizvajalcev.

Primarni vir financiranja tako avtomobilskih kot karavaning trgovcev je odloženo plačilo, ki ga odobri proizvajalec. Zelo pogost plačilni rok, ki ga proizvajalci odobrijo predvsem avtomobilskim trgovcem, je 60 dni, kar pa pogosto ni dovolj. Povprečen obrat zaloge trgovca, od nabave avtomobila do njegove prodaje, je več kot 60 dni. To v praksi pomeni, da se morajo avtomobilski trgovci med dnevi vezave zalog in dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev financirati z zunanjimi finančnimi viri. V primeru, da trgovec financira tudi potrošnikov nakup, kar sicer ni pogosta praksa, se potrebe po dodatnih finančnih virih še povečajo. Vedeti moramo tudi, da imajo avtomobilski trgovci v povprečju nizek nivo lastniškega kapitala, kar potrebe po zunanjih virih financiranja še povečuje.

Najpogostejši zunanji finančni vir, ki ga trgovci uporabljajo pri financiranju zalog, je t. i. revolving posojilo (angl. *floor plan finance*), katerega zavarovanje predstavlja zaloga vozil. Ko trgovec vozilo proda potrošniku in pri tem prejme denarna sredstva, s pripadajočimi obrestmi vrne del posojila oziroma zniža stanje revolving posojila (Floor plan loans, 1990, str. 1).

Ta način financiranja je za posojilodajalca v povprečju bolj tvegan od drugih oblik posojil, pri katerih se za zavarovanje posojila uporabljajo hipoteke na nepremičninah. Zalogo kot obliko zavarovanja je veliko težje kontrolirati, zaradi različnih vzrokov je tudi tveganje, da bo prišlo do znižanja vrednosti posameznega vozila, večje kot pri drugih, varnejših oblikah zavarovanja. Zato finančne institucije podrobno spremljajo poslovanje trgovcev. Zelo pomemben podatek za posojilodajalce je število prodanih vozil v določenem obdobju in donosnost teh prodaj. Kot je značilno za vse oblike financiranja zalog, je za posojilodajalce zelo pomembna tudi primerjava med vrednostjo vozila v trenutku, ko je bilo posojilo dano, in kasnejšo vrednostjo vozila na zalogi. V ta namen posojilodajalci lahko tudi fizično kontrolirajo zalogo in ugotavljajo morebitne izgube vrednosti (Floor plan loans, 1990, str. 1).

Avtomobilski trgovci kot finančne vire financiranja uporabljajo banke, neodvisne finančne institucije in tudi finančne institucije v lasti avtomobilskih proizvajalcev (angl. *captive finance*). Slednje za financiranje distribucijske mreže karavaninga ni značilno.

3 POSPEŠEVANJE PRODAJE S FINANČNIMI INSTRUMENTI, USMERJENO NA POTROŠNIKE, Z VIDIKA PROIZVODNJEGA PODJETJA

Za proizvodna podjetja, ki delujejo na mednarodnih trgih, je značilno, da svojih izdelkov ne prodajajo neposredno končnim potrošnikom. V osnovi obstajajo tri skupine dostopanja do končnih potrošnikov, in sicer izvozne, pogodbene in naložbene oblike. Pri izvoznih oblikah proizvajalec dostopa do potrošnikov preko distributerjev, ki poskrbijo za nadaljnjo prodajo do trgovcev, ti pa izdelke na koncu prodajajo potrošnikom. Pri pogodbenih oblikah vlogo distributerja prevzame podjetje, ki je nastalo kot produkt skupnih vlaganj dveh ali več podjetij. Pri naložbenih oblikah pa vlogo distributerja prevzame lastna prodajna podružnica proizvodnega podjetja (Makovec Brenčič & Hrastelj, 2003, str. 139). Kot smo navedli že v drugem poglavju, so tržne poti pri medorganizacijskem trženju veliko bolj neposredne.

Podjetje, ki trži svoje izdelke preko posrednikov (distributerjev, trgovcev), s trženjskega vidika nima neposrednega vpliva na maloprodajno ceno, saj je ta v domeni posrednikov. Seveda pa se cenovna politika, usmerjena na distributerje, v veliki meri pokaže na maloprodajni ceni proizvodov.

Podjetje mora oblikovati tako ceno, da pokrije stroške in ustvari minimalni dobiček (Potočnik, 2005, str. 224). Dejavniki, ki vplivajo na oblikovanje cene, so naslednji (Potočnik, 2005, str. 226–228):

- **Pričakovanja kupcev.** Podjetje mora oceniti sprejemljivi razpon cen za svoje izdelke, poleg tega pa tudi, kako spreminjanje cen vpliva na odlog nakupov v pričakovanju nižjih cen.
- **Spremenljivke trženjskega spleta.** Podjetje mora pravilno oceniti povpraševanje po izdelku. Pri izdelkih, ki jih kupci kupujejo redko, je zelo pomembno razmerje med ceno in kakovostjo izdelka. Na ceno vplivajo tudi tržno-komunikacijske dejavnosti. Podjetja pogosteje oglašujejo izdelke z nizko ceno. Pri izdelkih z visoko ceno pa bolj prevladuje osebna prodaja. Z vidika distribucijskega sistema je značilno, da se dragi izdelki prodajajo preko ekskluzivnih distribucijskih kanalov. Cena je za kupca pokazatelj kakovosti, kadar nima na voljo drugih podatkov. V večini nakupnih situacij pa kupci upoštevajo blagovno znamko, značilnosti izdelka, priporočila znancev, oglaševanje itd.
- **Stroški.** Stroški so ključni dejavnik pri oblikovanju cene. Podjetje dolgoročno ne more preživeti, če prodaja izdelke, ki ne pokrivajo proizvodnih stroškov.
- **Tržna struktura.** Na oblikovanje cene zelo vpliva tržna struktura, ki se med posameznimi panogami lahko bistveno razlikuje. Če je podjetje monopolist, lahko v osnovi določi

katerokoli ceno, dokler so kupci izdelke pripravljani kupovati. V oligopolni tržni strukturi lahko podjetje poveča ceno in upa, da mu bodo ostali ponudniki v panogi sledili. Na konkurenčnem trgu, ki ga sestavlja veliko prodajalcev in kupcev in na katerem se izdelki, ki jih ponujajo prodajalci, glede kakovosti in drugih značilnosti ne razlikujejo bistveno, podjetja skoraj ne izvajajo cenovne konkurence, ampak tekmujejo z ukrepi necenovne konkurence.

- **Izvajanje cenovne konkurence.** Podjetja, ki izvajajo cenovno konkurenco, se osredotočijo na ceno kot sredstvo za diferenciacijo svojih izdelkov od konkurenčnih.
- **Izvajane necenovne konkurence.** Tukaj se podjetja osredotočijo na druge vidike razlikovanja svojih izdelkov od konkurenčnih, na primer na značilnosti izdelka, storitve, kakovost, tržno komuniciranje, embaliranje in podobno. Z necenovno konkurenco skuša podjetje predvsem poudariti koristi za kupce na ciljnem trgu.

Podjetja lahko ceno dinamično prilagajajo. Možne oblike prilagajanja cen so določanje cene na osnovi geografskih dejavnikov, cenovnih popustov in ugodnosti, promocijskih cen, diskriminacijskih cen in določanje cene za sortiment izdelkov. Z vidika specialistične naloge je najbolj zanimiv sklop promocijskih cen, ko podjetje začasno zniža ceno. Med te oblike štejemo tudi financiranje potrošniških nakupov po znižanih obrestnih merah (Kotler, 1996, str. 511–514).

Podjetja lahko torej z ustreznim načinom financiranja tržnih poti in členov na njej, kar je bila tema prejšnjega poglavja, bistveno pripomorejo k pospeševanju prodaje. Kljub temu pa je prodaja potrošnikom tista, ki zagotavlja dolgoročno rast prodaje. Z ustreznim financiranjem distribucijske verige lahko podjetje distributerje vzbudi k nakupu izdelkov, kljub temu da ti izdelki ne uspejo prodani potrošnikom. Posledično se v distribucijski verigi kopičijo zaloge, kar bo proizvajalcu prej ali slej povzročilo manjšo rast prodaje.

V praksi je lahko financiranje potrošniških nakupov v domeni proizvajalcev ali distribucijske verige. Velikokrat pa se breme financiranja ustrezno porazdeli med proizvajalce in distribucijsko verigo, kar je močno pogojeno s panogo. V panogi trajnih dobrin, kjer je proizvodno podjetje finančno najmočnejši člen v celotni distribucijski verigi, je breme financiranja najbolj odvisno od angažiranja proizvajalca. To je na primer izrazito tudi v avtomobilski industriji.

3.1 Neposredno in posredno financiranje

Podjetje lahko financira potrošnike neposredno ali posredno. Pri neposrednem financiranju proizvajalec financira potrošnika v svojem imenu, brez finančnega posrednika. Pri posrednem financiranju je financer posebno podjetje – finančni posrednik, ki se ukvarja izključno s financiranjem nakupov in je posrednik med proizvajalcem in potrošnikom (Bergant, 2006, str. 54).

Podjetje, ki prodaja svoje izdelke preko distributerjev, je pri neposrednem financiranju potrošnikov omejeno in v večini primerov je financiranje potrošnikov posredno – preko finančnih posrednikov.

3.1.1 Potrošniška posojila

V praksi je bančno kreditiranje končnih kupcev zelo široko uporabljena metoda finančne podpore in tudi eden najcenejših tujih virov financiranja. Problematika bančnega kreditiranja je v potencialni nezadovoljivi boniteti kreditojemalca, ki mu onemogoča, da bi pridobil toliko finančnih virov, kolikor jih potrebuje. Iz tega izhaja znani bančni paradoks, da želijo banke financirati le tiste stranke, ki imajo že tako dovolj lastnih sredstev.

V osnovi obstajata dve vrsti potrošniških posojil, in sicer namensko in nenamensko. Bistvena razlika med njima je, da pri namenskem posojilu banke sredstva nakazujejo neposredno za namen nakupa sredstva in ne na transakcijski račun posojilojemalca. Najpogosteje uporabljajo namenska posojila za nakup avtomobilov, povišstva, počitnic, šolnine in podobno. Ponudba teh posojil je dokaj netransparentna, saj se prodajalci določenega blaga o pogojih financiranja dogovarjajo neposredno z bankami. Ročnost teh posojil je lahko kratkoročna ali dolgoročna. V povprečju so največje ročnosti teh posojil do pet let. Obrestne mere za ta posojila se lahko med seboj bistveno razlikujejo, kar je vidno v primerih, ko posojilodajalci subvencionirajo del obrestne mere ali druge stroške posojila (Golob, 2003, str. 54).

Pri nenamenskih potrošniških posojilih dobi posojilojemalec odobreno posojilo nakazano neposredno na transakcijski račun, kar pomeni, da lahko ta sredstva uporabi za kakršenkoli namen.

Kratkoročna posojila se zavaruje pri zavarovalnici. Za posojila daljših ročnosti banke ponavadi zahtevajo hipoteko na nepremičnini ali zavarovanje s poroki.

3.1.2 Leasing

Leasing lahko opredelimo kot posebno obliko prodajne poti premičnih in nepremičnih vrst blaga, ki se od drugih oblik razlikuje po načinu financiranja. Gre za poslovno razmerje, v katerem se najemodajalec – leasingodajalec in najemnik – leasingojemalec dogovorita o prenosu predmeta najema, ki je last leasingodajalca (angl. *lessor*) v uporabo leasingojemalca (angl. *lessee*), dogovor pa poleg najemnine obsega tudi prenos storitev (Hrastelj, 1995, str. 170). Pri leasingu ostane v najem dani predmet v lasti leasingodajalca, leasingojemalec pa ima pravico uporabljati sredstvo v skladu s svojim interesom (Bergant, 2006, str. 53).

V praksi obstaja veliko vrst leasinga. Skupne značilnosti vseh lahko povzamemo v naslednjih točkah (Bergant, 1995, str. 27):

1. Predmet in dobavitelja leasinga izbere leasingojemalec.
2. Leasingojemalec je dolžan leasingodajalcu plačevati pogodbene obveznosti.
3. Leasingodajalec ima predmet leasinga v svoji lasti do konca pogodbenega razmerja.
4. V osnovi vsa tveganja z uporabo predmeta nosi leasingojemalec.

Bistvene funkcije leasinga so (Clark, 1989, str. 44):

1. **Finančna funkcija.** Leasing je oblika financiranja, ki potrošnikom predstavlja vir financiranja za pridobitev predmeta in je delno alternativa klasičnemu bančnemu financiranju.
2. **Lastniška funkcija.** Pri vseh vrstah leasinga je predmet leasinga do konca pogodbenega razmerja v lasti leasingodajalca. Leasingojemalec ima le pravico do uporabe predmeta leasinga.
3. **Funkcija zavarovanja proti ekonomskemu zastarevanju.** Leasing kot oblika financiranja je zelo primeren pri sredstvih, ki zaradi tehnološkega razvoja zelo hitro zastarevajo. V tem primeru lahko leasingojemalec brez večjih težav in stroškov nadomesti predmet leasinga z novim, tehnološko izpopolnjenim predmetom leasinga.
4. **Servisna funkcija.** Leasingodajalec ali proizvajalec ponuja leasingojemalcu v času trajanja pogodbe podporo pri servisiranju, vzdrževanju in dobavi rezervnih delov.
5. **Funkcija pospeševanja prodaje.** Pri pospeševanju prodaje lahko leasing s sistematičnim pristopom pripomore k pospeševanju prodaje tako pri proizvajalcih kot pri trgovcih. To področje zahteva poseben tržni pristop, ki kupcem ponuja fleksibilne in cenovno ugodne finančne aranžmaje. Pri tem je treba vseskozi uravnati konflikt interesov med proizvajalcem in leasingodajalcem. Cilj proizvajalcev je namreč prodati čimveč izdelkov, po drugi strani pa je cilj leasingodajalcev financiranje le kreditno sposobnih kupcev.

Namen specialističnega dela je preučiti pospeševanje prodaje s finančnimi instrumenti, zato se bom v nadaljevanju naloge osredotočil le na to obliko leasinga. Namen leasinga v vlogi pospeševanja prodaje je pomagati proizvajalcem ali dobaviteljem prodati predmet leasinga kupcem, ki nočejo ali ne morejo gotovinsko kupiti proizvoda. Z drugimi besedami, leasing je v tem primeru »orožje«, ki prodajalcem omogoča, da potrošnikom ponudijo alternativne oblike financiranja nakupa in s tem povečajo cenovno dostopnost izdelkov.

Pri leasingu v vlogi pospeševanja prodaje gre v bistvu za poslovne povezave med proizvajalci, trgovci in leasingodajalci. Proizvajalci zagotavljajo kakovost izdelkov, trgovci se lahko pojavljajo v vlogi povezovalnega elementa med potrošniki, proizvajalci in leasingodajalci. Vloga leasingodajalcev pa je preverjanje bonitete potrošnikov – leasingojemalcev. Pri tem je nujna delitev tveganj med partnerji, kar jih motivira k ustreznemu sodelovanju in kakovosti (Bergant, 2006, str. 59).

Če je finančna pomoč potrošnikom v obliki leasinga oblikovana pravilno, pozitivno vpliva na rast prodaje pri proizvajalcih in trgovcih. To lahko pozitivno vpliva tudi na rast in donosnost

poslovanja leasingodajalcev, ki v ta namen izkoristijo pomoč prodajnega osebja trgovca. Dolgoročna uspešnost leasinga je odvisna od zavezanosti in dejavne vloge vseh strank v poslu. Kadar v poslu s to obliko financiranja le ena stranka ne dosega sorazmernih ekonomskih koristi, bo od sodelovanja prej ali slej odstopila.

Prednosti za proizvajalca ali trgovca pri leasingu v vlogi pospeševanja prodaje so naslednje (Soper, Munro & Cameron, 1993, str. 326):

- skrajšanje prodajnega procesa,
- alternativna metoda, ki privede do uspešnega zaključka prodaje,
- večja cenovna dostopnost izdelkov,
- olajša in skrajša se proces odločanja potrošnikov za nakup,
- učinkovitejša kreditna ocena potrošnika, ki jo opravi strokovnjak za to področje – leasingodajalec,
- takojšnje plačilo leasingodajalca pozitivno vpliva na denarni tok,
- vzpodbujanje ponovnih nakupov po koncu primarnega obdobja leasinga.

Bistvena slabost za proizvajalca je potencialna zavrnitev financiranja s strani leasingodajalca, kar proizvajalcu dopušča naslednje možnosti (Soper, Munro & Cameron, 1993, str. 326):

- poiskati drugega leasingodajalca – nekateri proizvajalci sodelujejo z več leasingodajalci in niso ekskluzivno pogodbeno zavezani le z enim;
- prepričati potrošnika v gotovinski nakup ali mu omogočiti, da sam poišče vir financiranja;
- ponuditi leasingodajalcu garancijo za povratni odkup (angl. *buy-back guarantee*)¹⁶ v primeru potrošnikovega neplačila.

Pri leasingu v vlogi pospeševanja prodaje lahko potrošniki v osnovi financirajo svoj nakup s finančnim ali operativnim leasingom. Izbira je najprej odvisna od njihovih potreb in želja.

3.1.2.1 Finančni leasing

Finančni leasing lahko opredelimo kot leasing polne amortizacijske dobe, kar pomeni, da je interes leasingodajalca in leasingojemalca, da predmet leasinga preide v pravno last leasingojemalca. Predmet leasinga je namreč v celoti amortiziran, zato leasingodajalec nima več interesa na stvari, interes na stvari ima predvsem leasingojemalec, ker je za predmet leasinga že plačal več, kot bi znašala kupnina. Med stroške kupnine štejemo stroške financiranja, nadomestilo za uporabo stvari in amortizacijo predmeta leasinga (Vrenčur, str. 1).

¹⁶ Obveznost proizvajalca, da v primeru odvzema izdelka s strani leasingojemalca izdelek odkupi od leasinga po vnaprej znanih pogojih.

O finančnem leasingu lahko govorimo, če je izpolnjen eden izmed naslednjih pogojev (Bergant, 2006, str. 57):

1. Ob koncu leasing pogodbe se lastništvo predmeta leasinga prenese na leasingojemalca, kar mora nedvoumno izhajati iz leasing pogodbe.
2. Leasingojemalec ima možnost kupiti predmet leasinga po ceni, ki naj bi bila po pričakovanju precej nižja od poštene vrednosti na dan, ko to možnost lahko izrabi, na začetku leasinga pa je precej gotovo, da bo najemnik to možnost izrabil.
3. Trajanje leasinga se ujema z večjim delom dobe koristnosti predmeta leasinga, na koncu pa se lastništvo predmeta leasinga prenese na leasingojemalca ali pa tudi ne.
4. Na začetku leasinga je sedanja vrednost najmanjše vsote obrokov leasinga enaka najmanj poštenu vrednosti predmeta leasinga.
5. Predmet leasinga je velikokrat narejen po meri leasingojemalca, kar deloma onemogoča prenos na drugega leasingojemalca.

3.1.2.2 Operativni leasing

Pri operativnem leasingu je, za razliko od finančnega leasinga, življenjska doba predmeta leasinga daljša od časa trajanja pogodbenega razmerja med leasingodajalcem in leasingojemalcem. Pogodbo lahko oba partnerja v poslu s predhodnim obvestilom kadarkoli prekličeta. Po koncu leasing pogodbe leasingojemalec predmet leasinga enostavno vrne leasingodajalcu ali pa pogodbo podaljša. Za operativni leasing se največkrat odločamo pri leasingu opreme, predvsem avtomobilov, tovornjakov in računalnikov (Mramor, 1993, str. 272).

Podrobnejše vsebinske razlike med finančnim in operativnim leasingom so navedene v Tabeli 1 (Grant & Gent, 1992, str. 16–17).

Tabela 1: Razlika med finančnim in operativnim leasingom

	Finančni leasing		Operativni leasing
1.	Najemno obdobje navadno zajema večji del dobe koristnosti predmeta leasinga.	1.	Leasingodajalec predmet pogodbe med njegovo dobo koristnosti večkrat ponudi v leasing.
2.	Pogodbe ni mogoče odpovedati oziroma mora leasingojemalec ob predčasni prekinitvi plačati sedanjo vrednost še neplačanih obrokov.	2.	Pogodbo je mogoče odpovedati brez večjih posledic za leasingojemalca.
3.	Stroške za vzdrževanje, popravila in zavarovanje krije leasingojemalec.	3.	Leasingodajalec lahko v pogodbo vključi tudi določila o popravilih, vzdrževanju in zavarovanju.
4.	Leasingojemalec nosi tveganja, povezana z lastništvom; to so izguba, okvare, zastarelost, višina preostale vrednosti.	4.	Vsa tveganja, povezana z lastništvom, ostanejo pri leasingodajalcu.
5.	Leasingojemalec sodeluje pri odtujitvi in prodaji predmeta leasinga.	5.	Prodaja predmeta je v rokah leasingodajalca.
6.	Večji del iztržka od prodaje predmeta leasinga pripada leasingojemalcu.	6.	Iztržek od prodaje predmeta je izključno leasingodajalčev.

Vir: R. Grant in D. Gent, Asset financing and leasing handbook, 1992, str. 16–17.

3.1.2.3 Primerjava med leasingom in posojilom

Bistvena razlika med posojilom in leasingom je, da pri posojilu kreditojemalec postane tudi pravni lastnik predmeta. Pri leasingu je leasingojemalec le ekonomski lastnik predmeta, pravni lastnik izdelka pa ostane leasingodajalec. Druga pomembna razlika je, da se pri leasingu ponavadi financirana celotna vrednost predmeta leasinga, pri posojilu pa se praviloma financira le del naložbe. Omenjena razlika je izrazitejša pri izdelkih višje vrednosti.

Z vidika dostopnosti posamezne oblike financiranja za potrošnika je leasing dostopnejši za komitente s slabšo bonitetno oceno. Pri leasingu ostane leasingodajalec, kot smo že omenili, pravni lastnik predmeta leasinga, kar zanj predstavlja obliko zavarovanja. Če leasingojemalec ne plača pogodbenih obveznosti, ima leasingodajalec pravico zahtevati predmet nazaj v svojo posest. Potencialni potrošnik s slabšo bonitetno oceno, ki mu leasingodajalec na primer brez težav odobri financiranje, mora za pridobitev posojila za financiranje nakupa istega predmeta zagotoviti zavarovanje, ki lahko bistveno presega vrednost predmeta financiranja.

Zakaj je leasing z vidika potrošniškega financiranja lažje dostopen kot bančno posojilo, je treba razumeti v zvezi s samo naravo leasing hiš – leasingodajalcev. Posamezne leasing hiše so

specializirane za financiranje določenih vrst blaga ali določene panoge. Zato nekoliko manj strogo ocenjujejo bonitete posameznih potrošnikov. Druga značilnost je njihova prodajno-trženjska usmerjenost. S svojim specializiranim znanjem si nenehno prizadevajo premoščati potencialno različne interese med proizvajalci in potrošniki. Zaradi specializacije za financiranje določenih vrst blaga ali panog so tudi razvili rešitve za primer zasega predmetov od potrošnikov, ki se ne držijo pogodbenih obveznosti. Proizvajalci ponavadi niso specialisti za financiranje in ocenjevanje kreditnih tveganj, na drugi strani pa tudi leasingojemalci niso specialisti za financiranje in velikokrat tudi niso poznavalci posebnosti posameznih vrst blaga. V tem primeru proizvajalci in tudi leasingojemalci prenašajo določen del poslovnih aktivnosti na leasingodajalca, ki hkrati nastopa tudi v vlogi financerja (Fletcher, Freeman & Sultanov, 2005, str. 5).

V praksi stroški leasinga običajno presegajo stroške posojila. Miller in Upton (1976, str. 762) sicer trdita, da so na učinkovitih in popolnih kapitalskih trgih stroški leasinga in posojil izenačeni. Iz tega sledi logičen sklep, da je trg leasing storitev v povprečju manj učinkovit od trga posojil. Bistveni razlogi za to so naslednji (Plath & Nunnally, 1991, str. 123–125):

- Leasingodajalci v ceno leasinga vračunavajo višjo premijo za tveganje, saj pogosto ocenjujejo, da imajo potencialni leasingojemalci slabšo boniteto. Velikokrat se namreč zgodi, da poskušajo potrošniki najprej pridobiti posojilo, katerega odobritev posojilodajalci zaradi slabše bonitete zavrnejo, nato pa se odločijo za leasing.
- Pri cenovno višje pozicioniranih predmetih je pri leasingu prisotno tveganje preostale vrednosti. V primeru, da pravni in ekonomski lastnik predmet leasinga po koncu leasing pogodbe postane leasingodajalec, se sooča s tveganjem, da predmeta pogodbe ne bo mogel prodati ali ga prodati po želeni ceni. To tveganje se ponavadi vračuna v ceno leasinga.
- Zaradi nepopolne informiranosti vseh udeležencev na trgu je leasingodajalcem omogočeno, da izkoriščajo situacijo, ker leasingojemalci težko ocenijo realno ceno leasinga. To je še posebej prisotno pri financiranju potrošnikov.
- Kadar leasingodajalec in leasingojemalec različno ocenjujeta preostalo vrednost predmeta, je leasingojemalec lahko pripravljen plačati leasingodajalcu premijo, da se izogne napačni oceni preostale vrednosti. Leasingodajalci namreč veliko bolje poznajo trg rabljenih predmetov, kar pomeni, da po koncu leasing pogodbe leasingodajalec predmet leasinga proda na trgu rabljenega blaga. S tem je leasingojemalec razbremenjen dodatnih stroškov.
- Stroški za vzdrževanje predmeta leasinga prav tako izdatno vplivajo na stroške leasinga. Glede na to, da leasingojemalec ni pravni lastnik predmeta, se pogosto dogaja, da s predmetom leasinga ne ravna v skladu s pogodbo, kar lahko bistveno znižuje preostalo vrednost predmeta.

3.2 Poslovna praksa avtomobilske industrije pri financiranju potrošnikov

Financiranje potrošniških nakupov kot element pospeševanja prodaje igra pri prodaji avtomobilov bistveno vlogo. Razmeroma visoka cenovna pozicioniranost avtomobilov predstavlja za potrošnike največjo oviro pri odločitvi za nakup avtomobila. Proizvajalci poskušajo oviro med željami potrošnikov in njihovimi finančnimi zmožnostmi preseči tako, da potrošnikom ponujajo ugodne načine financiranja, ki so lahko odločilnega pomena pri njihovi odločitvi za nakup avtomobila. Zato je učinkovit in dolgoročen poslovni odnos med bankami, finančnimi ustanovami in trgovci nadvse pomemben.

Ugodni načini financiranja, ki jih proizvajalci uporabljajo za financiranje potrošnikov in tudi trgovcev, so v poslovni praksi prisotni že veliko let. S pojavom finančnih ustanov v lasti proizvajalcev (angl. *captive finance*), katerih primarni namen je financiranje potrošniških nakupov, so proizvajalci dobili večji vpliv na trženjske dejavnosti trgovske mreže. Zato imajo proizvajalci finančne oblike pospeševanja prodaje za stroškovno učinkovit element trženjskega komuniciranja (Watanabe, 2005, str. 1).

Z razvojem različnih oblik financiranja nakupov so te pri prodaji avtomobilov sčasoma postale ustaljena praksa. Potrošniki preprosto pričakujejo finančne vzpodbude v obliki znižanih obrestnih mer in popustov. Brez ponudbe ugodnih načinov financiranja je avtomobil izjemno težko prodati (Kalwani, Yim, Rinne & Sugita 1990, str. 251–262).

Po navedbah Watanabejeve (2005, str. 1–2) ponujajo avtomobilski proizvajalci preko različnih distribucijskih kanalov kupcem naslednje vzpodbude za nakup avtomobila:

- **Brezobrestna ali nizkoobrestna posojila.** Brezobrestna posojila so bila na trgu izrazito prisotna po terorističnem napadu na World Trade Center v New Yorku 11. 9. 2001. Po tem datumu so začele obrestne mere zaradi različnih razlogov drastično padati, kar so avtomobilski proizvajalci izkoristili za ponudbo cenovno zelo ugodnih oblik financiranja. Sedanje razmere, za katere je značilen trend zviševanja obrestnih mer, se kaže tudi pri trenutnih tržnih obrestnih merah, saj na trgu v povprečju ni zaslediti ponudb za brezobrestno financiranje nakupa avtomobila.
- **Subvencionirani programi leasinga.** Leasing kot oblika financiranja v zadnjih letih doživlja visoko rast, kar še zlasti velja v primeru subvencioniranih ponudb. Bistven vpliv na rast leasinga imajo finančne ustanove v lasti proizvajalcev. Proizvajalci so z leti opazili, da so potrošniki, ki se odločajo za leasing, zelo lojalne stranke, kar pomeni, da se po izteku pogodbe ponovno odločijo za isto blagovno znamko. Pri avtomobilih obstaja zelo razvit trg pri prodaji rabljenih vozil, kar zmanjšuje tveganje preostale vrednosti.
- **Popusti.** Proizvajalci potrošnikom že v osnovi ponujajo popuste kot alternativo ugodnim oblikam financiranja. Namen popustov je privabiti potrošnike v avtomobilske salone. Popusti so velikokrat vključeni v ponudbo financiranja in predstavljajo začetni polog pri izbrani

obliki financiranja. Veliko proizvajalcev ponuja popuste pod pogojem, da potrošnik izbere financiranje preko finančne ustanove v lasti proizvajalcev.

- **Avtomobilska zavarovanja.** Proizvajalci v okviru lastnih finančnih institucij ponujajo različne oblike avtomobilskih zavarovanj, ki v osnovi omogočajo mesečno plačevanje zavarovalne premije.
- **Daljšje obdobje financiranja.** Namen daljšega obdobja financiranja je potrošnikom ponuditi nižje mesečne obroke, kar lahko bistveno vpliva na cenovno dostopnost avtomobilov. V ZDA je bilo leta 2005 v povprečju 88 % nakupov avtomobilov izvedenih z različnimi oblikami financiranja z ročnostjo več kot 48 mesecev.
- **Ciljno trženje.** Finančne ustanove se osredotočijo na posamezne tržne segmente in jim ponujajo ugodne oblike financiranja. Tako se na primer osredotočijo na zveste kupce, mlajšo populacijo ali kupce, ki se prvič odločajo za nakup avtomobila.
- **Izobraževanje potrošnikov.** V zadnjih letih so finančne institucije in avtomobilski trgovci začeli izobraževati potrošnike, kar naj bi jim omogočilo lažje razumevanje različnih oblik financiranja. Namen teh programov je doseči večje zadovoljstvo in lojalnost potrošnikov.

3.2.1 Bistveni elementi verige vrednosti avtomobilske industrije

S pojavom različnih oblik financiranja, ki so jih proizvajalci začeli ponujati preko različnih distribucijskih poti, se je izkazalo, da je financiranje nakupov za proizvajalce lahko zelo donosno. Tradicionalno so se proizvajalci ukvarjali le s svojo osnovno dejavnostjo, ki je z leti, ko je avtomobilska industrija prešla v zrelo fazo, postajala vedno manj donosna. Proizvajalci so z raznimi inovativnimi prijemi kupcem začeli ponujati različne dodatne storitve, ki so z vidika dodane vrednosti pozitivno vplivale na poslovni rezultat.

Analiza povprečne porazdelitve čistega dobička v avtomobilski industriji v celotni verigi vrednosti, ki sicer velja za ZDA, kaže, da le 13 % dobička ostane neposredno proizvajalcu. Trgovska mreža ustvari le 4 % čistega dobička. V povprečju daleč največji delež odpade na dobiček, ustvarjen s financiranjem prodaje vozil, kar pojasnjuje, zakaj so se avtomobilski proizvajalci vsi po vrsti začeli neposredno ukvarjati s to dejavnostjo. Relativno dobro donosna je tudi prodaja rezervnih delov s 16-odstotnim in servis vozil z 18-odstotnim deležem (Diehlmann, 2005, str. 14). Nazoren prikaz porazdelitve čistega dobička v verigi vrednosti avtomobilske industrije je predstavljen v Prilogi 2.

3.2.2 Tržne poti

Avtomobilsko potrošniško financiranje je do kriznega obdobja raslo po visokih stopnjah rasti. V ZDA je po podatkih iz tretjega četrtletja leta 2009 obseg avtomobilskega financiranja dosegel 6,7 % celotnega obsega financiranja potrošnikov, kar avtomobilsko financiranje uvršča takoj za stanovanjskim (Cambridge Winter, 2009, str. 3)

Z vidika tržnih poti delimo avtomobilsko financiranje potrošnikov na neposredno in posredno. Pri neposrednem financiranju je odločitev o izboru vira financiranja v osnovi stvar potrošnika. Potrošnik namreč komunicira neposredno s finančno ustanovo, ki v osnovi ni v nobeni lastniški ali kakršni drugi povezavi z avtomobilskim proizvajalcem. Kljub temu da so neposredne tržne poti sčasoma postale vedno bolj učinkovite, je njihov tržni delež razmeroma nizek. Po podatkih, ki veljajo za ZDA, je obseg neposrednega financiranja v letu 2007 dosegal 21 % vsega avtomobilskega financiranja (Cambridge Winter, 2009, str. 4).

Pri posredni tržni poti vlogo posrednika med proizvajalci in potrošniki opravlja avtomobilski trgovec. Potrošnik pri nakupu avtomobila zaprosi za financiranje na prodajnem mestu. Trgovec preko informacijskega sistema posreduje vse podatke o kreditni sposobnosti finančni ustanovi, ki oceni boniteto potrošnika in na podlagi le-te financiranje odobri ali zavrne. Osnovna značilnost te oblike financiranja je tesna povezava med finančno institucijo in proizvajalcem na področju financiranja nakupov. Ta povezava je lahko lastniška ali nelastniška.

Pri razvoju posrednega financiranja je veliko vlogo odigral razvoj informacijske tehnologije in spletnih aplikacij, ki omogočajo hitre in poenostavljene postopke pri odobravanju financiranja neposredno na prodajnem mestu. V preteklosti so bile tiste finančne ustanove, ki so razvile omenjene aplikacije, v konkurenčni prednosti pred drugimi ponudniki financiranja. V zadnjih letih pa to ni več konkurenčna prednost, saj imajo bolj ali manj vsi ponudniki razvite podobne platforme (Brown, Watanabe, Cimmuto & Halloran, 2005, str. 6).

3.2.2.1 Posredno financiranje

Specializirane finančne institucije, ki se ukvarjajo s posrednim financiranjem avtomobilov, v osnovi delimo v naslednji dve skupini, in sicer:

- **Finančne institucije v lasti avtomobilskih proizvajalcev (angl. *captive finance*).** Značilnost teh finančnih ustanov je, da so v lasti avtomobilskega proizvajalca. V nadaljevanju jih bomo poimenovali avtomobilске banke. Njihov glavni namen je financiranje potrošniških nakupov avtomobilov blagovne znamke proizvajalca. Poleg tega pa ponujajo tudi raznovrstne oblike financiranja trgovski mreži proizvajalca.
- **Finančne institucije, ki niso v lasti avtomobilskih proizvajalcev (angl. *non captive finance*).** Za razliko od avtomobilskih bank te finančne ustanove nimajo lastniških povezav s proizvajalci. Povezava s proizvajalci ali trgovci velikokrat temelji na nelastniških strateških zvezah ali pa le na pogodbenih dogovorih o sodelovanju na področju financiranja. Med te finančne institucije štejemo komercialne banke in neodvisne finančne ustanove, med katerimi prevladujejo leasing hiše.

Posredno financiranje je najpogostejši način financiranja nakupa avtomobila. V letu 2007 je posredno financiranje v ZDA obsegalo 79 % celotnega obsega avtomobilskega financiranja (Cambridge Winter, 2009, str. 4).

Daleč največji tržni delež posrednega avtomobilskega financiranja pripade avtomobilskim bankam,¹⁷ katerih tržni delež je po podatkih, ki veljajo za ZDA, v letu 2003 v povprečju predstavljal 56 % vsega posrednega avtomobilskega financiranja (Hirsh, Miecznikowski & Reppa, 2004, str. 3).

Od pojava posrednega avtomobilskega financiranja v začetku 20. stoletja¹⁸ je tržni delež avtomobilskih bank daleč največji. Glavni razlog za to je prizadevanje avtomobilskih proizvajalcev, da bi prodali čim več. Posledično skušajo umetno povečevati povpraševanje po avtomobilih, sploh v obdobjih slabše prodaje. V ta namen potrošnikom velikokrat ponujajo subvencionirane obrestne mere, kar je glavna konkurenčna prednost pred ostalimi finančnimi ustanovami. Zavedati se moramo namreč, da je poslovni uspeh avtomobilskega proizvajalca zelo odvisen od ekonomije obsega. Fiksni stroški proizvajalcev so izjemno visoki, kar pomeni, da ima morebiten padec prodaje zelo velik vpliv na poslovni rezultat. V ta namen so subvencionirane finančne oblike financiranja logične, kljub morebitni relativno znižani marži (Cambridge Winter, 2009, str. 5).

Avtomobilске banke pri ponujenih obrestnih merah težko konkurirajo komercialnim bankam, razen seveda ob subvencioniranih obrestnih merah, ki pa so ponavadi časovno omejene. Komercialne banke imajo cenejše vire financiranja,¹⁹ kar jim omogoča tudi nižje obrestne mere pri avtomobilskem financiranju. Avtomobilске banke so našle svojo tržno nišo pri ponujanju posojil kreditno manj sposobnim potrošnikom, torej tistim, ki jim banke niso pripravljene odobriti potrošniška posojila. Posledično avtomobilске banke prevzemajo bistveno večje kreditno tveganje in imajo večje odpise terjatev kot komercialne banke, kar kompenzirajo z višjo prodajo (Barron, Chong & Staten, 2008, str. 191).

Po navedbah Nelsona in Maginna (1966, str. 79) je prednost avtomobilskih bank tudi ta, da je lahko njihova skupna zadolženost višja kot zadolženost vsakega podjetja posebej. Glavni razlog za to je bistveno hitrejše unovčevanje terjatev in posledično nižji obseg terjatev. Z ustanovitvijo avtomobilskih bank, katerih glavno sredstvo predstavljajo terjatve, se lahko proizvajalci zadolžijo v večjem obsegu. To je bilo v preteklosti mogoče zato, ker so imele avtomobilске banke nizek obseg slabih terjatev, hitro rast poslovanja in vpliv dobre bonitete proizvajalca je bil izrazito pozitiven. To se je v končni fazi izrazilo v nižjih stroških kapitala in posledično tudi v višji donosnosti. Omenjeno ugotovitev v svoji empirični raziskavi potrjujeta tudi Roberts in Viscione (1981, str. 36). Zaradi gospodarske krize v letu 2008 in zaradi posledičnega drastičnega upada prodaje ter povečanega obsega odpisov terjatev je ta prednost avtomobilskih bank izgubila

¹⁷ Največje tovrstne banke so: General Motors Acceptance Corporation (v nadaljevanju GMAC), Volkswagen Financial Services AG, Fiat Bank, BMW Financial Services, Ford Bank, Daimler Financial Services, Toyota Financial Services in Porsche Financial Services.

¹⁸ GMAC je bil ustanovljen leta 1919.

¹⁹ Komercialne banke se v veliki meri financirajo z depoziti, ki so v povprečju cenejši vir financiranja kot financiranje na kapitalskih trgih, kar je značilno za avtomobilске banke (Cambridge Winter, 2005, str. 6).

pomen. Zgodilo se je ravno nasprotno, številne avtomobilске banke in tudi proizvajalci so zabeležili ogromne izgube.

Primerjava med avtomobilskimi bankami in manjšimi neodvisnimi finančnimi ustanovami pokaže, da slednje pri pridobivanju virov kapitala niso konkurenčne, saj je njihov primarni vir kapitala prodaja odobrenih posojil na kapitalskem trgu. Druga težava je ravnanje z zaseženimi vozili, kar je posledica neporavnanih pogodbenih obveznosti posojilojemalcev. Avtomobilске banke so zaradi poznavanja trga, izdelkov in nenazadnje zaradi široko razvejane trgovske mreže sposobne zasežena vozila lažje ponovno umestiti na trg (Haynes, 1995).

3.2.2.2 Neposredno financiranje

Kot smo že omenili, pri neposrednem distribucijskem kanalu avtomobilski proizvajalci nimajo neposrednega vpliva na izbor potrošnikovega vira financiranja. Celoten proces pridobivanja finančnega vira za nakup je odvisen od iniciative potrošnika samega. Z vidika proizvajalca in tudi trgovca je ta oblika financiranja deloma nezaželena, saj so avtomobilске banke v preteklosti prispevale k večji donosnosti proizvajalcev. Za posojilojemalce z dobro bonitetno oceno pa je ta način financiranja v povprečju najcenejši.

Največji tržni delež neposrednega avtomobilskega financiranja imajo po podatkih, ki veljajo za ZDA v letu 2003, kreditne zadruga. Njihov tržni delež predstavlja 40 % celotnega neposrednega avtomobilskega financiranja, sledijo jim manjše banke s 25-odstotnim tržnim deležem. Drugi ponudniki neposrednega financiranja so še neodvisne finančne institucije, velike banke in spletni ponudniki (Hirsh, Miecznikowski & Reppa, 2004, str. 3).

Kreditne zadruga imajo ponavadi zelo razvejano mrežo poslovalnic in po drugi strani slabše povezave z avtomobilskimi trgovci. To je glavni razlog, zakaj se odločajo za neposredni distribucijski kanal. Podobno velja tudi za manjše komercialne banke (Cambridge Winter, 2009, str. 5).

3.2.3 Vpliv finančnih vzpodbud na prodajo avtomobilov

O vplivih finančnih vzpodbud na prodajo avtomobilov ni bilo opravljenih veliko raziskav, zato je težko enoznačno odgovoriti na vprašanje, ali imajo finančne vzpodbude pozitiven vpliv na prodajo avtomobilov potrošnikom.

Namen raziskave, ki sta jo opravila Thompson in Noordewier (1992, str. 416–417), je bil ugotoviti vpliv finančnih vzpodbud (nizke obrestne mere in popusti) na prodajo avtomobilov General Motorsa, Forda in Chryslerja v ZDA v obdobju od 1983 do 1987. Analiza je pokazala, da se je prodaja avtomobilov med promocijskimi akcijami v letu 1985 povečala od 31 do 40 %. Prav tako je bil opazen velik pozitiven učinek promocijskih akcij v letu 1986. Kljub temu je bil

zaradi povečane prodaje v letu 1985 opazen upad prodaje (angl. *carry-over effect*²⁰). V letu 1987 je bil vpliv promocijskih akcij na prodajo presenetljivo majhen. Avtorja ponujata naslednje razlage, zakaj je do tega prišlo. Za razliko od dobrin za široko potrošnjo je pri promocijskih akcijah, ki pozitivno vplivajo na prodajo avtomobilov, značilno, da se prodaja avtomobilov v nepromocijskem času bistveno zmanjša. Pri dobrinah za široko potrošnjo je kljub pogostim promocijskim akcijam lahko razmeroma preprosto napovedati uspeh promocijske akcije, kar pri avtomobilih ni značilno. To je po vsej verjetnosti posledica različnih razlogov. Prvi možni razlog je apatija potrošnikov, kar pomeni, da se potrošniki sčasoma navadijo na potrošniške akcije in se jim zdijo samoumevne. Drugi razlog je v različno ugodnih finančnih ponudbah. Podrobnejša analiza je pokazala, da so bile povprečne obrestne mere za financiranje v letu 1986 nižje kot leto kasneje. Tretji razlog je bi ta, da so se konkurenčni proizvajalci odzvali s svojimi promocijskimi akcijami. Kot četrti razlog avtorja navajata, da se je enostavno izčrpal nabor potrošnji naklonjenih potrošnikov (angl. *deal prone*). Velik del potrošnikov, ki je imel namen kupiti avtomobil (za avtomobile je značilno, da jih potrošniki ne kupujejo vsako leto), je to storil že v letih 1985 ali 1986.

Promocijske oblike financiranja nakupa avtomobila so lahko uspešne, če so oblikovane in izvedene pravilno. Kljub temu pa so pozitivni promocijski učinki ugodnega financiranja kratkoročni. Posledično bi morali avtomobilski proizvajalci finančne vzpodbude za nakup avtomobila uporabljati le v obdobjih šibke prodaje in ne vseskozi.

S pojavom finančno-gospodarske krize so se stvari na področju avtomobilskega financiranja bistveno spremenile. Rogerson (2011) povzema raziskavo Finaccord, ki navaja, da se je v obdobju 2006–2010 število avtomobilov, prodanih v evropskih državah z posrednim financiranjem v povprečju zmanjšalo za 13,1 %. V enakem obdobju pa se je celotna prodaja avtomobilov v povprečju zmanjšala za 6,1 %. Financiranje nakupa avtomobila preko neposrednih kanalov se je v povprečju zmanjšalo za 8,0 %. Iz navedenega je moč sklepati, da se je nakup avtomobilov z različnimi oblikami financiranja zmanjšal bolj od gotovinskih nakupov. Gospodarska kriza in kreditni krč sta vplivala na povečan obseg bankrotov ponudnikov avtomobilskega financiranja, med preostalo konkurenco pa poteka intenziven konkurenčni boj. Raziskava tudi kaže, da v določenih državah avtomobilske banke poslujejo uspešnejše v primerjavi z drugimi specializiranimi finančnimi ponudniki.

3.3 Poslovna praksa konkurence v industriji karavaninga

Visoka cenovna pozicioniranost izdelkov karavaninga, kar še zlasti velja za avtodome, nakazuje, da so ti izdelki za potrošnike cenovno razmeroma težko dostopni. Zato potrošniki nakup teh izdelkov zelo pogosto financirajo s pomočjo leasinga ali potrošniškega posojila.

²⁰»Carry over effect« lahko opredelimo kot vpliv spremembe posamezne kategorije na drugo kategorijo.

Glede na omenjeno dejstvo je nekako presenetljivo, da posredno financiranje nakupov v evropskem prostoru ni posebej dobro razvito. Še zlasti je zanimiv podatek, da noben evropski karavaning proizvajalec nima v lasti finančne ustanove za financiranje potrošniških nakupov. Razlog vidim predvsem v tem, da so proizvajalci po obsegu poslovanja in finančni moči enostavno premajhni, da bi vzpostavili tak način financiranja, kar v razmerju do avtomobilskih proizvajalcev predstavlja bistveno razliko.

Drugi segment posrednega financiranja, pri katerem proizvajalci pri financiranju nakupov v obliki strateškega partnerstva ali pogodbe sodelujejo z neodvisnimi finančnimi institucijami, je nekoliko bolj razvit. Z geografskega vidika je ta oblika posrednega financiranja najbolj razvita na nemškem trgu. Posebej močna je naveza nemških proizvajalcev (Hymer, Hobby, Knaus, Burstner, Detlefs) s Santander Consumer Bank, ki se je med drugim specializirala za financiranje nakupov tovrstnih izdelkov.

4 ANALIZA POSPEŠEVANJA PRODAJE V PODJETJU ADRIA

4.1 Kratka predstavitev podjetja

Podjetje Adria iz Novega mesta je razvojno usmerjeno podjetje, ki že več kot 45 let uspešno razvija in prodaja izdelke za dejavno preživljanje prostega časa.

Podjetje trži svoje proizvode, to so počitniške prikolice in avtodomi, pod blagovnimi znamkami ADRIA in ADRIATIK ter SUN ROLLER (v nadaljevanju blagovna znamka Adria) in večino svoje prodaje realizira na zahtevnem trgu zahodne Evrope (EU-15). Izdelki omenjene blagovne znamke so tako prisotni na vseh trgih od Skandinavije do Grčije in od Španije do Poljske, pa tudi širše. Na evropskem trgu ima podjetje 6,5-odstotni tržni delež in zaseda četrto mesto med najuspešnejšimi evropskimi proizvajalci. Adria izvozi preko 98 % izdelkov.

4.1.1 Vizija, poslanstvo in cilji podjetja

Vizija Adrie je biti med prvimi tremi proizvajalci na področju karavaninga in kamping turizma in uveljaviti blagovno znamko Adria kot sinonim za kakovost in prosti čas v Evropi in širše. Poleg zadovoljevanja potreb in pričakovanj odjemalcev je želja vpeljati v življenje podjetja ustvarjalni duh in oblikovati vsestransko zadovoljnega, ustvarjalnega, razmišljajočega, znanja žejnega in v napredek usmerjenega člana podjetja, ki bo ob preživljanju svojega časa v podjetju soustvarjal pogoje za zadovoljevanje vseh svojih potreb, in tako zagotoviti boljši skupni in osebni standard zaposlenih ter dobre razmere za delo. To so temelji za dolgoročno rast in razvoj družbe (Strateški plan Skupine Adria 2011–2015, str. 30).

Poslanstvo podjetja Adria Mobil je biti partner strankam med njihovim prostim časom in navduševati s prijetno zgodbo (Strateški plan Skupine Adria 2011–2015, str. 29).

Najpomembnejši dolgoročni cilji podjetja Adria Mobil so (Strateški plan Skupine Adria 2011–2015, str. 35):

- povečati rast prodaje nad rastjo trga;
- povečati regijsko prisotnost in rast tržnega deleža na ključnih trgih;
- izboljšati produktne inovativnosti in odličnost v oblikovanju;
- zagotoviti zdravo finančno stanje podjetja in proaktivno upravljati s tveganji.

4.2 Analiza stanja na trgih

Po statističnih podatkih ECF je bilo v sezoni 2010 (od septembra 2009 do avgusta 2010) v Evropi prodanih dobrih 153 tisoč novih vozil za prosti čas, kar je v primerjavi s sezono 2009 (158 tisoč) 3,0-odstotni padec. Padec trga je bil večji pri prikolicah (5,1 %), ki so se v sezoni 2010 približale kvoti 84.000 novo registriranih prikolic. Skupno število novo registriranih avtomobov pa naj bi znašalo dobrih 69 tisoč, kar predstavlja 0,2-odstotni upad v primerjavi s preteklim obdobjem. Nemčija je po številu prodanih vozil za prosti čas vodilni trg (34.105), sledita ji Velika Britanija (33.104) in Francija (28.975). Izmed vodilne trojice je Velika Britanija dosegla največji padec prodaje, če gledamo z vidika absolutnih števil.

Največji relativni padec prodaje vseh vozil za prosti čas pa je dosegla Italija (12,3 %). Prodaja na evropskih trgih se je tudi lani spreminjala glede na tip vozil za prosti čas, pri čemer pa so registracije novih počitniških vozil na nekaterih trgih upadale (Italija, Danska, Nizozemska), na trgih Švedske, Francije in Finske pa so naraščale.

Analiza evropskega trga prikolic: V sezoni 2010 je bilo na ključnih trgih Evrope registriranih 84.335 novih počitniških prikolic, kar pomeni, da se je raven registracij glede na sezono 2009, ko je bilo registriranih 88.897 novih vozil, zmanjšala za 5,1 %, kar padec iz preteklih let še pogloblja. Največji trg prikolic je Velika Britanija z 25.971 registracijami, sledita ji Nemčija s 15.818 in Francija z 10.175 prikolicami. Največje padce pri registraciji počitniških prikolic v sezoni 2010 so z več kot 10-odstotnim padcem zabeležili v Italiji, na Danskem in na Nizozemskem (ECF, 2010).

Adria povečuje svoj tržni delež in ohranja položaj med konkurenti. Uvršča se med prve štiri proizvajalce počitniških prikolic v Evropi po številu registracij, v sezoni 2010 je bil tržni delež 5,3 %. V sezoni 2010 je bila Adria na prvem mestu po tržnem deležu v Sloveniji in Španiji, med prvih pet pa je uvrščena na Danskem, v Italiji, na Norveškem in na Švedskem. Na večjih trgih je Adria v glavnem ohranila svoj tržni položaj, nekoliko boljše rezultate v primerjavi s preteklo sezono pa je dosegla na trgih Nemčije, Danske, Norveške, Nizozemske, Belgije in Španije. Na vseh omenjenih trgih so bila prisotna nemška združenja proizvajalcev Hobby, Hymer in Knaus. Skupina nemškega proizvajalca Hobby z blagovnama znamkama Hobby in Fend je v letu 2009

beležila 23,6-odstotni tržni delež, kar glede na preteklo leto pomeni padec za 2 odstotni točki (ECF, 2010).

Analiza evropskega trga avtomobov: v sezoni 2010 je bil zabeležen padec registracij novih avtomobov na ključnih trgih glede na predhodno sezono. Registriranih je bilo 69.130 novih avtomobov, kar pomeni 0,2-odstotno zmanjšanje trga v primerjavi s predhodno sezono. Na vodilnem mestu ostaja Francija z 18.880 novimi registracijami, pred Nemčijo z 18.287 novo registriranimi avtomobi. Na tretjem mestu sledi Italija z 7.704 vozili, ki se vztrajno približuje vrhu. Vodilnim sledijo skandinavske države in države Beneluksa. Več kot polovico evropskega trga predstavljata nemški in francoski trg, skupaj z Italijo in Veliko Britanijo pa tvorijo tri četrtine trga.

Adria je svoj tržni položaj v Evropi v primerjavi s sezono 2009 izboljšala z dvigom tržnega deleža s 6,1 % na 6,9 % v sezoni 2010. Adria je z 17,0 % v tržnem deležu v sezoni 2010 na prvem mestu na Švedskem, Finskem (16-odstotni tržni delež), v Sloveniji (45,6-odstotni tržni delež) in na avstrijskem trgu (11 %). Ključnega pomena pa je bilo, da je zadržala tržni delež v Franciji (s 7,9 % je na šestem mestu), rast v Italiji, kjer je na petem mestu (8,0-odstotni tržni delež), prav tako je zabeležila rast tržnega deleža v Nemčiji (na četrtem mestu s 4,9 %).

4.3 Strategija in politika trženja

Obstoječi tržni splet podjetja je glede na raznolikost programov dokaj poenoten, saj podjetje večino izdelkov trži pod blagovno znamko Adria. Nekaj nižnih produktivnih skupin trži pod blagovno znamko Sun Living in Sun Roller. Implementacija osnovne strategije trženja je odvisna od že obstoječega položaja blagovne znamke na posameznem trgu in se letno prilagaja glede na spreminjanje konkurenčnega položaja na trgu.

4.3.1 Izdelek

Kakovostno oblikovanje, razvojna intenzivnost, prilagodljivost kupcu, trgu in specifičnim tržnim segmentom so prednosti, s katerimi si Adria utrjuje položaj na zahodnoevropskem trgu, kjer prodaja večino izdelkov. Strateške usmeritve v podjetju se izvajajo na osnovi analize trga, konkurence in ključnih distributerjev. Pri tem se več poudarka namenja primarnim trgov, kot so Francija, Nemčija, Danska, Švedska, Nizozemska in Velika Britanija.

Program počitniških prikolic je v »zreli življenjski fazi«. Iz posnemovalca je Adria prešla v fazo vodje. Pri tem programu so njena največja konkurenca proizvajalci iz Nemčije, na primer Knaus, Fendt, Dethleffs in Hobby. To je najbolj značilno za trg Nemčije. Na celotnem trgu EU pa obstajajo tudi določene posebnosti ali specifike, kot je podjetje Kabe na Švedskem, Kip na Nizozemskem in Baily v Veliki Britaniji.

Program avtodomov in vanov je prav tako že dosegel fazo »zrelosti«. Na posameznih trgih EU je Adria postala tržni vodja, njen namen pa je ohraniti položaj s široko paleto izdelkov, ki vključuje bivalnike vseh velikosti (od Twina, kot malega bivalnika, do prestižnih integriranih avtodomov Sonic) (Interna gradiva podjetja Adria Mobil, 2011).

4.3.2 Cenovna politika

Z razvojem izdelkov na višjo raven se Adria tudi s cenami premika navzgor. Način določanja cen temelji na konkurentih, kupni moči na posameznih trgih in nenazadnje tudi na stroškovnem delu. Adriina usmeritev je ponuditi izdelke »*good value for money*« (angl.). To ne pomeni nizke cene, ampak da so izdelki koncipirani na način, ki pri kupcu vzbuja občutek velike vrednosti. S cenovno politiko v kombinaciji s proizvodi je Adria najbolj intenzivno pokrila srednji cenovni razred, ni pa zanemarila niti višjih in nižjih cenovnih razredov. Cenovna prilagodljivost mora zagotoviti možnost prodaje na ekonomsko zelo raznolikem evropskem trgu (Interna gradiva podjetja Adria Mobil, 2011).

4.3.3 Tržno komuniciranje

V Sektorju prodaje in trženja uporabljajo naslednje načine tržnega komuniciranja:

- skrb za blagovno znamko in celostno grafično podobo,
- oglaševanje,
- spletne strani,
- sejmi,
- spletna socialna omrežja (npr: Facebook),
- prodajne konference za trgovce in distributerje,
- videoprodukcija (imidž in produktni filmi),
- tiskovine (letaki, prodajni katalogi ...),
- projekt »Promo wear – promocijska oblačila«.

4.3.4 Tržne poti

Posebnost Adriine prodaje je v tem, da podjetje prodaja izdelke preko distributerjev po posameznih trgih. Adria tako v bistvu nima organizirane lastne maloprodajne mreže (razen izjemoma), ampak prodaja preko distributerjev, ki izdelke potem prodajajo trgovcem na posameznem trgu. Posebnost je tudi v tem, da ima Adria v osnovi za vsak posamezni trg (državo) enega distributerja, kar seveda prinaša pozitivne in negativne učinke. Tako lahko rečemo, da morajo distributerji (uvozniki) sami v veliki meri skrbeti za pospeševanje prodaje trgovcem in končnim potrošnikom.

4.4 Načini pospeševanja prodaje

Pospeševanje prodaje v Adrii poteka v Sektorju prodaje in trženja, kjer skrbijo za promocijo izdelkov na trgu in tako obstoječe kupce obveščajo o izdelkih, novostih in izboljšavah ter skušajo s posameznimi elementi integriranega tržnega komuniciranja vzbuditi pozornost potencialnih kupcev in uporabnikov. Služba trženja skrbi tudi za blagovno znamko tako v Sloveniji kot v posameznih državah uvoznih. S tem se krepi identiteta blagovne znamke, kar vsekakor vpliva na izboljšanje položaja oziroma podobe blagovne znamke na slovenskem in tujem trgu. Poteka tudi sodelovanje in komuniciranje z devetindvajsetimi trgi, kamor Adria prodaja in kjer trži svoje izdelke. Distributerjem pa ponuja tudi določene finančne podpore.

4.4.1 Sejmi in trgovske predstavitve

Adria predstavlja svoje izdelke na sejmiš karavaninga po vsej Evropi. Na vseh sejmiš, na katerih je podjetje prisotno, se pojavlja z enotno podobo, to je z isto sejmsko opremo. Tako se krepi in utrjuje prepoznavnost ter položaj blagovne znamke in podjetja na trgu. Letos je podjetje sodelovalo na sejmiš v enajstih državah (Francija, Velika Britanija, Nizozemska, Belgija, Nemčija, Italija, Norveška, Švedska, Finska, Švica, Španija, Slovenija). Za potrebe opreme posameznega sejmskega prostora se pripravijo tudi različni promocijski materiali, kot so ceniki, plakati, gradiva za novinarsko konferenco in darila. Na začetku sezone (junij–avgust) se trgovcem predstavi celotno kolekcijo izdelkov za novo sezono.

4.4.2 Konference z distributerji

Distributerji (kupci) na posameznih trgih so Adriin ključni partner. Ravno zato je v Adrii vzpostavljen sistemski način dela z distribucijo preko regijskega vodenja. V okviru sistema pristopa kot del tržno razvojnega cikla se organizirajo štiri letne konference z distribucijo:

- produktna konferenca (oktober, december),
- marketinška konferenca (februar),
- prodajna konferenca (marec).

V okviru konferenc z distribucijo podjetje predstavi in uskladi usmeritve za naslednjo sezono na področjih razvoja novih izdelkov, trženja in prodaje.

4.4.3 Spletne strani in spletna socialna omrežja

Spletne strani kot element tržnega komuniciranja in pospeševanja prodaje se v podjetju aktivno razvijata in uporabljata. Veliko sredstev se namenja za razvoj vsebin in novih platform, ki bodo v prihodnje predstavljale osnovo celotnega tržno-komunikacijskega spektra.

V okviru pospeševanja prodaje se v podjetju aktivno uporabljajo spletna socialna omrežja (predvsem Facebook) za promocijo in pospeševanje prodaje posameznih produktnih skupin, ki se lansirajo na trg (na primer integrirani avtodom Sonic).

4.4.4 Finančne metode za pospeševanje prodaje

Finančne metode za pospeševanje prodaje so po dogovoru med Sektorjem prodaje in Finančnim sektorjem v domeni slednjega in v bistvu obsegajo kreditiranje uvoznikov na različne načine. Najprej naj omenimo, da so pogodbeni plačilni roki pri posameznem uvozniku različni in so odvisni od posebnosti posameznega distributerja. Plačilni roki se gibljejo od 30 do 90 dni od dneva izdaje računa. Drugi, prav tako pomemben način financiranja je podaljšanje dejanskega roka plačila, ki mora biti napovedan in za katerega se praviloma ne zaračunavajo zamudne obresti (Interna gradiva podjetja Adria Mobil, 2011).

5 MODEL NOVEGA PRISTOPA K POSPEŠEVANJU PRODAJE S FINANČNIMI INSTRUMENTI PODJETJA ADRIA

Model novega poslovnega pristopa k financiranju prodaje izdelkov podjetja Adria je razdeljen na dva dopolnjujoča se dela. V prvem se dejavnosti nanašajo na distributerje (generalne uvoznike po posameznih trgih). Novi poslovni pristop v tem delu odgovarja na vprašanje, ali je s spremembo kreditne politike mogoče povečati prodajo pri distributerjih. Izvedbeno najbolj praktičen način spremenjene kreditne politike je podaljševanje plačilnih rokov tistim distributerjem, za katere je raziskava trga pokazala, da bodo imeli podaljšani plačilni roki ugodne vplive na rast prodaje. Stroški financiranja terjatev bodo bremenili izključno Adrio. Spremembo kreditne politike je treba nujno analizirati z vidika obratnega kapitala. Najprej je treba analizirati dosedanje politiko obratnega kapitala in na podlagi ugotovitev oceniti, ali je z vidika finančnih učinkov, tveganj in dostopnosti do zunanjih virov financiranja mogoče in smiselno spremeniti politiko obratnega kapitala. Druga dilema je povezana s kreditnim tveganjem. Podaljšani plačilni roki distributerjem in posledično povečan obseg terjatev bodo vplivali na povečano kreditno tveganje, ki ga je treba z določenimi ukrepi in finančnimi instrumenti ustrezno obvladovati.

Drugi del modela se nanaša na financiranje potrošniških nakupov. Zamisel modela je potrošnikom ponuditi ugodne in prilagojene instrumente financiranja nakupov, ki bi povečali cenovno dostopnost izdelkov blagovne znamke Adria in posledično pozitivno vplivali na rast prodaje. Poleg potrošnikov z visoko kreditno boniteto, katerim so viri financiranja nakupov že sedaj razmeroma preprosto dostopni pri poslovnih bankah in leasing podjetjih, je Adriin cilj ponuditi ugodne načine financiranja tudi potrošnikom z nekoliko nižjo boniteto. Banke so namreč pri financiranju le-teh razmeroma nefleksibilne. Z anketiranjem distributerjev smo ugotovili, da je v povprečju okoli 80 % vseh potrošniških nakupov blagovne znamke Adria financiranih s posojilom ali leasingom, kar potrjuje domnevo o relativni cenovni nedostopnosti

naših izdelkov. Naslednja ugotovitev raziskave trga je pokazala, da je na nekaterih trgih letna obrestna mera za financiranje konkurenčnih blagovnih znamk preko lastnih modelov financiranja v povprečju nižja od potrošniškega financiranja blagovne znamke Adria. Omenjena ugotovitev kaže, da bi bila na določenih trgih smiselna vključitev Adrie v financiranje potrošniških nakupov.

Z vidika načela previdnosti smo si model financiranja potrošnikov zamislili tako, da se na podlagi raziskave trga in obstoječega tržnega deleža Adrie na posameznih trgih določi testni trg, kjer bomo model najprej vzpostavili. Če bo model deloval uspešno, ga bo mogoče z določenimi spremembami prenesti tudi na druge trge. Drugo vprašanje, ki ga je treba razrešiti, je, ali naj Adria ustanovi lastno finančno ustanovo za financiranje potrošnikov (angl. *captive finance*) ali naj model financiranja definira na osnovi dolgoročne pogodbe kot vzpostavljeno partnerstvo med Adrio in neodvisno finančno institucijo (angl. *non captive finance*). Tretja dilema se nanaša na angažiranje Adrie pri financiranju potrošnikov; treba je preučiti, ali je v skladu z nameranim povečanjem prodaje na izbranem trgu potrošnikom treba ponuditi subvencionirane stroške financiranja.

5.1 Finančni instrumenti, namenjeni pospeševanju prodaje distributerjem

Osnovni kriterij za podaljšane plačilne roke posameznim distributerjem je ustrezna rast prodaje pri posameznem distributerju. Pri tem mora donosnost iz naslova povečane prodaje presegati povečane stroške financiranja terjatev do kupcev. Poleg tega je treba upoštevati zmožnosti in omejitve Adrie pri odobravanju daljših plačilnih rokov distributerjem z vidika optimizacije obratnega kapitala in kreditnega tveganja.

Pri tem načinu pospeševanje prodaje distributerjem je treba opozoriti na tveganje, da distributerji podaljšanih plačilnih rokov ne bodo prenesli na trgovce, zaradi česar se prodaja Adrie posledično ne bo povečala. V tem primeru bodo promocijske dejavnosti financiranja nakupov vplivale le na manjše potrebe distributerjev po zunanjih virih financiranja in posledično na njihov boljši poslovni rezultat. Adria pa bo, ravno nasprotno, zabeležila višje stroške financiranja in slabši poslovni rezultat. Monopolni položaj in relativna moč distributerjev v primerjavi z Adrio na posameznem trgu to tveganje le še povečujeta.

Možnost, da bodo distributerji izigrali dogovor, je treba onemogočiti. Po navedbah Bella in Dreza (2002, str. 42) je to izvedljivo. Raziskave v preteklih letih so namreč pokazale, da je mogoče nesoglasja med proizvajalci in distributerji preseči in doseči t. i. situacijo »win-win« (angl.). V zadnjem času so nekateri proizvajalci začeli uporabljati taktiko, ki medsebojne odnose z vidika moči postavlja v enakovreden položaj. Pristop temelji na logiki, da proizvajalec nagraduje distributerja glede na količino dejanske prodaje končnim kupcem in ne glede na količino nakupov od proizvajalca. Rezultate posameznih promocijskih akcij torej ocenjujemo za nazaj, zato jih strokovna literatura imenuje »scan backs« (angl.). Tukaj moramo poudariti, da

»popusti za nazaj« niso čudežno zdravilo, za njihovo uspešno delovanje je potreben pravilen pristop in sprememba trženjske kulture. Distributerjem ta pristop jemlje moč in bistveno zmanjšuje dobičke v primerjavi z vnaprejšnjim dajanjem nakupnih vzpodbud. Zaradi tega na omenjene pogoje neradi pristanejo, vendar pa je s pravim pristopom tudi to mogoče doseči.

Raziskava Bella in Dreza (2002) se sicer v osnovi nanaša na vnaprejšnje popuste, ki jih trgovcem dajejo proizvajalci, zato da bi pospešili prodajo. Ta raziskava torej ni čisto ekvivalentna pristopu Adrie, kljub temu pa je njeno uporabnost pri podaljševanju plačilnih rokov smiselno upoštevati.

V dogovoru s posameznim distributerjem bo podjetje pred podaljšanjem plačilnega roka določilo ciljni obseg prodaje, ki jo mora distributer v določenem obdobju doseči. Če mu to ne bo uspelo, je dolžan stroške financiranja terjatev v sorazmernem deležu povrniti.

5.1.1 Analiza politike obratnega kapitala

Posebnost panoge karavaninga kot tudi Adrie je razmeroma dolg poslovni cikel. Zaradi močne konkurence na trgu so zahteve distribucijske verige po razmeroma dolgih plačilnih rokih izrazito prisotne. Proizvodne zmogljivosti večine proizvajalcev so v zadnjih letih večje, kot je nakupno povpraševanje, zato se zaloge kopičijo tako v distribucijski verigi kot tudi pri proizvajalcih. Enak proces je značilen tudi za Adrio. Za segment poslovanja z dobavitelji je značilno, da je veliko specializiranih evropskih dobaviteljev karavaning panoge monopolistov. To pomeni, da jim Adria težko narekuje pogoje medsebojnega sodelovanja, kar velja tudi za plačilne roke. Z vidika obratnega kapitala to pomeni, da terjatve do kupcev in zaloge v nobenem primeru ne morejo biti v celoti financirane iz obveznosti do dobaviteljev.

Politika obratnega kapitala podjetja je izrazito konzervativna, kar pomeni, da se z dolgoročnimi viri financirajo celotna dolgoročna sredstva, trajno vezana kratkoročna sredstva in tudi del začasnih (sezonskih) kratkoročnih sredstev. Temeljna poslovna filozofija Adrie je usmerjena k prevzemanju čim manjših tveganj. Z vidika obratnega kapitala to pomeni, da sta visoka likvidnost in varnost poslovanja, ki sta značilni za konzervativno politiko obratnega kapitala, temeljni vodili podjetja. Za zagotavljanje konzervativne politike obratnega kapitala pa mora podjetje imeti ustrezno visok obseg dolgoročnih virov financiranja, katerih bistveni delež pri Adrii zagotavlja lastniški kapital. Visok obseg lastniškega kapitala pa seveda znižuje njegovo donosnost. Iz navedenega je moč ugotoviti, da dajejo vodstvo in lastniki podjetja prednost visoki likvidnosti na račun nekoliko nižje donosnosti na kapital. Takšna politika se je med gospodarsko krizo obrestovala, saj kapitalska moč in posledično relativno nizka zadolženost podjetju pomagata lažje prebroditi vse težave, ki jih gospodarska kriza prinaša. Tabela 2 kaže politiko obratnega kapitala.

Tabela 2: Delež kratkoročnih sredstev in obveznosti podjetja Adria v bilančni vsoti po četrtletjih v letu 2010

Datum	31. 3. 2010	30. 6. 2010	30. 9. 2010	31. 12. 2010
Kratkoročna sredstva (%)*	76,2	74,6	71,8	70,6
Kratkoročne obveznosti (%)**	44,3	39,9	35,0	42,1

Legenda:

* kratkoročne finančne naložbe, zaloge, kratkoročne terjatve, denarna sredstva, AČR

** kratkoročne finančne obveznosti, kratkoročne poslovne obveznosti, PČR

Vir: Prirejeno po Poslovnem poročilu podjetja Adria Mobil, d.o.o., 2010.

Iz Tabele 2 vidimo, da kratkoročna sredstva v celotnem letu 2010 bistveno presegajo kratkoročne obveznosti. Kratkoročna sredstva so torej v veliki meri financirana z dolgoročni viri, kar kaže na konzervativno politiko obratnega kapitala.

Finančna politika podjetja določa, da je optimalna vezava zalog 45 dni, poslovnih terjatev (DVTK) 80 dni in obveznosti iz poslovanja (DVOD) 70 dni (Interna gradiva podjetja Adria Mobil, 2011). Optimalni dnevi vezave denarja (DVD) so izračunan po enačbi 1:

$$DVD = 45 \text{ dni} + 80 \text{ dni} - 75 \text{ dni} = 50 \text{ dni}$$

Z vidika finančne politike so optimalni dnevi vezave denarja določeni na ravni 50 dni. Iz Tabele 3 je razvidno, da je bil denarni cikel pred gospodarsko krizo v letih 2006 in 2007 izrazito nižji od optimalno določenega. Finančna politika podjetja je bila glede na novonastale gospodarske razmere in razmere na trgu izdelkov karavaniga na novo definirana v letu 2010. S poslovnega vidika je bilo leto 2009 najtežje, kar se je izrazilo v podaljšanju denarnega cikla na 70 dni, vendar pa je podjetje to brez večjih težav pokrilo z dodatnim zadolževanjem pri poslovnih bankah. Z delno normalizacijo razmer v letu 2010 se je tudi denarni cikel približal optimalno določeni ravni.

Tabela 3: Gibanje denarnega cikla podjetja Adria po letih

Leto	2006	2007	2008	2009	2010	Povprečje 2006–2010
Dnevi vezave zalog (DVZ)	46,9	43,7	55,7	63,1	48,4	51,6
Dnevi vezave poslovnih terjatev (DVTK)	78,7	69,5	82,2	106,8	86,7	84,8
Dnevi vezave poslovnih obveznosti (DVOD)	95,6	80,4	85,1	100,1	83,7	89,0
Denarni cikel	30,0	32,7	52,8	69,8	51,5	47,4

Vir: Prirejeno po Poslovnih poročilih podjetja Adria Mobil, d.o.o., 2006–2010,

Analiza gibanja zalog v Tabeli 3 pokaže, da je bil povprečen obrat zalog (DVZ) v obdobju 2006–2010 od 44 do 63 dni. V letih 2006 in 2007 je bil povprečen obrat zalog 45 dni. Zaradi pojava gospodarske krize v letu 2008 in posledično zaradi izrazitega upada prodaje je opazen velik porast vezave zalog, kar je prvi vzrok za podaljševanje denarnega cikla. S socialnega vidika in v želji po čim manjšem odpuščanju delavcev je podjetje v kriznih letih relativno malo znižalo obseg proizvodnje, kar je najprej povzročilo, da so se zaloge in posledično dnevi vezave zalog začeli povečevati. V letu 2008 so se zaloge v povprečju obračale v 56 dneh in v letu 2009 dosegle negativen vrhunec, s povprečnim obratom 63 dni. Z izboljšanjem razmer na trgu se je povprečni obrat zalog v letu 2010 znižal na 48 dni, kar je že blizu ravni pred krizo.

Gospodarska kriza je imela še izrazitejši negativni vpliv na gibanje terjatev iz poslovanja. V letu 2007 je bila povprečna vezava poslovnih terjatev pod 70 dni. Dobesedni zastoj prodaje na trgu v letu 2009 se je izrazil na izrazitem povečanju povprečnih vezav terjatev. Konkurenčni boj med proizvajalci, ki so si prizadevali kar najmanj zmanjšati proizvodne zmogljivosti, je povzročil, da so začeli distribucijski mreži ponujati bistveno daljše plačilne roke. Adria posledično enostavno ni preostalo drugega kot slediti konkurenci in distributerjem odobriti daljše plačilne roke oziroma tolerirati zamude pri plačilih. Dobro poslovanje preteklih let, finančna moč in razmeroma majhna zadolženost so omogočili podaljšanje dejanskih plačilnih rokov, brez večjih dodatnih negativnih vplivov na poslovanje. Okrevanje trga v letu 2010 je povzročilo, da se je povprečna vezava terjatev znižala na 87 dni. Vendar pa moramo opozoriti na dejstvo, da ima Adria med svojimi distributerji tudi odvisne družbe. Za nekatere izmed njih je značilno, da se zaradi nizkega obsega lastniškega kapitala financirajo s podaljšanimi plačilnimi roki do matične družbe. Brez upoštevanja odvisnih družb je optimalna povprečna vezava terjatev do kupcev določena na ravni 70 dni.

Plačilni rok do daleč največjega dobavitelja, ki dosega od 45 do 47 % stroškov porabljenega materiala, je 60 dni in ga je praktično nemogoče podaljšati. Kljub temu se je podjetju v letu 2009, zaradi izrazitega podaljšanja vezave terjatev do kupcev, uspelo z drugimi, predvsem domačimi dobavitelji sporazumno dogovoriti in v povprečju podaljšati plačilne roke. Tabela 3 je glede na to zavajajoča, saj podaljšanja obveznosti do dobaviteljev ne kaže. V letu 2006 so bile povprečne vezave poslovnih obveznosti 96 dni, kar je za 12 dni dlje kot v letu 2010. Glavni razlog za to je, da je Adria do leta 2008 poslovala z dobaviteljem baznih vozil, do katerega je bil pogodbeni rok plačila 90 dni, kar je zaradi velikega obsega poslovanja bistveno vplivalo na podaljšanje vezav poslovnih obveznosti. Od leta 2009 naprej pa je podjetje s tem dobaviteljem sodelovalo v izrazito manjšem obsegu.

Poleg podaljšanih plačilnih rokov je Adria uvedla politiko, da se zapadle poslovne obveznosti plačujejo enkrat tedensko, kar je poleg bistvenega zmanjšanja administrativnega dela v sicer manjšem obsegu vplivalo na rast vezave poslovnih obveznosti. S tem ukrepom so se vezave obveznosti v povprečju podaljšale za 3 do 4 dni. Oba navedena ukrepa bi bila sporazumno z dobavitelji verjetno težko dosegljiva, če Adria obveznosti do dobaviteljev ne bi poravnavala praktično brez zamud, kar je za slovensko poslovno okolje prej izjema kot pravilo. V okviru

finančne politike si je podjetje zastavilo cilj, da povprečni dnevi vezave poslovnih obveznosti za povprečnimi poslovnimi terjatvami ne bodo zaostajali več kot 10 dni. Če se povprečne vezave poslovnih terjatev podaljšajo, potem skuša podjetje z dobavitelji izpogajati ustrezno podaljšanje plačilnih rokov.

5.1.2 Simulacija spremenjene kreditne politike

Simulacija je narejena na podlagi finančnih podatkov iz leta 2010. V simulaciji torej ocenjujem, za koliko bi se spremenila prodaja in čisti poslovni izid v letu 2010, ob predpostavki, da se je spremenila kreditna politika. V simulaciji predpostavljamo, da se rast prodaje, ki bi jo potencialno dosegli distributerji, v enakem obsegu prenese na rast prodaje Adrie.

Z anketnim vprašalnikom (Priloga 3) sem neodvisne (kupce) distributerje povprašal, ali so obstoječi plačilni roki za poravnavanje obveznosti do Adrie zadovoljivi ali pa so prenizki in s tem zavirajo rast prodaje. Če obstoječi plačilni roki zanje niso zadovoljivi, smo jim zastavili dodatni vprašanji, in sicer, kakšen bi bil primeren plačilni rok in za koliko bi se jim po njihovi oceni ob podaljšanih plačilnih rokih povečala prodaja na letni ravni. Raziskava kreditne politike se je osredotočila na šest največjih neodvisnih distributerjev, preko katerih je Adria v letu 2010 realizira več kot 77 % vseh čistih prihodkov od prodaje. Odgovori so bili naslednji (povzetek vseh odgovorov je naveden v Tabeli 4):

Kupec 1: kupec ocenjuje, da je primeren plačilni rok 90 dni, ob tem bi bila prodaja na letni ravni višja za 10 %. V večjem delu leta je imel kupec 75-dnevni pogodbeni plačilni rok, proti koncu leta se je ta znižal na 60 dni, kar je glavni razlog, da je iz tabele mogoče sklepati o zamudah pri plačilu. Dejansko pa je kupec obveznosti poravnaval brez omembe vrednih zamud.

Kupec 2: po oceni bi podaljšanje plačilnega roka za približno 30 dni vplivalo na 20-odstotno letno rast prodaje.

Kupec 3: gospodarska kriza je kupca še posebej prizadela, zato mu je Adria že v letu 2010 dopustila zamude pri poravnavanju obveznosti. Dejanski plačilni rok kupca je v letu 2010 znašal 146 dni, zato mu plačilnega roka v nobenem primeru ne bi bilo mogoče podaljšati.

Kupec 4: glede na oceno kupca, da obstoječi 30-dnevni pogodbeni plačilni rok ni zadovoljiv, mu Adria odobri 60-dnevni plačilni rok. Letna rast prodaje bi bila v tem primeru 15-odstotna.

Kupec 5: kupec ocenjuje, da bi dosegel 10-odstotno rast prodaje, če bi se plačilni rok podaljšal s 30 na 60 dni.

Kupec 6: ob 30-dnevnem pogodbenem plačilnem roku je imel kupec v letu 2010 61-dnevni dejanski plačilni rok. Ob nespremenjeni kreditni politiki ocenjujemo, da bo prodaja kupca ostala nespremenjena.

Tabela 4: Primerjava obstoječih in podaljšanih plačilnih rokov najpomembnejših distributerjev v letu 2010 ter predvidena rast prodaje glede na podaljšanje plačilnih rokov

Kategorija	Pogodbeni plačilni rok (dni)	Obstoječi dejanski plačilni rok (dni)	Podaljšani plačilni rok (dni)	Predvidena rast prodaje (%)
Kupec 1	60*	77	90	10
Kupec 2	60	62	90	20
Kupec 3	120	146	146	0
Kupec 4	30	38	60	15
Kupec 5	30	33	60	10
Kupec 6	30	61	61	0
Skupaj		69	86	12,4

Legenda: * do tretjega četrtletja 75 dni

Iz Tabele 4 je razvidno, da je bil povprečni dejanski ponderirani plačilni rok do največjih distributerjev v letu 2010 69 dni. Ob podaljšanju plačilnih rokov se bo povprečni dejanski ponderirani plačilni rok podaljšal za 17 dni, torej na 86 dni. Spremenjena kreditna politika naj bi vplivala na povprečno 12,4-odstotno rast prodaje do šestih največjih distributerjev.

Povprečni dnevi vezave terjatev do vseh kupcev so v letu 2010 dosegli 86,7 dneva. S podaljšanjem plačilnih rokov do največjih kupcev v skladu s Tabelo 4 bi se povprečne vezave do vseh kupcev povečale na 99,0 dni, kar bi vplivalo na 9,6-odstotno rast celotne prodaje v letu 2010. Celovit izračun spremenjene kreditne politike je predstavljen v Prilogi 5.

V Tabeli 5 je predstavljena inkrementalna analiza vpliva spremenjene kreditne politike na izkaz poslovnega izida podjetja Adria v letu 2010. V prvem stolpcu je naveden dejanski poenostavljen izkaz poslovnega izida, v drugem pa je prikazana simulacija potencialnega poslovnega izida v letu 2010 ob upoštevanju vpliva podaljšanja plačilnih rokov.

Predpostavke simulacije:

Rast prodaje: povprečna rast čistih prihodkov je ocenjena na 9,6 %.

Sprememba bruto marže (%):²¹ dejanska bruto marža v letu 2010 je bila 16,91 %. S spremembo kreditne politike se je zaradi spremenjene strukture prihodkov od prodaje znižala na 16,87 %. Bruto marža se nekoliko zniža, ker se povprečno v večjem obsegu poveča prodaja do distributerjev, do katerih ima Adria v povprečju nekoliko nižjo bruto maržo.

Fiksni stroški: simuliramo, da se fiksni stroški na račun povečanega obsega proizvodnje povišajo za 3 %.

Stroški financiranja terjatev:²² podjetje v skladu s finančno politiko pri izračunu stroškov financiranja terjatev uporablja 6-odstotno letno diskontno stopnjo, ki je določena kot seštevek netvegane donosnosti (4 %) in premije za tveganje (2 %).

Stroški slabih terjatev: v letu 2010 je bilo preko 60 % povprečnih terjatev do največjih neodvisnih distributerjev zavarovanih pri kreditni zavarovalni ali z bančnimi garancijami na prvi poziv. S spremenjeno kreditno politiko in ob predpostavki, da se obseg zavarovanja ne poveča, bi bilo zavarovanih še preko 52 % povprečnih terjatev. Stroški slabih terjatev so v letu 2010 dosegli 90 tisoč EUR, kar predstavlja manj kot 0,05 % čistih prihodkov od prodaje. Iz navedenega ocenjujem, da stroški slabih terjatev ne bodo presegali 0,1 % čistih prihodkov od prodaje.

Efektivna davčna stopnja:²³ v letu 2010 je bila efektivna davčna stopnja 20 %. Enako efektivno davčno stopnjo uporabimo tudi v simulaciji.

²¹ Bruto marža = kosmati donos iz poslovanja – variabilni stroški.

²² Stroški financiranja terjatev = kosmati donos iz poslovanja * DSO/365*Delež VC v kosmatem donosu * Diskontna stopnja (obrestna mera).

²³ Efektivna davčna stopnja = poslovni izid pred obdavčitvijo / davek iz dobička *100

Tabela 5: Primerjava obstoječe kreditne politike in spremenjene kreditne politike v letu 2010
(v 000 EUR)

Kategorija	Obstoječa kreditna politika	Spremenjena kreditna politika
Čisti prihodki od prodaje	202.985	222.421
Ostali prihodki	8.157	8.157
Kosmati donos iz poslovanja	211.142	230.578
Variabilni stroški (VC)	175.430	191.679
Bruto marža	35.712	38.899
Fiksni stroški (FC)	24.844	25.589
Dobiček iz poslovanja – EBIT	10.868	13.309
Dnevi vezave terjatev do kupcev – DSO (v dnevih)	86,7	99,0
Stroški financiranja terjatev	2.405	3.008
Stroški slabih terjatev	90	222
Poslovni izid pred obdavčitvijo – EBT	8.373	10.079
Davek iz dobička	1.675	2.016
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	6.699	8.063

Vir: Prirejeno po Poslovnem poročilu podjetja Adria Mobil, d.o.o., 2010.

Iz Tabele 5 je razvidno, da bi se ob predlagani spremembi kreditne politike prodaja podjetja v letu 2010 povečala za 19,436 mio EUR. Z vidika stroškov poslovanja bi spremenjena kreditna politika najbolj vplivala na rast povprečnih terjatev do kupcev in posledično stroškov iz naslova financiranja terjatev. Povprečne terjatve bi se iz obstoječega povprečnega obsega 48,240 mio EUR povišale na 60,315 mio EUR, kar bi povzročilo rast stroškov financiranja terjatev za 604 tisoč EUR. Poleg tega bremenijo poslovni izid še stroški slabih terjatev, ki so ocenjeni na 222 tisoč. Z upoštevanjem vseh predpostavk bi se čisti poslovni izid v višini 6,699 mio EUR povišal za 1,364 mio EUR, na 8,063 mio EUR, kar predstavlja 20,4-odstotno rast čistega poslovnega izida.

5.1.3 Analiza občutljivosti

Simulacija spremenjene kreditne politike ob upoštevanju vseh predpostavk kaže, da bi bila sprememba kreditne politike brez upoštevanja omejitev v zvezi z obratnim kapitalom za podjetje več kot donosna.

Uresničljivost visoke donosnosti ob spremenjeni kreditni politiki pa je močno povezana s tveganji, da bodo vrednosti dejanskih spremenljivk odstopale od načrtovanih simuliranih vrednosti, kar lahko bistveno vpliva na donosnost pri spremenjeni kreditni politiki.

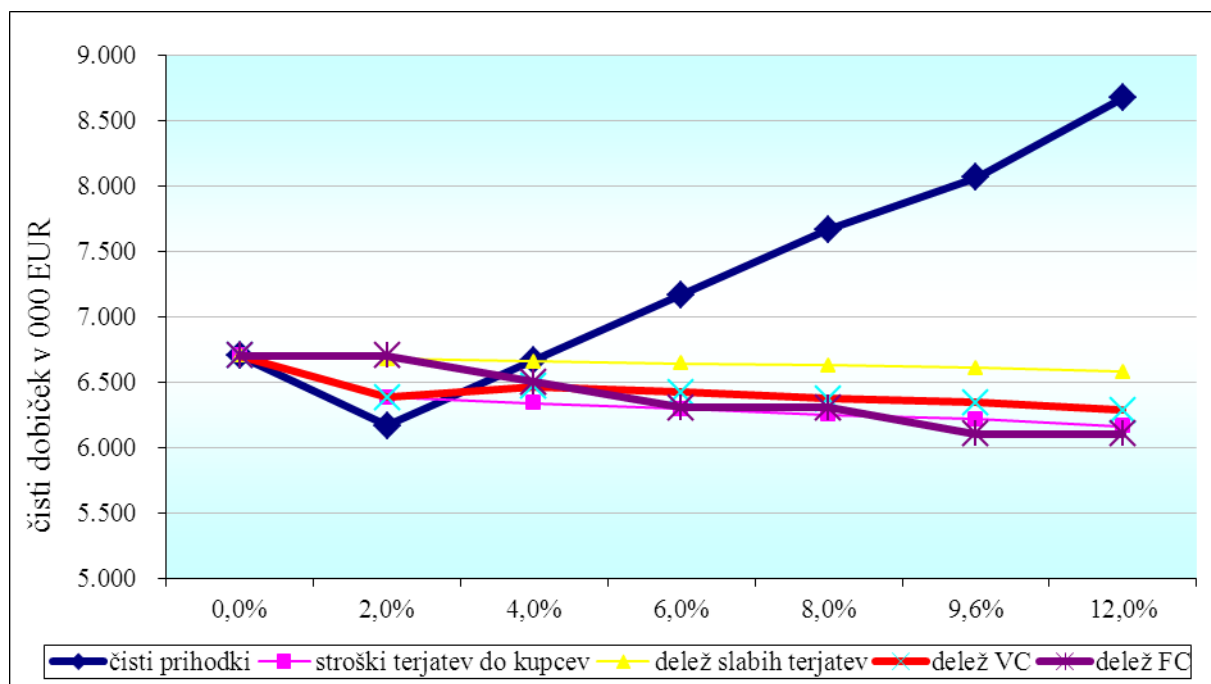
Da bi se tveganje odstopanja dejanskih rezultatov od načrtovanih čim bolj zmanjšalo, bomo pri analizi spremenjene kreditne politike poskušali simulirati vpliv različnih prihodnjih dogodkov. To analizo imenujemo analiza občutljivosti (angl. *sensitivity analysis*); njen rezultat nam pove, koliko bi se spremenila donosnost spremenjene kreditne politike, če bi prišlo do določenih posameznih dogodkov ali kombinacije le-teh (Mramor, 1993, str. 341).

Prvi korak pri analizi občutljivosti zahteva, da ugotovimo vse potencialne dejavnike tveganja, ki lahko ključno vplivajo na donosnost spremenjene kreditne politike. Bistvene dejavnike tveganja nato spreminjamo v enakem obsegu in ugotavljamo njihov vpliv na donos (čisti dobiček). Pri tem je najbolje, da rezultate prikažemo na enotnem grafu. Nakloni krivulje čistega dobička namreč kažejo vpliv posamezne spremenljivke na čisti dobiček. Večji kot je naklon krivulje čistega dobička, večje tveganje pomeni dejavnik tveganja, ki je bil uporabljen za opredelitev krivulje čistega dobička (Berk et al., 2005, str. 134). Poleg omenjenega pa je analiza občutljivosti uporabna pri določitvi točke preloma, ki pokaže, pri kolikšnem obsegu prodaje spremenjena kreditna politika ne bi imela nobenega vpliva na spremembo čistega dobička glede na obstoječo kreditno politiko.

Bistveni dejavniki tveganja, ki lahko vplivajo na čisti dobiček po spremenjeni kreditni politiki so čisti prihodki od prodaje, stroški financiranja terjatev do kupcev, stroški slabih terjatev, delež variabilnih in fiksnih stroškov.

Glede na to, da je spremenjena kreditna politika za kupce v povprečju zelo ugodna, v analizi občutljivosti predpostavljam, da se bodo v vsakem primeru vse spremenljivke ob spremenjeni kreditni politiki le povečevale. To velja tako za čiste prihodke od prodaje kot tudi za vse povezane stroške. Posledično bom spremenljivke v analizi občutljivosti povečeval le v pozitivni smeri, in sicer od 0 do 12 %. Analiza občutljivosti je prikazana na Sliki 1, računski prikaz analize občutljivosti pa v Prilogi 6.

Slika 1: Analiza občutljivosti spremenjene kreditne politike v letu 2010



Iz Slike 1 je razvidno, da je sprememba čistega dobička daleč najbolj občutljiva na spremembo čistih prihodkov od prodaje (največji naklon krivulje). Občutljivost čistega dobička na spremembe vseh ostalih spremenljivk (stroški terjatev do kupcev, delež slabih terjatev, delež variabilnih in fiksnih stroškov) je bistveno manj izrazita in za spremembo kreditne politike predstavlja bistveno manjše tveganje. Poleg tega je za vse stroškovne spremenljivke značilno, da je sprememba čistega dobička na te spremenljivke približno enako občutljiva. Iz navedenega sledi, da mora Adria pri spremembi kreditne politike največ pozornosti usmeriti v rast čistih prihodkov od prodaje. V primeru, da bi bila povprečna rast prihodkov od prodaje po spremembi kreditne politike do 4 %, bi sprememba kreditne politike negativno vplivala na rast čistega dobička oziroma bi se ta glede na obstoječo kreditno politiko znižal. Točka preloma, pri kateri bi spremenjena kreditna politika dosegla enako raven čistega dobička kot pri obstoječi kreditni politiki, je 4,13 %. Torej bi se moral obseg prihodkov od prodaje povečati za vsaj 4,13 %, da bi raven čistega dobička ostala enaka kot pri obstoječi kreditni politiki.

5.1.4 Vpliv spremenjene kreditne politike na obratni kapital

Kot smo posredno že ugotovili, bi spremenjena kreditna politika v letu 2010 vplivala na povprečno rast terjatev v višini 12,075 mio EUR in na podaljšanje denarnega cikla za 12 dni. Glede na to, da ima podjetje zaradi še trajajoče gospodarske krize neizkoriščene proizvodnje zmogljivosti, bi na povečano povpraševanje odgovorilo s povečanim obsegom proizvodnje, kar pomeni, da spremenjena kreditna politika ne bi vplivala na spremembe zalog. Z vidika upravljanja z denarnimi sredstvi si podjetje prizadeva za politiko ničelnega stanja denarja, kar pomeni, da potencialnih denarnih presežkov tudi ni mogoče znižati in posledično vplivati na

manjše dodatne vire financiranja. Podaljšanje plačilnih rokov do dobaviteljev oziroma rast obveznosti do dobaviteljev kot vir financiranja obratnega kapitala ocenjujem kot težko dosegljivo. Podjetje je namreč plačilne roke dobaviteljem v preteklih letih že podaljšalo. Morebitna nova podaljšanja plačilnih rokov bi povzročila odpor pri dobaviteljih, poleg tega bi to lahko negativno vplivalo na ugled podjetja. V še bolj skrajnih razmerah pa bi lahko bonitetne hiše in banke znižale bonitetno oceno Adrie, kar bi lahko vplivalo na dražje zunanje vire financiranja. Po drugi strani možnosti za podaljšanje plačilnih rokov do domačih dobaviteljev omejuje nova slovenska zakonodaja, ki določa, da plačilni rok ne sme presežati 60 dni, čeprav zakon dopušča, da se plačilni roki ob sporazumnem pisnem dogovoru lahko podaljšajo nad zakonsko določeno mejo (Zakon o preprečevanju zamud pri plačilih, Ur. l. RS, št.18/2011). Adrii se je sicer z veliko večino slovenskih dobaviteljev uspelo sporazumno dogovoriti o podaljšanju plačilnih rokov. Nazoren prikaz spremenjene kreditne politike na bilanco stanja je predstavljen v Prilogi 7.

Iz finančne teorije je znano, da so najpogostejši viri financiranja obratnega kapitala obveznosti do dobaviteljev, kratkoročna bančna posojila in odprodaja terjatev (faktoring). Povečevanje obveznosti do dobaviteljev je, kot smo že ugotovili, v praksi težko izvedljivo. Za faktoring kot vir financiranja je značilno, da je v povprečju dražji od bančnih posojil. Zato se bo Adria za faktoring odločila le v primeru, da bodo odstopljene terjatve tako kvalitetne, da bo faktor odobril faktoring brez regresne pravice. Le v tem primeru se bo mogoče skoraj v celoti izogniti kreditnemu tveganju, kar je za Adrio edina sprejemljiva možnost. Boniteta Adrie pri poslovnih bankah je visoka, zato kljub prisotnemu kreditnemu krču brez večjih težav pridobiva razmeroma poceni bančne vire financiranja. Iz vsega navedenega sklepam, da so bančna posojila za podjetje trenutno najboljši vir financiranja.

Možnost za dodatno zadolževanje pa je treba preveriti z vidika optimalne strukture kapitala, ki jo lahko definiramo kot optimalno razmerje med finančno zadolženostjo in lastniškim kapitalom (Berk, Lončarski & Zajc, 2007, str. 156).

Optimalna struktura kapitala Adrie oziroma razmerje med finančnimi dolgovi in lastniškim kapitalom je 35 % (D/(D/E)). To v praksi pomeni, da ima lahko podjetje 35 % finančnih dolgov v razmerju do seštevka finančnih dolgov in lastniškega kapitala (Interna analiza podjetja Adria Mobil, 2009). Primerjava dejanske in optimalne kapitalske strukture je prikazana v Tabeli 6.

Tabela 6: Dejanska struktura kapitala v letu 2010 in potencialni obseg dodatne zadolžitve podjetja glede na optimalno strukturo kapitala

Datum	31. 3. 2010	30. 6. 2010	30. 9. 2010	31. 12. 2010
Finančni dolg v 000 EUR	21.741	18.430	18.432	14.741
Lastniški kapital v 000 EUR	61.218	63.644	60.581	61.517
D/(D+E) (v %)	26,21	22,46	23,33	19,33
Optimalni obseg dolga v 000 EUR	32.963	34.270	32.620	33.045
Potencialno dodatno zadolževanje v 000 EUR	11.222	15.840	14.188	18.304
D/(D+E) z zadolženostjo (v %)	35	35	35	35

Vir: Prirejeno po Poslovnem poročilu podjetja Adria Mobil, d.o.o., 2010.

Iz Tabele 6 je razvidno, da bi bilo z vidika optimalne strukture kapitala podjetje v vseh preučevanih obdobjih bolj zadolženo. Analiza strukture kapitala kaže, da lahko Adria potrebne dodatne vire za financiranje obratnega kapitala pridobi z zadolževanjem pri poslovnih bankah. Zaradi vrhunca prodajne sezone je bilo podjetje bolj zadolženo v prvi polovici leta in bistveno bližje optimalni kapitalski strukturi. Na podlagi tega ocenjujem, da je podaljšanje povprečnih plačilnih rokov za 12 dni tudi največja raven, do katere lahko podjetje plačilne roke podaljša. Podaljšanje plačilnih rokov nad to mejo bi pomenilo, da bi bilo podjetje v začetku leta zadolženo nad optimalno določeno ravno.

V modelu financiranja distributerjev predlagam, da Adria ob nespremenjeni dividendni politiki potrebe po dodatnem financiranju pokrije z akumuliranim dodatnim čistim poslovnim izidom v višini 1,364 mio EUR, povprečno razliko v višini 10,711 mio EUR pa z dolgoročnim in kratkoročnim zadolževanjem pri poslovnih bankah. Struktura ročnosti zadolževanja je narejena na podlagi plana denarnih tokov, pri tem si prizadevamo doseči cilj, da kratkoročni koeficient ne bi presegel vrednosti 2.

5.1.5 Vpliv spremenjene kreditne politike na kreditno tveganje

Spremenjena kreditna politika do največjih distributerjev bo vplivala na povečanje kreditnega tveganja. Finančna politika Adrie si prizadeva doseči cilj, da so terjatve do neodvisnih kupcev 100-odstotno zavarovane s prvovrstnimi finančnimi instrumenti, kot so bančne garancije na prvi poziv, dokumentarni akreditivi in zavarovanje terjatev pri kreditni zavarovalnici. Poleg tega pa Adria ob upoštevanju prvovrstnih zavarovanj, vsakoletne finančne analize finančnih izkazov in t. i. mehkih dejavnikov določi kreditni limit največje možne izpostavljenosti terjatev do posameznega kupca.

V praksi pa je terjatve seveda težko v celoti zavarovati. V Tabeli 7 je prikazana primerjava med dejanskim stanjem zavarovanih terjatev (%) do neodvisnih kupcev ob koncu četrletij leta 2010 v primerjavi z zavarovanimi terjatvami (%) do neodvisnih kupcev po spremembi kreditne politike v enakem obdobju.

Tabela 7: Primerjava med dejanskim stanjem zavarovanih terjatev do neodvisnih kupcev ob koncu četrletja leta 2010 in zavarovanimi terjatvami (%) do neodvisnih kupcev po spremenjeni kreditni politiki

Datum	31. 3. 2010	30. 6. 2010	30. 9. 2010	31. 12. 2010
Zavarovanje terjatev pred spremembo v %	61	68	87	85
Zavarovanje terjatev po spremembi v %	52	56	69	73

Vir: Prirejeno po Poslovnem poročilu podjetja Adria Mobil, d.o.o., 2010.

Tabela 7 kaže, da je bilo v letu 2010 več kot 60 % vseh terjatev do neodvisnih kupcev vseskozi zavarovanih. Finančni instrumenti zavarovanja terjatev so fiksni in so neodvisni od gibanja terjatev. Zaradi tega in zaradi znižanega obsega terjatev se je obseg zavarovanih terjatev do neodvisnih kupcev povzpел na 85 %. Iz navedenega je razvidno, da je kreditno tveganje Adrie razmeroma nizko.

Ob predpostavki nespremenjenih nominalnih ravni zavarovanj bi se zavarovanje terjatev do neodvisnih kupcev s spremembo kreditne politike in ob povprečni rasti obsega terjatev v tem obdobju v povprečju znižalo od 9 do 18 odstotnih točk. Ocenjujem, da vpliv spremenjene kreditne politike ne bo tako negativno vplival na kreditno tveganje, da sprememba kreditne politike ne bi bila smotrna. Kljub temu je treba kreditno tveganje spremljati, aktivno upravljati in po možnosti zmanjševati.

Predlogi za zniževanje kreditnega tveganja:

- Glede na to, da bo Adria prevzela celotno breme financiranja, naj podjetje kupcem predlaga, da tudi oni delno prevzamejo del bremena financiranja in povišajo raven prvovrstnih zavarovanj terjatev (bančnih garancij na prvi poziv). Posledično bo tem povišanjem sledila tudi kreditna zavarovalnica in povišala obseg kreditnih limitov do posameznih kupcev.
- Pri ocenjevanju bonitete posameznih distributerjev predlagam, da podjetje distributerje ocenjuje z Altmanovim modelom, ki ocenjuje verjetnost bankrota neproizvodnega podjetja in mora biti prilagojen razmeram v panogi avtomobilske industrije.

- Doslej so v podjetju boniteto največjih distributerjev ponavadi ocenjevali na podlagi letnih finančnih poročil, ki so jih pridobili od distributerjev. Predlagam, da bi v prihodnje kot standard uvedli tudi pridobivanje bonitetnih ocen neodvisnih bonitetnih agencij. Na podlagi tega bi ugotovili in analizirali odstopanja med finančnimi izkazi in bonitetno oceno.
- Spremenjena kreditna politika bo vplivala na ustrezen pozitiven poslovni rezultat le v primeru, če bo podjetje zaostrilo kreditno politiko na področju dopuščanja zamud pri plačilih kupcev in kupcem zamud pri plačilih ne bo več toleriralo.
- V primeru, da bo faktoring cenovno relativno konkurenčen, bi uporabili tudi storitve faktoringa brez regresne pravice.

5.2 Finančni instrumenti, namenjeni pospeševanju prodaje končnim potrošnikom

Kot smo predhodno že nakazali, so možnosti Adrie za vstopanje na trg financiranja potrošniških nakupov bodisi preko kapitalske (lastninske) oblike ali nekapitalske (pogodbene) oblike. Pri kapitalskih oblikah lahko podjetje z akvizicijo kupi večinski delež finančne institucije, ki se ukvarja s financiranjem potrošniških nakupov. Druga možnost je, da ustanovi lastno podružnico – karavaning banko. Tretja možnost je nakup manjšinskega deleža v specializirani finančni instituciji. Skupna vlaganja s partnerskim podjetjem kot oblika nastopa na trg v bistvu vsebujejo tako elemente kapitalskih kot nekapitalskih oblik, zato je ta oblika v teoriji v osnovi uvrščena med eno ali drugo obliko. Pri nekapitalskih (pogodbenih) oblikah pa v primeru financiranja nakupov prideta v poštev dolgoročno partnersko sodelovanje ali strateška zveza z izbrano finančno institucijo (Kale & Singh, 2009, str. 47).

Po analogiji, ki velja za avtomobilsko industrijo, se bom nadalje osredotočil na preučevanje prednosti in slabosti, ki jih prinaša ustanovitev lastne karavaning banke (kapitalska oblika) in pogodbene strateške zveze z neodvisno finančno institucijo (nekapitalska oblika).

Vsaka od obeh možnih oblik dostopanja do potrošnikov ima svoje prednosti in slabosti. Bistvena prednost pri ustanovitvi lastne banke je potencialno relativno dobra donosnost iz naslova financiranja nakupov. Druga prednost je vzpostavitev neposrednega stika s končnim kupcem, kar je bistvena slabost trenutne organiziranosti Adriinih distribucijskih poti. Tako bi namreč bolje razumeli potrebe in želje potrošnikov. Pri tej obliki je možnost za nadziranje in kontroliranje poslovanje bistveno večja. Slabosti takšnega modela financiranja so povezane predvsem z nepoznavanjem bančnega posla, zagonskimi finančnimi vložki, ekonomijo obsega in tveganji. Kot smo že omenili, je takšen model financiranja značilen za avtomobilsko industrijo, kjer so vsi proizvajalci po obsegu poslovanja in finančni moči bistveno močnejši od proizvajalcev karavaninga. Livnat in Sondhi (1986, str. 137) trdita, da morajo imeti proizvajalci primeren

obseg zalog in terjatev, da bi dosegli operativno in finančno ekonomijo obsega. V nasprotnem primeru takšen model financiranja ni primeren. Avtorja žal ne podajata izhodišč o potrebnem obsegu zalog in terjatev. Neposredna primerjava s konkurenčnimi karavaning proizvajalci pokaže, da takšnega modela financiranja v karavaning industriji ni zaslediti. S takšnim modelom financiranja proizvajalec prevzema tudi vsa s financiranjem povezana tveganja, kar pa se ne sklada s poslovno politiko Adrie. Usmeritev Adrie je namreč taka, da podjetje prevzema le tveganja, ki so povezana neposredno s proizvodnjo in prodajo izdelkov distributerjem. Za vsa druga tveganja pa morajo poskrbeti drugi členi distribucijske verige in finančne institucije, povezane s financiranjem nakupov.

Strateško zvezo lahko definiramo kot poslovni odnos med dvema ali več neodvisnimi podjetji, njen namen pa je izmenjava, sodelovanje ali skupni razvoj virov in zmožnosti za doseganje obojestranske ali večstranskih koristi. Najpogostejše oblike strateških zvez so skupna vlaganja, skupno trženje, sodelovanje pri raziskavah in razvoju, izmenjave tehnologij, neposredne investicije in licenčno poslovanje (Gulati, 1995, str. 85).

Če po drugi strani preučimo strateške zveze med Adrio in neodvisno finančno institucijo, ugotovimo, da je njihova bistvena prednost v specializiranosti finančne institucije za financiranje nakupov. Poleg tega prihaja finančna ustanova iz lokalnega okolja posameznega trga, kar pomeni, da delovanje tega trga dobro pozna. Naslednja prednost tega modela je, da od Adrie ne zahteva velikega finančnega vložka, saj za večji del organizacije financiranja poskrbi finančna institucija. Poleg tega vsa tveganja v zvezi s financiranjem prevzame partnerska finančna institucija. Glavne pomanjkljivosti strateških zvez se ponavadi pokažejo v komunikaciji in koordinaciji med partnerji. Poleg tega se lahko pojavijo različni pogledi na razvoj poslovnih konceptov, strategij razvoja in celo ciljev (Makovec Brenčič & Hrastelj, 2003, str. 167).

Po navedbah Dyerja, Kalea in Singha (2001, str. 43) so kapitalske strateške povezave zelo primerne takrat, kadar je bistvo strateške povezave izmenjava znanja med partnerji. V tem primeru je bojazen pred odtokanjem znanja v partnersko podjetje razmeroma majhna. V primeru trženjskih strateških zavezništev, ko partnerji v partnersko zvezo prispevajo opredmetena sredstva, pa je bolj smiselno nekapitalsko strateško povezovanje.

Tretja teoretična možnost potrošniškega financiranja je vzpostavitev modela potrošniškega financiranja s strani distribucijske verige. V tem primeru vsa s financiranjem povezana tveganja prevzame distribucijska veriga, kar bi bilo za Adrio seveda najugodnejše. Glede na razmeroma nizko kapitalsko moč distribucijske verige in glede na izkazano nepripravljenost distributerjev za takšno obliko financiranja, pa ocenjujem, da je ta možnost praktično neizvedljiva.

5.2.1 Izbor testnega trga

Merila za izbor testnega trga vzpostavitve novega modela financiranja potrošnikov so v osnovi vezana na velikost in perspektivnost trga karavaninga, na tržni delež Adrie in ocene distributerjev o smotnosti modela financiranja.

Velikost trga karavaninga je za izbor testnega trga zelo pomembna, predvsem z vidika ekonomije obsega. V začetni fazi je bolj smiselno vpeljati model financiranja na večjem trgu, saj bo potencialno povečanje prodaje pod vplivom modela financiranja v večjem obsegu odtehtalo stroške potencialne investicije.

Ocena perspektivnosti trga kaže potencialno rast določenega trga karavaninga v prihodnjih letih. Tržni delež Adrie na določenem trgu je v tem primeru pomemben predvsem z vidika možnosti za rast prodaje. S tega vidika lahko model financiranja potencialno pripomore k rasti prodaje predvsem na trgih, na katerih je tržni delež Adrie razmeroma nizek.

Pri perspektivnosti modela financiranja je ključna ocena distributerjev (Priloga 4) o trenutni konkurenčnosti financiranja potrošniških nakupov Adrie v primerjavi s povprečjem konkurence. Pri tem je glavno merilo, za koliko bi se z vzpostavitvijo novega modela financiranja prodaja dejansko povečala.

Tabela 8: Determinante pri izboru testnega trga za model financiranja potrošniških nakupov

Trg	F	D	S	I	NL	A
Velikost trga (rang)	2	1	4	3	5	6
Perspektivnost trga (rang)	4	2	5	1	3	6
Tržni delež Adrie	5,5 %	3,4 %	14,7 %	8,5 %	5,4 %	8,2%
Perspektivnost modela financiranja	NE	DA	DA	NE	DA	NE

Legenda: F – Francije, D – Nemčija, S – Švedska, I – Italija, NL – Nizozemska, A – Avstrija

Vir: ECF, 2010.

Velikost trga: iz Tabele 8 vidimo, da je bila Nemčija največji trg za karavaning v Evropi v letu 2010; vseskozi ima primat največjega trga, zato je najprimernejša za izbor testnega trga. Tesno za nemškim je francoski trg, vsi preostali trgi so po obsegu prodaje manjši.

Perspektivnost trga: največja, in sicer 21-odstotna rast v letu 2011 je ocenjena na italijanskem trgu, kar pa gre predvsem na račun velikega padca trga v preteklih letih. Sledi ocenjena 20-odstotna rast prodaje na nemškem trgu, 15-odstotna rast na nizozemskem in 12-odstotna na francoskem trgu.

Tržni delež: Adria v letu 2010 na vseh trgih presega 5-odstotni tržni delež, le na nemškem trgu je tržni delež nižji. Zato je na nemškem trgu smiselno izvajati trženjske ukrepe, s katerimi bi povečali tržni delež.

Perspektivnost modela financiranja. distributerji na nemškem, švedskem in nizozemskem trgu so ocenili, da bi vzpostavitev modela financiranja pripomogla k rasti prodaje blagovne znamke Adria. Negativno mnenje so izrazili distributerji v Franciji, Italiji in v Avstriji.

Iz vsega navedenega ocenjujem, da bi bil kot testni trg za vzpostavitev modela financiranja najprimernejši nemški trg. Kot smo že omenili, je to največji trg za izdelke karavanainga v Evropi, s planirano solidno stopnjo rasti trga v letu 2011. Konkurenca na tem trgu je zaradi močnih nemških proizvajalcev zelo intenzivna, zato je tudi tržni delež Adrie razmeroma majhen. Poleg tega je nemški trg daleč najbolj razvit z vidika financiranja potrošniških nakupov. Praktično vsi nemški proizvajalci v navezavi s poslovnimi bankami ali leasing hišami ponujajo financiranje nakupov. Ocenjujem, kar potrjuje tudi ocena distributerja, da Adria na področju financiranja nakupov zaostaja za konkurenco.

5.2.2 Elementi poslovnega modela sodelovanja s specializirano finančno ustanovo

Vse kapitalske oblike vstopanja na trg so visoko tvegane (Makovec Brenčič & Hrastelj, 2003, str. 138). Zato predlagam, da bi na trg financiranja vstopili na osnovi dolgoročnega pogodbenega strateškega zavezništva med Adrio in neodvisno finančno institucijo.

Strateške zveze so postale zelo pogosto orodje, s katerim podjetja skušajo doseči konkurenčne prednosti. Leta 2001 je imelo od petsto največjih globalnih podjetij vsako izmed njih sklenjenih v povprečju 60 strateških zvez. Kljub izjemni rasti strateških zvez je dokaj presenetljivo dejstvo, da jih je v povprečju uspešnih le polovica (Dyer, Kale & Singh, 2001, str. 37).

Poslovni model sodelovanja med Adrio in izbrano finančno ustanovo bo temeljil na skupnem ali vzajemnem trženju. V osnovi bo sodelovanje potekalo tako, da bosta Adria in njena trgovska veriga finančni instituciji omogočili stalno prisotnost na prodajnih mestih in ji do določene mere dajali prednost pred drugimi finančnimi ustanovami. Tako bo finančni instituciji omogočeno bistveno povečanje obsega poslovanja. V zameno za neposreden dostop do potrošnikov pa Adria od finančne institucije pričakuje, da bo potrošnikom ponujala konkurenčne in prilagojene finančne aranžmaje, kar bo potencialno pozitivno vplivalo na prodajo blagovne znamke Adria. Strateškemu partnerju pa seveda ne bo omogočena ekskluzivna pogodba za trženje finančnih produktov. Potrošnikom se ne bo treba vezati na točno določeno finančno ustanovo, saj imajo pravico, da si izberejo potencialno ugodnejšega ponudnika financiranja. Bistveno je, da bo izbrani partner s svojo strokovnostjo, individualnim pristopom do kupcev in konkurenčno ceno sam prepričal kupce k sklenitvi pogodbe z njimi. Adria bo partnerju zagotovila samo ustrezno podporo.

Strateško partnerstvo je v tem primeru organizirano vertikalno, pri čemer bosta oba partnerja ohranjala avtonomijo središčnih prednosti, gradnja sinergije pa se bo odvijala na skupnem področju poslovanja (Makovec Brenčič & Hrastelj, 2003, str. 170).

Uspešno delovanje posamezne strateške zveze je odvisno od različnih dejavnikov. Med oblikovanjem strateške zveze je zelo pomemben dejavnik izbira ustreznega poslovnega partnerja. Pri izboru strateškega partnerja so za dolgoročen uspeh zveze bistvene naslednje značilnosti partnerjev (Kale & Singh, 2009, str. 47):

- komplementarnost,
- predanost skupnemu delovanju,
- kompatibilnost.

Komplementarnost partnerjev nakazuje, koliko sredstev, ki drugemu partnerju primanjkujejo, lahko v različnih oblikah prispeva posamezni partner. Predanost skupnemu delovanju ne pomeni le želje po uspešnem delovanju zveze, ampak tudi sposobnost odrekanja kratkoročnim koristim zaradi dolgoročnih koristi. Kompatibilnost partnerjev se nanaša na ujemanje partnerjev z vidika kulture, slogov vodenja, organizacijske strukture, procesov odločanja, sistemov nagrajevanja, zgodovine preteklih partnerstev in podobno (Kale & Singh, 2009, str. 47–48).

Poleg navedenega mora Adria pri izbiri partnerja po mojem mnenju upoštevati še naslednje dejavnike:

- ustrezna finančna moč partnerja,
- razvitost informacijske tehnologije,
- tržna konkurenčnost,
- prilagodljivost financiranja,
- individualno obravnavanje vsakega potencialnega potrošnika,
- poznavanje industrije karavaninga in posebnosti delovanja tega trga.

5.2.3 Strategija in vizija sodelovanja s finančno institucijo

Strategija sodelovanja strateškega zavezništva med Adrio in partnersko finančno institucijo bo poskrbela za konkurenčno in fleksibilno financiranje potrošniških nakupov v želji po rasti prodaje tako Adrie kot tudi finančne ustanove. Ciljni tržni segment potrošnikov ne bodo samo potrošniki z dobro kreditno oceno, ampak tudi tisti z nekoliko nižjo kreditno oceno (angl. *sub-prime consumers*). Klasične komercialne banke imajo pri odobravanju financiranja ponavadi razmeroma visoka kreditna merila, kar pomeni, da določenemu delu potencialnih potrošnikov bančno financiranje ni omogočeno. Tržna niša pri sodelovanju s partnersko finančno institucijo je torej omogočanje financiranja kreditno nekoliko manj sposobnih potrošnikov. Temu segmentu potrošnikov bi najpogosteje ponudili financiranje na osnovi leasinga, kar pomeni, da je finančna

institucija pravni lastnik izdelka. Če potrošnik ne bi poravnal pogodbenih obveznosti ima finančna institucija pravico zaseči izdelek in postati tudi njegov ekonomski lastnik. V primeru zasegov ima partnerska finančna institucija kot poznavalec trga karavaning izdelkov več znanja in izkušenj kot klasične komercialne banke, zato ima večje možnosti izdelek ponuditi drugemu potrošniku.

S financiranjem povezano tveganje v celoti prevzame finančna institucija, kar pa seveda pomeni, da ji posledično pripadajo celotni prihodki iz naslova financiranja. Poslovna dobrobit za Adrio je v tem primeru le povečanje prihodkov iz osnovne dejavnosti. Področje, na katerem bi lahko Adria prevzemala določena tveganja, je segment potrošnikov z nižjo boniteto. Pri morebitnih večjih zasegih izdelkov bi se v posel vključila Adria. V teh razmerah se mora Adria pokazati kot strateški partner oziroma kot specialist za prodajanje izdelkov karavaninga in leasingodajalcu pomagati pri prodaji izdelka drugim potrošnikom ali na drug trg. Pod kakšnimi pogoji bi se Adria vključila v ta proces, bo treba natančno opredeliti v medsebojni pogodbi. Mislim, da bi se tako strateško partnerstvo, ki bi temeljilo tudi na zaupanju in tesnem sodelovanju, pokazalo v kar najboljših sinergijskih učinkih za oba partnerja v poslu in tudi za ostale člene v distribucijski verigi.

Za potencialno subvencioniranje obrestnih mer s strani Adrie bi se odločali v obdobjih nizkega obsega prodaje. To je zunaj glavne prodajne sezone, v jesenskem in delno zimskem letnem času. V takem primeru bi stroške subvencionirane obrestne mere enakomerno razdelili med Adrio, distributerjem in trgovci.

Če bi se predstavljeno strateško sodelovanje na nemškem trgu v srednjeročnem obdobju pokazalo za uspešno, bi model financiranja lahko postopoma, z morebitnimi spremembami ali dopolnitvami, prenesli tudi na druge trge. Glede na posebnosti posameznih trgov bo treba strateškega partnerja izbirati za vsak trg posebej, kar pa ne pomeni, da sodelovanje z določenim strateškim partnerjem na različnih trgih ne bo mogoče.

5.2.4 Vzajemno oglaševanje in pospeševanje prodaje

Vzajemno oglaševanje in pospeševanje prodaje lahko definiramo kot sodelovanje dveh neodvisnih podjetij, ki združita trženske vire v želji po rasti prodaje in dobičkov za obe udeleženi podjetji. Za uspešno delovanje vzajemnega oglaševanja se morata partnerja na določenih področjih dopolnjevati. Ta področja so: komplementarnost izdelkov in storitev, komplementarni odnos, komplementarnost procesov, skupni ciljni segment potrošnikov, skupno sezonsko povpraševanje, skupno dostopanje do novih skupin potrošnikov in podobno (Varadarajan, 1985, str. 43–45).

Menim, da sodelovanje Adrie kot proizvajalca in partnerske finančne institucije izpolnjuje pogoj komplementarnosti.

V osnovi ne predvidevamo večjih oglaševalskih akcij, ki bi zahtevale velika finančna sredstva. Vsekakor bi bila največja »promocija« ugodna cena financiranja sama po sebi, z ugodnimi pogoji in prilagojena potrebam potrošnika.

Oglaševanje financiranja bo potekalo na posameznem prodajnem mestu pri distributerju in pri trgovcih, kjer bodo kupce neposredno seznanili s ponudbo financiranja. Ponudbe financiranja bodo objavljene tudi v cenikih in katalogih izdelkov.

Vzajemno z oglaševanjem financiranja bo trženje izdelkov potekalo tudi v poslovnih enotah finančne institucije, kjer bodo prav tako na voljo Adriini katalogi s ponudbo izdelkov in pogojev financiranja; to bo predstavljalo dodatno oglaševanje Adrie.

Tretja oblika oglaševanja bo skupno predstavljanje na sejnih. Na razstavnih mestih bo poleg izdelkov Adrije na začetku prisoten predstavnik finančne institucije, ki bo potencialnim kupcem predstavljal ugodne načine financiranja. Pri vseh izdelkih bodo v cenikih in katalogih predstavljeni pogoji za financiranja nakupa z leasingom.

Četrta oblika je skupno oglaševanje na svetovnem spletu. Obe partnerski podjetji bosta na svojih spletnih straneh predstavljali ponudbo partnerskega podjetja.

Vzajemno oglaševanje izdelkov in leasing ponudbe bosta zagotovila sinergijske učinke za obe strani. Adria bo povečevala obseg prodaje, finančna ustanova pa bo širila obseg financiranja.

5.2.5 Model delovanja in obnašanja na trgu

Izvajanje storitve financiranja bo potekalo neposredno na trgovskih prodajnih mestih. Potencialnim potrošnikom bomo ob izkazanem zanimanju za nakup izdelka predstavili tudi možnost financiranja pri partnerski finančni ustanovi. Odvisno od potreb in zmožnosti se bo potencialni potrošnik lahko odločil bodisi za potrošniško posojilo ali za leasing. Vse potrebne administrativne dejavnosti bo potrošnik lahko uredil na trgovskem mestu, kar bo zmanjšalo verjetnost, da si bo premislil in odstopil od nakupa. V trenutku, ko bo potrošnik izrazil željo po financiranju, bo trgovec preko spletne povezave partnerski finančni instituciji posredoval vse potrebne podatke o njem. Na osnovi tako pridobljenih podatkov bo finančna institucija izdelala bonitetno oceno potrošnika in financiranje posledično odobrila ali zavrnila. Po tej začetni fazi pa bodo na podlagi potrošnikovih želja in potreb pripravili individualno strukturiran načrt financiranja. Ta vsebuje podatke o dobi financiranja, višini pologa ali lastne udeležbe in morebitnem moratoriju na odplačilo glavnice in/ali obresti. Z upoštevanjem vseh teh spremenljivk bodo nato določili obrestno mero in druge stroške financiranja.

Zelo pomembno bo spremljanje uspešnosti delovanja strateške zveze. Vsaj četrtletno bo Adria od partnerske finančne ustanove pridobila podatke o tem, kolikšen obseg prodaje je financirala

partnerska finančna institucija. S pomočjo distributerja in trgovcev bomo v podjetju ocenili, kolikšen obseg prodaje je potekal prek drugih finančnih institucij. Iz tega bo sledila analiza dejanske konkurenčnosti partnerske finančne institucije v primerjavi z drugimi ponudniki financiranja. Morebitna ugotovitev, da strateška zveza koristi samo finančni instituciji, bo lahko predstavljala povod za nova pogajanja s partnerjem ali celo za prekinitev strateške zveze.

Glede na to, da morajo trgovci prevzeti velik del obveznosti in pridobiti tudi dodatno znanje na področju strukturiranja pogodb o financiranju, mora finančna ustanova delovati v tesnem stiku z njimi. Trgovcem bo morala ponuditi naslednje brezplačne storitve:

- osnovno izobraževanje za pripravo in strukturiranje ponudb financiranja,
- spletno povezavo za izdelavo bonitete in odobritev financiranja,
- računalniški program za pripravo ponudb,
- strokovno pomoč na področju financiranja.

5.2.6 Kritična tveganja projekta

Moderne strateške zveze partnerjem omogočajo delitev stroškov tveganih projektov in z delitvijo tveganj pripomorejo k njihovem zmanjševanju. Poleg tega lahko pripomorejo k ustvarjanju novih poslovnih priložnosti za vse partnerje v zvezi. Na tem mestu je viden zanimiv paradoks. Za zmanjševanje poslovnih tveganj podjetja uporabljajo poslovno strategijo, ki je sama po sebi visoko tvegana, saj je stopnja neuspešnega delovanja strateških zvez izjemno visoka (Bamford, Casseres & Robinson, 2003, str. 36).

Bistveni skupini tveganj, povezanih z delovanjem strateških zvez, sta tveganje delovanja z vidika medsebojnih odnosov in tveganje uspešnosti delovanja zveze. Tveganje v medsebojnih odnosih je povezano s predanostjo partnerjev skupnemu delovanju in nagnjenostjo k preračunljivemu vedenju. Kljub predanosti partnerjev skupnemu delovanju delovanje strateške zveze zaradi notranjih ali zunanjih dejavnikov ni nujno uspešno. Notranji dejavniki so v največkrat povezani s pomanjkanjem znanja na bistvenih področjih, zunanji pa se nanašajo na spremembe v okolju. Te delimo na politične in ekonomske spremembe. Za razliko od notranjih dejavnikov na zunanje podjetje pogosto nima vpliva (Das & Teng, 1999, str. 56).

Pri izbiri strateškega partnerja se pojavljata tveganji prilagodljivosti virov in strateške prilagodljivosti. Prilagodljivost virov se nanaša na komplementarnost virov partnerskih podjetij. V primeru, da so viri podjetij različni, se morajo za doseganje tržnih priložnosti, dopolnjevati. Strateška prilagodljivost se nanaša na združljivost ciljev, ki jih partnerja pri vzpostavitvi strateške zveze želita doseči. Pogosto se namreč dogaja, da so cilji partnerjev popolnoma različni in tudi skriti. Značilen takšen primer je, ko skuša določeno podjetje vzpostaviti strateško zvezo zato, da bi partnerja pozneje prevzelo. Pomembno je, da so strateški cilji do določene mere združljivi (Das & Teng, 1999, str. 56–57).

Med vzpostavitvijo zveze se pojavi tveganje prilagodljivosti delovanja. Običajno je ravno prilagodljivost delovanja strateških zvez ena od prednosti, ki podjetja vzpodbujajo k sodelovanju v strateških zvezah. V primeru, da je prilagodljivost delovanja prevelika, je verjetnost, da bo prišlo do preračunljivega obnašanja partnerjev, razmeroma velika (Das & Teng, 1999, str. 58).

V fazi delovanja zveze obstaja tveganje, da partnerja bodisi preveč poudarjata medsebojno sodelovanje bodisi medsebojno tekmovanje. Medsebojno sodelovanje pomeni, da podjetji zasledujeta skupne cilje in jih postavljata pred lastne interese. Z vidika tekmovalnosti je treba poudariti, da interesi partnerjev niso v celoti identični. Podjetji morata interese do določene mere zaščititi, kar je na primer bistveno pri zaščiti znanja (Das & Teng, 1999, str. 58–59).

V času, ko zveza deluje, jo je treba ustrezno ovrednotiti. Predvsem je vprašljiva izbira kazalnikov. Pri ovrednotenju delovanja zveze obstaja tveganje, da želi določen partner doseči predvsem kratkoročne ali dolgoročne cilje. Pri kratkoročnih ciljih podjetje ocenjuje delovanje zveze predvsem s finančnimi in tržnimi kazalniki, pri dolgoročnejših ciljih pa so kazalniki zastavljeni širše in se nanašajo na uspešnost sodelovanja, zaupanje, skladnost podjetniške kulture in podobno. Za uspešno delovanje zveze je treba ustrezno upoštevati obe skupini kazalnikov (Das & Teng, 1999, str. 59–60).

Kot smo omenili, je tveganje delovanja z vidika medsebojnih odnosov eno najpomembnejših tveganj pri delovanju strateške zveze. Bamford, Casseres in Robinson (2003, str. 43–44) opozarjajo na naslednja tveganja, ki jih je treba upoštevati in ustrezno upravljati:

- **Izogibanje strateškim zvezam z neposredno konkurenco.** Nasprotje interesov pri teh zvezah je izrazito prisotno.
- **Definiranje delokroga delovanja zveze.** Tudi pri partnerjih, ki niso neposredni konkurenti, je treba natančno razmejiti delovanje zveze v odnosu do matičnih podjetij.
- **Natančno načrtovanje in upravljanje zveze.** Zelo pomembno je vnaprejšnje natančno strukturiranje delovanja in organizacije ter nenehno prilagajanje razmeram ves čas delovanja zveze.
- **Vzpostavitev odnosov med partnerji.** Partnerjem je treba omogočiti, da vzpostavijo medsebojne odnose na različnih področjih delovanja.
- **Zaupanje ni dovolj.** Osebna »kemija« med partnerji je vsekakor potrebna, vendar pa to ne pomeni, da lahko nadomešča nadzorne in druge formalizirane mehanizme.
- **Uspeh se začne doma.** Brez močne podpore matičnih podjetij je delovanje strateške zveze obsojeno na neuspeh.

Z vidika sodelovanja Adrie s partnersko finančno institucijo se pri izbiri strateškega partnerja lahko po mojem mnenju pojavijo naslednja tveganja:

- **Nezainteresiranost finančnih institucij.** Predvsem večje finančne ustanove lahko ocenijo, da je predvideni obseg poslovanja pri financiranju izdelkov premajhen, kar jih lahko odvrne od sodelovanja.
- **Nezainteresiranost trgovske mreže.** Od trgovcev se pri vzpostavitvi modela financiranja pričakuje sodelovanje in izvajanje določenih dejavnosti, kar lahko nanje vpliva nestimulativno. Poleg tega imajo trgovci morda že vzpostavljene podobne modele financiranja z drugimi finančnimi ustanovami, ki jim za sklenitev financiranja plačujejo provizijo.
- **Nekonkurenčnost financiranja.** Manjše finančne institucije, ki bi v takšnem sodelovanju videle tržno nišo, imajo lahko dražje vire financiranja, kar lahko vpliva na ceno potrošniškega financiranja.
- **Neprilagodljivo delovanje.** Pogodbena strateška zveza s partnersko finančno institucijo je po definiciji zelo prilagodljiva, kar pomeni, da je prisotno tveganje za preračunljivo obnašanje partnerja. To v praksi pomeni, da bo partner potencialno uveljavljal le svoje interese, in ni nujno, da bo to vplivalo na rast prodaje blagovne znamke Adria.
- **Odtokanje informacij.** Finančna institucija bo od Adrie dobivala določene zaupne podatke, kar pomeni, da obstaja tveganje za prenos teh informacij h konkurenčnemu proizvajalcu.

5.2.7 Ocena ekonomske upravičenosti projekta

Kot smo omenili, je testni trg za vzpostavitev projekta Nemčija, zato smo tudi oceno ekonomske upravičenosti projekta naredili na nemškem trgu. Analiza je narejena za leto 2010, ko je bilo na tem trgu prodanih za 30 mio EUR izdelkov blagovne znamke Adria. Ob tem predpostavljamo, da sprememba kreditne politike do distributerja prispeva k 15-odstotni rasti prodaje na tem trgu, kar pomeni, da bi bila dejanska prodaja 34,5 mio EUR. Po pogovorih z različnimi ponudniki storitev potrošniškega financiranja ocenjujem, da Adria z vzpostavitvijo modela ne bi imela investicijskih stroškov za zagon projekta.

Raziskava trga je pokazala, da bi se z vzpostavitvijo predstavljenega modela financiranja prodaja v povprečju povečala za 3 %. V primeru, da bi Adria v sodelovanju z distributerjem in trgovci potrošnikom subvencionirala obrestno mero v višini 1,5 %, bi se prodaja v povprečju povečala za dodatnih 20 %. V modelu predpostavljam, da subvencioniranja obrestne mere potrošnikom ne bi ponujali vse leto, ker bi se potrošniki na subvencije navadili in bi jih razumeli kot samoumevne. Sčasoma bi to negativno vplivalo na rast prodaje blagovne znamke Adria. V modelu predpostavljam, da bi subvencije ponudili le v obdobju najnižje letne prodaje, to je od septembra do decembra. Poleg tega bi subvencije ponudili le v obdobjih razmeroma visokih tržnih obrestnih mer. To pomeni, da povprečna cena potrošniških posojil presega 5-odstotno nominalno letno obrestno mero.

V Tabeli 9 je prikazana simulacija Adriine prodaje po vzpostavitvi modela potrošniškega financiranja z upoštevanjem spremenjene kreditne politike do distributerja. Poleg tega Tabela 9

kaže spremembe bruto marže Adrie pred vzpostavitvijo modela in po njej. Relativna bruto marža je ocenjena kot povprečna bruto marža po spremenjeni kreditni politiki, to je 16,87 %.

Tabela 9: Primerjava prodaje/bruto marž po spremenjeni kreditni politiki, z vzpostavitvijo modela potrošniškega financiranja na nemškem trgu po četrtletjih leta 2010

Obdobje	Jan.–Apr.	Maj.–Avg.	Sep.–Dec.	Skupaj
Obseg prodaje po spremenjeni kreditni politiki v 000 EUR	16.100	12.075	6.325	34.500
Bruto marža po spremenjeni kreditni politiki v 000 EUR	2.716	2.037	1.067	5.820
Rast prodaje po vzpostavitvi potrošniškega financiranja (v %)	3 %	3 %	23 %	
Povečan obseg prodaje po vzpostavitvi potrošniškega financiranja v 000 EUR	16.583	12.437	7.780	36.800
Povečana bruto marža po vzpostavitvi potrošniškega financiranja v 000 EUR	2.798	2.098	1.312	6.208
Sprememba v bruto marži po vzp. potrošniškega financiranja v EUR	81.482	61.112	245.416	388.010

Iz Tabele 9 je razvidno, da bi vzpostavitev modela potrošniškega financiranja povečala prodajo Adrie v letu 2010 za 2,3 mio EUR (36,8 mio EUR – 34,5 mio EUR). Bruto marža pa bi se brez upoštevanja stroškov financiranja povečala za 388 tisoč EUR (6,208 mio EUR – 5,820 mio EUR). Celotna inkrementalna analiza vpliva vzpostavitve modela potrošniškega financiranja je predstavljena v Prilogi 8.

Pri izračunu stroškov financiranja predpostavljam, da Adria, distributer in trgovci prevzamejo vsak tretjino stroškov financiranja, torej vsak po 0,5 % stroškov financiranja na letni ravni. Povprečna doba financiranja potrošniških nakupov na nemškem trgu je sedem let. Poleg tega po zagotovilih distributerja v povprečju 80 % nakupov poteka preko različnih oblik financiranja, 20 % nakupov pa je opravljenih gotovinsko. Enako strukturo predpostavljam tudi pri oceni obsega financiranja v zadnjem četrtletju leta 2010.

Z upoštevanjem prodaje Adrie v zadnjem četrtletju leta 2010, ki smo ji prišteli odvisne stroške nabave in bruto marže tako distributerja kot trgovcev, lahko ugotovimo, da bil obseg maloprodaje na nemškem trgu v tem obdobju 10,599 mio EUR. Če k temu dodamo še 19-odstotni nemški davek na dodano vrednost (v nadaljevanju DDV), je končni obseg maloprodaje 12,613 mio EUR. Ker je ponudba subvencioniranega financiranja ugodna, predpostavljam, da bi vsi potrošniki, ki bi se v osnovi odločili za financiranje, izbrali to ponudbo. To pomeni, da bi izhodiščni obseg financiranja dosegal 10,091 mio EUR (12.613 * 80 %). Pri tem predpostavim, da ne bi financirali celotnega obsega nakupa, ampak v povprečju 80 % nakupa. Preostalih 20 % pa predstavlja lastni delež ali samoudeležbo potrošnikov pri financiranju, kar pomeni, da znaša

končni obseg financiranja 8,073 mio EUR (10.091 mio EUR * 80 %). Iz tega sledi, da bi Adria v povprečju plačevala 0,5-odstotno obrestno mero v obdobju sedmih let na 8,073 mio EUR celotnega obsega financiranja, kar pomeni, da bi Adria v tem obdobju plačala 162.256 EUR stroškov obresti. Podrobnejši anuitetni amortizacijski načrt odplačevanja obresti je predstavljen v Prilogi 9. Pri tem moramo poudariti, da Adria odplačuje samo obresti, glavnico pa v celoti odplačujejo potrošniki.

Ob upoštevanju časovne vrednosti denarja znaša sedanja vrednost vseh prihodnjih stroškov obresti 136.857 EUR. Pri tem upoštevam 6-odstotno diskontno stopnjo. V inkrementalni analizi za toliko povečamo stroške financiranja terjatev. Izračun sedanje vrednosti je predstavljen v Prilogi 10.

Primerjava bruto marže z vzpostavitvijo potrošniškega financiranja v obdobju od septembra do decembra 2010 in sedanje vrednost stroškov obresti pokaže, da bi bila neto bruto marža (spremenjeno bruto maržo zmanjšamo za sedanjo vrednost stroškov obresti) v tem obdobju 108.559 EUR (245.416 – 136.857 EUR), kar kaže, da je subvencioniranje obrestne mere ekonomsko upravičeno. Inkrementalna analiza (Priloga 8) vpliva vzpostavitve modela potrošniškega financiranja v celotnem letu 2010 pokaže, da bi se realni dobiček pred davki povečal za 252 tisoč EUR, čisti poslovni izid pa za 201 tisoč EUR.

Iz predstavljenih izračunov je razvidno, da je vzpostavitev modela potrošniškega financiranja na nemškem trgu ekonomsko upravičena.

V nadaljevanju v Tabeli 10 prikazujem inkrementalno analizo vpliva potrošniškega financiranja v šestih scenarijih. V prvih treh scenarijih predpostavljam 0,5-odstotno letno subvencionirano obrestno mero s strani Adrie ob različni rasti prodaje. V scenarijih od 4 do 6 predpostavljam, da celotno subvencionirano obrestno mero prevzame Adria v svoje breme ob različni rasti prodaje. Vse ostale predpostavke so enake kot v izhodiščnem vrednotenju.

Tabela 10: Inkrementalna analiza vpliva vzpostavitve potrošniškega financiranja ob različnih scenarijih v 000 EUR

Scenarij	Osnovni scenarij	Scenarij 2	Scenarij 3	Scenarij 4	Scenarij 5	Scenarij 6
Rast prodaje v %	3/23*	2/17	1/11	3/23	2/17	1/11
Subvencionirana obrestna mera	0,5 %	0,5 %	0,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %
Čisti prihodki od prodaje	224.721	224.060	223.399	224.721	224.060	223.399
Ostali prihodki	8.157	8.157	8.157	8.157	8.157	8.157
Kosmati donos iz poslovanja	232.878	232.217	231.556	232.878	232.217	231.556
Variabilni stroški (VC)	193.591	193.042	192.492	193.591	193.042	192.492
Bruto marža	39.287	39.175	39.064	39.287	39.175	39.064
Fiksni stroški (FC)	25.589	25.589	25.589	25.589	25.589	25.589
Dobiček iz poslovanja – EBIT	13.697	13.586	13.474	13.697	13.586	13.474
Dnevi vezave terjatev do kupcev – DSO	99,0	99,0	99,0	99,0	99,0	99,0
Stroški financiranja terjatev	3.145	3.139	3.132	3.423	3.402	3.382
Stroški slabih terjatev	222	222	222	222	222	222
Poslovni izid pred obdavčitvijo – EBT	10.330	10.225	10.120	10.053	9.961	9.870
Davek iz dobička	2.066	2.045	2.024	2.011	1.992	1.974
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	8.264	8.180	8.096	8.042	7.969	7.896

Legenda: * - 3-odstotna rast prodaje v obdobju jan.–avg. in 23-odstotna rast prodaje v obdobju sep.–dec.

Iz Tabele 10 je razvidno, da v prvih treh scenarijih čisti dobiček presega čisti dobiček po spremenjeni kreditni politiki (glej Prilogo 8). To pomeni, da je v primeru enakomerne porazdelitve stroškov obresti med Adrio, distributerjem in trgovsko mrežo vzpostavitev potrošniškega financiranja ekonomsko upravičena. Pri scenariju 3, kjer predpostavljam 1-odstotno rast prodaje v obdobju jan.–avg. in 11-odstotno v obdobju sep.–dec. je čisti dobiček že praktično na točki preloma oziroma je le 33 tisoč EUR višji kot pri spremenjeni kreditni politiki. V primeru, da bi Adria prevzela celotne stroške subvencionirane obrestne mere, pa projekt ekonomsko ni upravičen, saj je čisti dobiček nižji kot pri spremenjeni kreditni politiki.

SKLEP

Specialistična naloga ponuja model pospeševanja prodaje podjetja Adria s finančnimi instrumenti. Glede na specifično Adriinih distribucijskih poti je model sestavljen iz dveh delov. V prvem je z vidika spremembe kreditne politike predstavljen model pospeševanja prodaje do distributerjev, v drugem pa model pospeševanja prodaje končnim potrošnikom. Pri slednjem je analiza Adriinih možnosti pokazala, da je model smiselno vzpostaviti kot strateško zvezo z izbrano finančno institucijo.

Dolgoročni razvoj vsakega podjetja je pogojen z rastjo prodaje, ki v izhodišču omogoča ustvarjanje ustreznega donosa. Za ustvarjanje ustreznega donosa pa mora podjetje poleg rasti prodaje izpolnjevati vsaj dva osnovna pogoja. Prodaja podjetja mora ustvarjati ustrezno dodano vrednost. Drugi prav tako pomembni pogoj pa je ustrezno upravljanje z vsemi oblikami poslovnih tveganj, med katere prištevamo strateška, tržna, projektna, finančna tveganja in tveganja delovanja.

Rast prodaje ni samoumeven proces. Konkurenčni boj med podjetji je tako na domačih kot svetovnih trgih hud in se iz leta v leto povečuje, kar je v obdobju gospodarske krize še toliko izrazitejše. Ustvarjanje prihodkov iz prodaje in donosa od podjetij zahteva ogromno znanja, prodornosti, inovativnosti in energije. V teoriji in praksi velja, da je prodajna vloga v osnovi v pristojnosti prodajnikov in tržnikov, ki poskušajo s celo paleto trženjskih in komunikacijskih orodij vplivati na rast prodaje. V obdobju gospodarske krize in še bolj zaostrene konkurence pa to pogosto ni dovolj. Zato je bistveno, da poslovodstva podjetij ustvarjajo zavedanje, da se lahko tudi druge poslovne funkcije dejavneje vključijo v ta proces in po svojih močeh in znanju pripomorejo k pospeševanju prodaje. Vse ostale poslovne funkcije podjetja so namreč od tega procesa bolj ali manj odmaknjene oziroma imajo pri prodajanju izdelkov in storitev le podporno vlogo. Ker sam prihajam iz finančnega sektorja, sem se v nalogi osredotočil na pospeševanje prodaje s finančnimi instrumenti. Želja po bolj dejavni vlogi finančne funkcije pri pospeševanju prodaje je še toliko bolj izrazita, saj v teoriji in praksi velja, da je ravno finančna funkcija podjetja tista, ki z vidika upravljanja in opozarjanja na tveganja zavira rast prodaje.

Posebnost distribucijskih prodajnih poti Adrie, ki prodaja izdelke na mednarodnih trgih, je, da so potrošniki geografsko precej oddaljeni. To pomeni, da je pot do potrošnika določena z razmeroma dolgo distribucijsko verigo. Adria prodaja izdelke distributerjem (generalnim uvoznikom) na posameznih trgih, ki jih nato prodajajo trgovcem, ti pa jih prodajajo potrošnikom. Zato bi lahko površno in napačno ugotavljali, da je za Adrio bistveno skoncentrirati se na prodajo distributerjem. V končni fazi je prodaja potrošnikom tista, ki zagotavlja rast poslovanja in prodaje za vse člene v distribucijski verigi. Zato sem v nalogi predstavil na dva dela razdeljen model financiranja oziroma pospeševanja prodaje. V prvem delu sem se osredotočil na pospeševanje prodaje s finančnimi instrumenti, usmerjeno na distribucijsko verigo, v drugem pa sem predstavil model financiranja potrošnikov.

Pri financiranju distribucijske verige sem se odločil za možnost, da tistim distributerjem, za katere je analiza pokazala, da je to smiselno, ponudimo daljše plačilne roke. Seveda je cilj, da se podaljšani plačilni roki prenesejo tudi na trgovce, kar bo pozitivno vplivalo na konkurenčni položaj blagovne znamke Adria na trgu in bo posledično pozitivno vplivalo na rast prodaje. Sprememba kreditne politike pa je pogojena z različnimi omejitvami, ki jih je treba analizirati in se na podlagi tega odločiti, ali je spremenjena kreditna politika sploh mogoča in do kolikšnega največjega obsega. V nalogi sem omejitve spremenjene kreditne politike preučeval z vidika obratnega kapitala, kreditnega tveganja in virov financiranja obratnega kapitala. Na podlagi vprašalnika so distributerji odgovarjali na vprašanja, ali so zadovoljni z obstoječimi plačilnimi roki poravnavanja obveznosti do Adrie, za koliko bi se morali ti podaljšati in za koliko bi se ob tem povečala prodaja. Na podlagi odgovorov in inkrementalne analize sem ugotovil, da je sprememba kreditne politike več kot smiselna. Prihodki od prodaje bi se v povprečju povečali za 19,4 mio EUR oziroma za 9,6 % na letni ravni, čisti poslovni izid pa bi se povečal za 1,364 mio EUR oziroma za 20,4 %. Z vidika obratnega kapitala bi spremenjena kreditna politika vplivala na povečan obseg investicij v terjatve do kupcev v povprečni višini 12,075 mio EUR in na podaljšanje povprečnega denarnega cikla za 12 dni. Glede na dejansko in optimalno kapitalsko strukturo se lahko Adria brez težav dodatno zadolži. Podjetje ima tudi zelo dobro boniteto pri poslovnih bankah, zato ocenjujem, da je v trenutnih razmerah najboljši vir financiranja obratnega kapitala zadolževanje pri poslovnih bankah. Pristop Adrie do kreditnih tveganj je bil doslej zelo konzervativen, zato ocenjujem, da spremenjena kreditna politika ne bo bistveno vplivala na povečanje kreditnega tveganja.

Za razliko od modela financiranja distributerjev, pri katerem večino tveganj, povezanih s financiranjem, prevzame Adria, pri financiranju potrošnikov predlagam drugačen pristop. Model predvideva, da se tveganja, povezana s financiranjem, prenesejo na finančno ustanovo, ki bo potrošnikom ponudila različne oblike financiranja nakupov na določenem trgu. Pri preučevanju avtomobilskega financiranja potrošnikov sem ugotovil, da ima večina proizvajalcev lastne avtomobilske banke, kar pa za Adrio, podobno kot tudi za druge karavaning proizvajalce, ni primerno. Prvi razlog je v tem, da zaradi relativne majhnosti podjetja ekonomija obsega ne pride do izraza. Drugi še bolj bistveni razlog pa je, da celotna s financiranjem povezana tveganja ostanejo znotraj sistema Adrie. V nalogi torej predlagam, naj Adria vzpostavi strateško zvezo z izbrano neodvisno finančno institucijo, ki bo na določenem trgu financirala nakupe potrošnikov. Z vidika načela previdnosti in postopnosti predlagam, da bi model financiranja najprej vzpostavili na testnem trgu in ga v primeru uspešnega delovanja v morebitni nadgrajeni obliki prenesli na druge trge. Z upoštevanjem različnih kriterijev sem se odločil, da za testni trg izberemo Nemčijo. Na podlagi vprašalnika je nemški distributer ocenil, da bi vzpostavitev modela financiranja prispevala k dodatni 3-odstotni letni rasti prodaje po že spremenjeni kreditni politiki Adrie. V primeru subvencionirane obrestne mere v višini 1,5 %, ki bi jo ponudili, če bi nominalne tržne obrestne mere presegle 5%, pa še za dodatnih 20 %. V modelu predpostavljam, da bi obrestno mero subvencionirali le v obdobjih najnižje prodaje, to je od septembra do decembra. Poleg tega predpostavljam, da bi si Adria, distributer in trgovci proporcionalno razdelili stroške subvencionirane obrestne mere. Ocena ekonomske upravičenosti projekta je

pokazala, da bi se prodaja na letni ravni na nemškem trgu povišala za 2,3 mio EUR oziroma za 6,7 %. Z upoštevanjem stroškov subvencionirane obrestne mere pa bi na tem trgu ustvarili dodatni realni čisti poslovni izid v višini 201 tisoč EUR. Na osnovi navedenega ocenjujem, da je vzpostavitev modela potrošniškega financiranja na nemškem trgu ekonomsko upravičena.

Glede na vse v specialistični nalogi navedeno potrjujem tezo, da lahko Adria z implementacijo ustreznega načina financiranja kupcev pospešuje prodajo, pri tem pa ohranja zmerno raven tveganj.

LITERATURA IN VIRI

1. Altman, E. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
2. Altman, E. (2002). *Corporate distress prediction in a turbulent economic in Basel II environment*. Najdeno 15. maja 2011 na spletnem naslovu <http://www.citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.7.8466&rep=rep1&type=pdf>ALTMAN EDVARD 2002
3. Baker, M. J. (2003). *The marketing book*. Oxford: Butterworth-Heinemann.
4. Bamford, J. D., Casseres, B. G., & Robinson, M. S. (2003). *Mastering alianse strategy: a comprehensive guide to design, management, and organization*. San Francisco: John Wiley & Sons.
5. Baron, J. M., Chong, B. U., & Staten, M. E. (2008). Emergence of captive companies and risk segmentation in loan markets: Theory and evidence. *Journal of Money, Credit and Banking*, 40(1), 173–192.
6. Bayus, B. L., & Carlstrom, C. C. (1990). Grouping durable goods. *Applied Economics*, 22(6), 759–773.
7. Belch, G. E., & Belch, M. A. (2001). *Adverising and promotion: an intengrated marketing commuications perspective*. New York: McGraw-Hill.
8. Bell, D. R., & Dreze, X. (2002). Changing the channnel: a better way to do trade promotions. *Mit Sloan Management Review*. 43(2), 42–49.
9. Beranek, W., & Cornwell, C. (1995). External financing, liquidity, and capital expenditures. *The Journal of Financial Reserch*, 18(2), 207–222.
10. Beranek, W., & Scherr, F. C. (1991). On the significance of trade credit limits. *Financial Practice and Education*, 1(2), 39–44.
11. Bergant, Ž. (1995). Možnosti uporabe najema kot načina financiranja podjetji. *Bančni vestnik*, 44(6), 27–30.
12. Bergant, Ž. (2006). Lizing kot oblika zadolževanja. *Zbornik 8. izobraževalnega seminarja o javnih financah in državnem revidiranju*. Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije. str. 53–73.
13. Bergant, Ž. (2007). Nekaj stranpoti teorije in prakse analiziranja plačilne sposobnosti podjetja. Najdeno 24. februarja 2011 na spletnem naslovu <http://www.abeceda.si/abecedar/clanki/Stranpoti%20analize%20PS.pdf>
14. Bergant, Ž. (2008). Izvedbeni vidiki ZFPPIPP v okviru kodeksa poslovnofinančnih načel (Gradivo za seminar). Najdeno 6. marca 2011 na spletnem naslovu <http://www.vsr.si/clanki/ZFPPIPP%20Svetovanje.pdf>
15. Berk, A., Lončarski, I., & Zajc, P. (2007). *Poslovne finance*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
16. Berk, A., & Petrič, M. (2005). *Učinkovito upravljanje obratnega kapitala*. Ljubljana: CISEF.
17. Berk, A., Peterlin, J., & Ribarič, P. (2005). *Obvladovanje tveganja: skrivnosti celovitega pristopa*. Ljubljana: GV Založba.
18. Brigham, F. E., & Daves, P. R. (2003). *Intermediate financial management* (8th ed.). Masson (Ohio): South-Western; London: Thomson Learning.

19. Brown, T., Watanabe, M., Cimmuto, B. V., & Halloran, G. (2005). Auto Finance. The competitive landscape and opportunities for adaptation. Najdeno 13. maja 2011 na spletnem naslovu <http://www.benchmarkinternational.com/Articles/Auto%20Finance%20%20Competitive%20Landscape.pdf>
20. Bruce, N., Desai, P., & Staelin, R. (2006). Enabling the willing: Consumer rebates for durable goods. *Marketing Science*, 25(4), 350–366.
21. Cambridge Winter. Najdeno 10. maja 2011 na spletnem naslovu http://www.cambridgewinter.org/Cambridge_Winter/Welcome_files/auto%20finance%20111609.pdf
22. Chiou, J. R., Cheng, L., & Wu, H. W. (2006). The determinants of working capital management. *The Journal of American Academy of Business, Cambridge*, 10(1), 149–155.
23. Clark, T. M. (1989). The leverage of leasing – an international perspective. *Managerial Finance*, 15(1/2), 44–47.
24. Czinkota, M. R., Kotabe, M., & Mercer, D. (1997). *Marketing management: teks and cases*. Cambridge; Oxford: Blackwell Publishers.
25. Das, T. K., & Teng, B. S. (1999). Managing risk in strategic alliances. *Academy of Management Executive*, 13(4), 50–62.
26. Diehlmann, J. (2005) Corporate Finance in the Automotive area. Najdeno 15. aprila 2011 na spletnem naslovu http://www.dicf.de/fileadmin/user_upload/buecher/London_Automotive%20Management%20Jens%20Diehlmann_V2.0.pdf
27. Dyer. J. H., Kale, P., & Singh, H. (2001). Strategic alliances work. *Mit Sloan Management Review*. 42(2), 37–43.
28. European Caravan Federation, 2010. Najdeno 28. februarja 2011 na spletnem naslovu <http://www.e-c-f.org/index.php?id=5>
29. Emery, D. R., Finnerty, J. D., & Stove, J. D. (2004). *Corporate financial management*. Upper Saddle River (NJ): Pearson/Prentice Hall.
30. Finea faktoring. Najdeno 28. avgusta 2011 na spletnem naslovu <http://www.finea-faktoring.si/index.php?id=446>
31. Fletcher, M., Freeman, R., & Sultanov, U. (2005). Leasing in development. Najdeno 29. maja 2011 na spletnem naslovu [http://www.ifc.org/ifcext/sme.nsf/AttachmentsByTitle/Leasing_in_Dev_Nov05.pdf/\\$FILE/Leasing_in_Dev_Nov05.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/sme.nsf/AttachmentsByTitle/Leasing_in_Dev_Nov05.pdf/$FILE/Leasing_in_Dev_Nov05.pdf)
32. Floor plan loans. Najdeno 29. maja 2011 na spletnem naslovu <http://www.occ.gov/static/publications/handbook/floorplan1.pdf>
33. Garcia-Teruel, P. J., & Martinez-Solano, P. (2007). Effects of working capital management on SME profitability. *International Journal of Managerial Finance*, 3(2), 164–177.
34. Garner, D. R., Owen, R. R., & Conway, R. P. (1994). *The Ernst & Young guide to financing for growth*. New York: John Wiley & Sons.
35. Gentry, J. A. (1988). State of the art of short-run financial management. *Financial management*, 17(2), 41–57.
36. Gentry, J. A., & De La Garza, J. M. (1985). A generalized model for monitoring accounts receivable. *Financial management*, 14(4), 28–38.
37. Golob, U. (2003). *Kreditiranje prebivalstva v Sloveniji* (magistrsko delo)., Ljubljana: Ekonomska fakulteta.

38. Gowrisankaran, G., & Rysman, M. (2009). Dynamic of consumer demand for new durable goods. Najdeno 22. septembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download%3Fdoi%3D10.1.1.161.4691%26rep%3Drep1%26type%3Dpdf&sa=U&ei=bxeDTsVQhrSEB9mtyZAP&ved=0CBEQFjAC&usg=AFQjCNGMEk7CRFDcIcAG4A0oGn9C6p92Q>
39. Grant, R., & Gent, D. (1992). *Asset financing and leasing handbook*. New York: Woodhead-Faulkner.
40. Grewal, R., Mehta., R. & Kardes, F. R. (2004). The timing of repeat purchases of consumer durable goods: The role of functional bases of consumer attitudes. *Journal of Marketing Reearch*, 41(1), 101–115.
41. Gulati, R. (1995). Does familiarity breed trust? The implications of repeated ties for contractual choice in alliances. *Academy of Management Journal*, 38(1), 85–112.
42. Haynes, W. H. (1995). Finance company and small business borrowers. Najdeno 25. maja 2011 na spletnem naslovu <http://www.archive.sba.gov/advo/research/rs160.html>
43. Hirsh, E., Miecznikowski, J., & Reppa, R. (2004). Rebundling of the Auto Finance Industry. Najdeno 23. maja 2011 na spletnem naslovu http://www.booz.com/media/uploads/Rebundling_of_the_Auto_Finance_Industry.pdf
44. Hrastelj, T. (1995). *Podjetjniški izzivi mednarodnega poslovanja*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
45. *Interna gradiva podjetja Adria Mobil*. (2011b), Novo mesto: Adria Mobil, d.o.o.
46. Kale, P., & Singh, H. (2009). Managing strategic alliances: What do we know now, and where do we go from here? *Academy of Management Perspectives*, 23(3), 45–62.
47. Kalwani, M. U., Yim, C. K., Rinne, H. J., & Sugita, Y. (1990). A price expectation model of consumer brand choice. *Journal of Marketing Research*, 27(3), 251–262.
48. Kasulis, J. J., Morgan, F. W., Griffith, D. E., & Kenderdine, J. M. (1999). Managing trade promotions in the context of market power. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 27(3). 320–332.
49. Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., & Scott, D. F. (2005). *Financial management: principles and applications*. Upper Saddle River (N. J.): Pearson/Prentice Hall.
50. Kotler, F. (1996). *Marketing management – Trženjsko upravljanje: analiza, načrtovanje, izvajanje in nadzor*. Ljubljana: Slovenska knjiga.
51. Kotler, F. (2004). *Management trženja* (11. izdaja). Ljubljana: GV Založba.
52. Kumar, N., Rajiv, S., & Jeuland, A. (2001). Effectivnes of trade promotions: Analyzing the determinants of retail pass through. *Marketing Science*, 20 (4), 382–404.
53. Livnat, J., & Sondhi, A. C. (1986). Finance subsidiaries: their formation and consolidation. *Journal of Business Finace & Accounting*, 13(1), 137–147.
54. Makovec Brenčič, M., & Hrastelj, T. (2003). *Mednarodno trženje*. Ljubljana: GV Založba.
55. Makovec Brenčič, M., Lisjak, M., Pfajfar, G., & Ekar, A. (2006). *Mednarodno poslovanje*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
56. Mian, S. L., & Smith, C. W. (1992). Accounts receivable management policy: Theory and evidence. *The Journal of Finance*, 47(1), 169–200.

57. Miller, M. H., & Upton, C. W. (1976). Leasing, buying, and the cost of capital services. *The Journal of Finance*, 31(3), 761–786.
58. Mramor, D. (1993). *Uvod v poslovne finance*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
59. *Navodilo za unovčevanje terjatev do kupcev podjetja Adria Mobil* (interno gradivo) (2006), Novo mesto: Adria Mobil, d.o.o.
60. Nelson, J. R., & Maginn, J. L. (1966). Sales finance subsidiaries and their growth. *California Management Review*, 8(3), 77–82.
61. Parkinson, K. L., & Kallberg, J. G. (1993). *Corporate liquidity: a guide to managing working capital*. Homewood (IL): Business One Irwin.
62. Pelsmacker, P., Geuens, M., & Bergh, J. (2001). *Marketing communications*. Harlow (England): Prentice Hall.
63. Peterlin, J. (2005). *Obvladovanje finančnih tveganj: vrednotenje, računovodenje in nadziranje uporabe izpeljanih finančnih instrumentov in varovalnih razmerij v praksi*. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
64. Peterlin, J., & Glavina, P. (2007). *Rasti, biti finančno uspešen in hkrati zniževati dolgove*. Ljubljana: Časnik Finance.
65. Picton, D., & Broderick, A. (2001). *Integrated marketing communications*. Harlow (England): Prentice Hall.
66. Plath, D. A., & Nunnally, B. H. (1991). Effective credit cost in retail financial markets: Leasing versus borrowing. *Financial Services Review*, 1(2), 109–129.
67. Potočnik, V. (2005). *Temelji trženja s primeri iz prakse* (druga, dopolnjena izdaja). Ljubljana: GV Založba.
68. *Poslovna poročila podjetja Adria Mobil 2006 - 2009* (2006-2009) (interna gradiva). Novo mesto: Adria Mobil, d.o.o.
69. *Poslovno poročilo podjetja Adria Mobil 2010* (2011a) (interno gradivo). Novo mesto: Adria Mobil, d.o.o.
70. Roberts, G. S., & Viscione, J. A. (1981). Captive finance subsidiaries: The managers's view. *Financial management*, 10(01), 36–42.
71. Robichek, A. A., Teichroew, D., & Jones, J. M. (1965). Optimal short term financial decision. *Management Science*, 12(1), 1–8.
72. Rogerson, B. (2011, 10. februar). Captive and direct auto lenders falter at the point of sale. Najdeno 26. maja 2011 na spletnem naslovu <http://www.assetfinanceinternational.com/index.ph>
73. Sartoris, W. L. & Hill, N. C. (1993). *The McGraw-Hill 36-hour cash management course*. New York: McGraw-Hill.
74. Scherr, F. C. (1996). Optimal trade credit limits. *Financial Management*, 25(1), 71–85.
75. Shimp, T. A. (2000). *Advertising, promotion: supplemental aspects of integrated marketing communications*. Fort Worth: The Dryden Press.
76. Shin, H. H., & Soenen, L. (1998). Efficiency of working capital management and corporate profitability. *Financial Practice and Education*, 8(2), 37–45.
77. Solomon, M., Bamossy, G., Askegaard, S., & Hogg, M. K. (2006). *Consumer behavior: A European perspective* (3rd ed.). New Jersey: Prentice Hall.

78. Soper, D. R., Munro, R. M., & Cameron, E. (1993). *The leasing handbook*. London: McGraw-Hill.
79. Starman, D. (1998). *Tržno komuniciranje: izbrana poglavja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
80. *Strateški plan Skupine Adria 2011–2015* (2010) (interno gradivo). Novo mesto: Adria Mobil, d.o.o.
81. Summers, B., & Wilson, N. (2000). Trade credit management and the decision to use factoring: An empirical study. *Journal of Business Finance & Accounting*, 27(1), 37–68.
82. Thompson, P. A., & Noordewier, T. (1992). Estimating the effects of consumer incentive programs on domestic automobile sales. *Journal of Business & Economic Statistics*, 10(4), 409–417.
83. Varadarjan, P. R. (1985). Joint sales promotion: an emerging marketing tool. *Business Horizons*, 28(5), 43–49.
84. Vozel, M. (2005). Kaj je faktoring in kako deluje: Prožna alternativa bančnemu financiranju, predvsem za manjše. Najdeno 30. aprila 2011 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/136354>
85. Vrenčur, R. (b. l.) Aktualna vprašanja finančnega leasinga nepremičnin. Najdeno 18. maja na spletnem naslovu http://www.mp.gov.si/fileadmin/mp.gov.si/pageuploads/2005/PDF/CIP/17_3_10_vrencur2_civil.pdf
86. Watanabe, M. (2005). Impact of Auto Financing Incentives on Financial Services. Najdeno 28. maja 2011 na spletnem naslovu <http://www.benchmarkinternational.com/Articles/Auto%20Financing%20Incentives.pdf>
87. Weele, A. J. (1998). *Nabavni management. Analiza, planiranje in praksa*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
88. Wilner, B. S. (2000). The exploitation of relationship in financial distress: The case of trade credit. *The Journal of Finance*, 55(1), 153–178.
89. Yeshin, T. (2006). *Sales promotion*. London: Thomson Learning.
90. Quelc, J. A., Neslin, S. A., & Olson, L. B. (1987). Opportunities and risks of durable goods promotion. *Sloan Management Review*, 28(2), 27–38.
91. Zakon o preprečevanju zamud pri plačilih (ZPreZP). Ur. l. RS, št. 18/2011.
92. Završnik, B. (b. l.) Pospeševanje prodaje. Najdeno 18. avgusta 2009 na spletnem naslovu http://www.rcum.uni-mb.si/~zavrsnik/POSPEŠEVANJE_PRODARJE.PDF

PRILOGE

KAZALO PRILOG

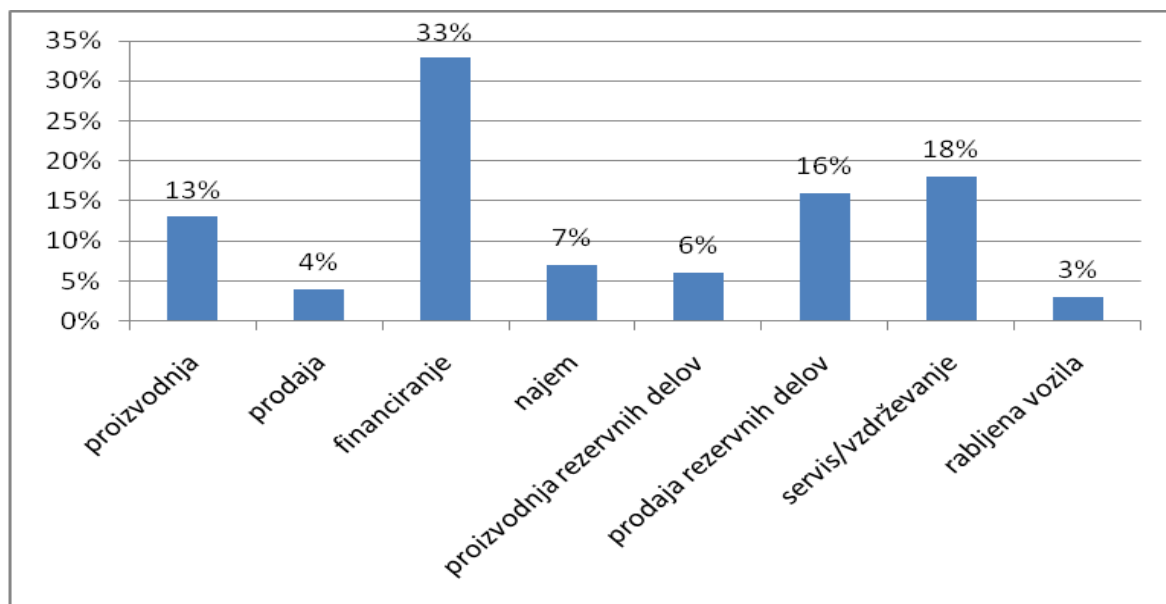
Priloga 1: Prikaz starostne strukture terjatev	1
Priloga 2: Razdelitev čistega dobička v avtomobilski verigi	1
Priloga 3: Vprašalnik za financiranje distributerjev	2
Priloga 4: Vprašalnik za financiranje potrošnikov	4
Priloga 5: Primerjava obstoječe kreditne politike z vplivom spremenjene kreditne politike na rast prodaje in vezave terjatev do kupcev v letu 2010	7
Priloga 6: Analiza občutljivosti spremenjene kreditne politike v letu 2010	7
Priloga 7: Poenostavljena in na spremenjeno kreditno politiko prilagojena bilanca stanja podjetja na dan 31. 12. 2010	8
Priloga 8: Inkrementalna analiza vpliva vzpostavitve potrošniškega financiranja na spremenjeno kreditno politiko v letu 2010	8
Priloga 9: Anuitetni amortizacijski načrt odplačevanja stroškov obresti	9
Priloga 10: Sedanja vrednost prihodnjih stroškov obresti	9

Priloga 1: Prikaz starostne strukture terjatev

SKUPAJ	NEZAPADLE	ZAPADLE	do 30 dni	do 60 dni	do 90 dni	do 120 dni	nad 120 dni	kumulativni
<i>1=2+3</i>	2	<i>3=(4 do 8)</i>	4	5	6	7	8	<i>popravki</i>

	SKUPAJ	NEZAPADLE	ZAPADLE	do 30 dni	do 60 dni	do 90 dni	do 120 dni	nad 120 dni
	<i>1=2+3</i>	2	<i>3=(4 do 8)</i>	4	5	6	7	8
<i>Kupec1</i>								
<i>Kupec2</i>								
<i>Kupec3</i>								
<i>Kupec4</i>								
<i>Kupec5</i>								

Priloga 2: Razdelitev čistega dobička v avtomobilski verigi



Vir: D. Diehlmann, 2005, str. 15.

Priloga 3: Vprašalnik za financiranje distributerjev

1. Ali menite, da je podpora bank (finančnih institucij) na področju financiranja poslovanja vašega podjetja ustrezna:

DA

NE

1a. V primeru, da je odgovor NE. Na katerih področjih ocenjujete, da podpora bank ni zadovoljiva (obkrožite):

- | | | |
|---|----|----|
| - viri financiranja so težko dostopni oziroma financiranje s strani bank ne dosega zadovoljivega obsega | DA | NE |
| - stroški financiranja (OM + drugi stroški) so previsok | DA | NE |
| - ročnost financiranja je prekratka | DA | NE |
| - zahtevani lastni delež (polog) je previsok | DA | NE |
| - zahtevana zavarovanja za pridobitev financiranja so previsoka | DA | NE |

2. Kakšen je delež posameznih virov financiranja za financiranje obratnega kapitala (terjatev do kupcev, zaloge) v vašem podjetju na dan 31. 12. 2010 (navedite v odstotkih).

a) lastni viri	_____	%
b) bančna posojila	_____	%
c) obveznosti do dobaviteljev	_____	%
d) faktoring (odprodaja terjatev)	_____	%
	100,00	%

3. Ali se poslužujete storitve faktoringa (odprodaje terjatev)?

a) DA

b) NE

c) tega načina financiranja ne poznam

4. Kakšni so vaši povprečni dnevi vezave terjatev (povprečni dejanski plačilni roki) do vaših kupcev (DSO)?

a) do 30 dni

b) 31–60 dni

c) 61–90 dni

d) 91–120 dni

e) več kot 120 dni; povprečni dnevi vezave terjatev znašajo ____dni.

5. Ali se kupci v povprečju držijo pogodbenih plačilnih rokov?

DA

NE – povprečna zamuda je ____ dni.

6. Ali imate terjatve do kupcev kvalitetno zavarovane (bančne garancije, dokumentarni akreditiv, kreditna zavarovalnica ...)?

DA

NE

6a. Delež zavarovanih terjatev v povprečju predstavlja ____ (%) vseh terjatev do kupcev.

7. Ali so kupci v povprečju zadovoljni z dolžino plačilnih rokov?

DA

NE

7a. V primeru, da je odgovor NE. Ali jim želje po daljših plačilnih rokih odobrite:

DA

NE

7b. V primeru, da je odgovor (8a) NE. Kateri so glavni razlogi za to (lahko obkrožite več odgovorov)?

a) Menimo, da so plačilni roki dovolj dolgi.

b) Boniteta in zavarovanja plačil so premalo kvalitetni.

c) Bančni viri financiranja nam tega ne omogočajo.

d) Omejitve pri financiranju operativnega obratnega kapitala (prekratki plačilni roki do dobaviteljev, predolgi plačilni roki kupcev, prepočasno obračanje zalog).

8. Ali menite, da je trenutni plačilni rok za poravnavanje obveznosti do Adria Mobila ustrezen?

DA

NE

8a. V primeru, da je odgovor NE. Navedite, za koliko dni bi se moral plačilni rok podaljšati?

a) do 10 dni

b) 11–20 dni

c) 21–30 dni

d) več kot 30 dni, plačilni rok bi se moral podaljšati za _____dni

8b. Predpostavimo, da vam Adria Mobil odobri podaljšanje plačilnega roka. Ocenite, za koliko bi se potemtakem povečala vaša prodaja na letni ravni.

a) prodaja se ne bi povečala

b) do 5 %

b) 6–10 %

c) 11–15 %

d) več kot 15 %; prodaja bi se povečala za _____%

Priloga 4: Vprašalnik za financiranje potrošnikov

1. Ocenite, kako potrošniki v povprečju financirajo nakup izdelkov blagovne znamke Adria Mobil (navedite v odstotkih).

- v celoti z lastnimi sredstvi	_____	%
- v največji meri s posojilom	_____	%
- z leasingom	_____	%
SKUPAJ	100,00	%

2. Ali mislite, da so obstoječe oblike financiranja (posojilo/leasing) nakupov blagovne znamke Adria fleksibilne in prilagojene potrebam potrošnikov (obkrožite)?

DA

NE

2a. V primeru, da je odgovor NE. V čem je po vašem mnenju glavna težava?

- | | | |
|---|----|----|
| - stroški financiranja (OM + drugi stroški) so previsoki | DA | NE |
| - ročnost financiranja je prekratka | DA | NE |
| - zahtevani lastni delež (polog) je previsok | DA | NE |
| - če od kupcev zahtevate dodatna zavarovanja, ali so ta previsoka | DA | NE |
| - postopki odobritve so preveč zapleteni in predolgi | DA | NE |

3. Ali konkurenčni proizvajalci potrošnikom ponujajo oblike financiranja preko svojih lastnih finančnih ustanov (angl. *captive finance*) ali v sodelovanju z neodvisnimi finančnimi ustanovami (angl. *non-captive*)?

DA

NE

3a. Če je odgovor DA, katera od obeh oblik je pogostejša?

- a) *captive* b) *non-captive*

4. Ali menite, da so finančni aranžmaji konkurenčnih blagovnih znamk (angl. *captive/non-captive*) za potrošnike ugodnejši od finančnih aranžmajev, ki jih kupci pridobijo na nakup financiranja blagovne znamke Adria?

DA

NE

4a. V primeru, da je odgovor DA, kateri so glavni razlogi za to?

- | | | |
|--|----|----|
| - konkurenčni proizvajalci preko izbranega distribucijskega kanala (angl. <i>captive/non-captive</i>) ponujajo nižjo (subvencionirano) obrestno mero financiranja | DA | NE |
| - možna ročnost financiranja je daljša | DA | NE |
| - zahteve po zavarovanju posojila so manj stroga | DA | NE |
| - zahtevani lastni delež (polog) je nižji | DA | NE |

5. Ali lahko ocenite, za koliko je enotna letna obrestna mera (EOM) za financiranje konkurenčnih blagovnih znamk preko mehanizma *captive/non-captive* v povprečju nižja od potrošniškega financiranja blagovne znamke Adria?

- a) ni razlik
b) do 0,49 odstotne točke
c) od 0,50 do 0,99 odstotne točke
d) od 1,00 do 1,49 odstotne točke

e) od 1,50 do 1,99 odstotne točke

f) več kot 2 odstotni točki; letna obrestna mera je nižja za _____ odstotne točke.

6. Ali lahko ocenite, kolikšna je povprečna doba financiranja (posojilo/leasing) kupcev proizvodov blagovne znamke Adria Mobil v primerjavi s povprečjem konkurence?

	Adria
a)	do 3 let
b)	od 4 do 6 let
c)	od 7 do 9 let
d)	več kot 10 let

	konkurenca
a)	do 3 let
b)	od 4 do 6 let
c)	od 7 do 9 let
d)	več kot 10 let

7. Predpostavimo, da bi Adria Mobil preko načina financiranja *captive/non-captive* potrošnikom ponudila letno obrestno mero, znižano za 1 odstotno točko od povprečnih tržnih obrestnih mer. Za koliko bi se po vašem mnenju povečala prodaja blagovne znamke Adria na letni ravni?

a) prodaja se ne bi povečala

b) povečanje prodaje za do 2,00 %

c) povečanje prodaje od 2,01 % do 5,00 %

d) povečanje prodaje od 5,01 % do 10,00 %

e) več kot 10 %; navedite, za koliko bi se povečala prodaja: _____%

7a. Enako vprašanje, ob spremenjeni predpostavki, in sicer se letna obrestna mera zniža za 2 odstotni točki:

a) prodaja se ne bi povečala

b) povečanje prodaje za do 2,00 %

c) povečanje prodaje od 2,01 % do 5,00 %

d) povečanje prodaje od 5,01 % do 10,00 %

e) več kot 10 %; navedite za koliko bi se povečala prodaja: _____%

8. V primeru, da se potrošniki odločijo za financiranje nakupa blagovne znamke Adria, ali imajo na prodajnem mestu (pri trgovcu) možnost skleniti financiranja in urediti vse administrativne postopke, povezane s financiranjem?

DA

NE

8a. Ali imajo kupci konkurenčnih blagovnih znamk, ki potrošnikom ponujajo financiranje preko sistema *captive/non-captive*, možnost sklenitve financiranja na prodajnem mestu (pri trgovcu)?

DA

NE

Priloga 5: Primerjava obstoječe kreditne politike z vplivom spremenjene kreditne politike na rast prodaje in vezave terjatev do kupcev v letu 2010

Kategorija	Prihodki od prodaje	Obstoječa kreditna politika		Rast prodaje (%)	Prihodki od prodaje	Spr. kreditna politika	
		Povprečne terjatve	DVTK			Povprečne terjatve	DVTK
Kupec 1	51.601	10.854	77	10	56.761	13.954	90
Kupec 2	41.895	7.138	62	20	50.274	12.338	90
Kupec 3	16.610	6.626	146	0	16.610	6.626	146
Kupec 4	30.610	3.188	38	15	35.202	5.788	60
Kupec 5	13.054	1.167	33	10	14.359	2.342	60
Kupec 6	3.215	539	61	0	3.215	539	61
Ostali kupci	46.000	18.727	149	0	46.000	18.727	149
Skupaj	202.985	48.240	87	9,6	222.421	60.315	99

Priloga 6: Analiza občutljivosti spremenjene kreditne politike v letu 2010

Kategorija	Čisti prihodki od prodaje	Stroški terjatev do kupcev	Delež slabih terjatev	Delež VC	Delež FC
0,0 %	6.699	6.699	6.699	6.699	6.699
2,0 %	6.166	6.382	6.673	6.382	6.699
4,0 %	6.666	6.338	6.657	6.465	6.500
6,0 %	7.167	6.294	6.640	6.421	6.301
8,0 %	7.668	6.250	6.624	6.373	6.301
9,6 %	8.063	6.214	6.608	6.340	6.103
12,0 %	8.669	6.162	6.576	6.282	6.103

Priloga 7: Poenostavljena in na spremenjeno kreditno politiko prilagojena bilanca stanja podjetja na dan 31. 12. 2010

Sredstva	Viri sredstev
Kratkoročna sredstva:	Kratkoročne obveznosti:
Zaloge	Poslovne obveznosti
Obstoječi obseg terjatev	Finančne obveznosti
Povečan obseg terjatev	Obstoječi OBK
Denar	Potrebe po dodatnih virih = 12.075 mio EUR
Dolgoročna sredstva	Kapital
	Dolgoročni dolgovi

Priloga 8: Inkrementalna analiza vpliva vzpostavitve potrošniškega financiranja na spremenjeno kreditno politiko v letu 2010

v 000 EUR

	Spremenjena kreditna politika	Vzpostavitev potrošniškega financiranja	Razlika
Čisti prihodki od prodaje	222.421	224.721	2.300
Ostali prihodki	8.157	8.157	0
Kosmati donos iz poslovanja	230.578	232.878	2.300
Variabilni stroški (VC)	191.679	193.591	1.912
Bruto marža	38.899	39.287	388
Fiksni stroški (FC)	25.589	25.589	0
Dobiček iz poslovanja – EBIT	13.309	13.697	388
Dnevi vezave terjatev do kupcev – DSO (v dnevih)	99,0	99,0	
Stroški financiranja terjatev	3.008	3.145	137
Stroški slabih terjatev	222	222	0
Poslovni izid pred obdavčitvijo – EBT	10.079	10.330	252
Davek iz dobička	2.016	2.066	50
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	8.063	8.264	201

Priloga 9: Anuitetni amortizacijski načrt odplačevanja stroškov obresti

Zap.št.	Anuiteta	Obresti	Razdolžnina	Ostane
Črpanje				
0				8.072.533
1	1.176.398	40.363	1.136.036	6.936.497
2	1.176.398	34.682	1.141.716	5.794.781
3	1.176.398	28.974	1.147.425	4.647.357
4	1.176.398	23.237	1.153.162	3.494.195
5	1.176.398	17.471	1.158.927	2.335.268
6	1.176.398	11.676	1.164.722	1.170.546
7	1.176.398	5.853	1.170.546	0
	8.234.789	162.256	8.072.533	

Priloga 10: Sedanja vrednost prihodnjih stroškov obresti

$$PV = \frac{FV}{(1+i)^n}$$

$$PV = \frac{40.363}{(1+0,06)} + \frac{34.682}{(1+0,06)^2} + \frac{28.974}{(1+0,06)^3} + \frac{23.237}{(1+0,06)^4} + \frac{17.471}{(1+0,06)^5} + \frac{11.676}{(1+0,06)^6} + \frac{5.853}{(1+0,06)^7}$$

$$PV = 136.857 \text{ EUR}$$