

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**ANALIZA ODPRODAJE PODJETJA
INTERSEEK (NAJDI.SI)**

Ljubljana, september 2009

MATEJ BAJŽELJ

IZJAVA

Študent Matej Bajželj izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom prof. dr. Tomaža Čaterja, in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, . . . 2009

Podpis:

KAZALO

UVOD	1
1 CELOVITA STRATEGIJA RAZVOJA	2
1.1 CELOVITO OCENJEVANJE PODJETJA	3
1.1.1 SWOT analiza.....	3
1.1.2 Portfeljska analiza.....	6
1.2 CELOVITE STRATEGIJE PODJETJA GLEDE NA SMER RAZVOJA.....	8
1.2.1 Strategije rasti (razvoja) podjetja	8
1.2.2 Strategija stabilizacije.....	9
1.2.3 Strategija krčenja	9
2 FINANČNO PRESTRUKTURIRANJE	10
2.1 ODDELITEV, ODCEPITEV, RAZDRUŽITEV	11
2.2 ODPRODAJA	13
2.2.1 Motivi za odprodajo	14
2.2.2 Smiselnost odprodaje v posameznih fazah življenjskega cikla podjetja	15
2.2.2.1 Churchill-Lewisov model rasti podjetja	16
2.2.2.2 Finančni življenjski cikel podjetja.....	17
3 PRIMER IZ PRAKSE: ODPRODAJA PODJETJA INTERSEEK (NAJDI.SI)	19
3.1 PREDSTAVITEV VPLETENIH PODJETIJ	20
3.1.1 Noviforum – prvotni lastnik.....	20
3.1.1.1 Delitev podjetja Noviforum	21
3.1.1.2 Odprodaja podjetja Registri Noviforum.....	21
3.1.2 Interseek – odprodano podjetje.....	22
3.1.2.1 Iskalnik Najdi.si	23
3.1.2.2 Iskalniki Pogodak.....	25
3.1.3 Telekom Slovenije – novi lastnik.....	27
3.2 PANOGA SPLETNIH ISKALNIKOV	28
3.2.1 Google	32
3.2.2 Rivalstvo med Google.si in Najdi.si	33
3.3 ANALIZA ODPRODAJE PODJETJA INTERSEEK	35
4 TEORETSKA REFLEKSIJA	39
5 EPILOG	40
SKLEP	41
LITERATURA IN VIRI	42
PRILOGE	

KAZALO SLIK:

<i>Slika 1: Strategije podjetja na podlagi SWOT analize</i>	4
<i>Slika 2: SWOT analiza kot strateško orodje pri oblikovanju konkurenčnih prednosti</i>	5
<i>Slika 3: Portfeljska matrika »rast–tržni delež« (BCG matrika)</i>	6
<i>Slika 4: Prikaz oddelitve dela podjetja B</i>	11
<i>Slika 5: Prikaz odcepitve podjetja A od podjetja B</i>	12
<i>Slika 6: Prikaz združitve podjetja ABC...N</i>	12
<i>Slika 7: Prikaz odprodaje dela podjetja A</i>	13
<i>Slika 8: Različice (notranje) odprodaje podjetja</i>	14
<i>Slika 9: Churchill-Lewisov model rasti (kritične točke v rasti)</i>	16
<i>Slika 10: Rast podjetja Noviforum do delitve</i>	21
<i>Slika 11: Organigram izbrisanega podjetja Interseek in današnjega Najdi.si</i>	22
<i>Slika 12: Število različnih mesečnih uporabnikov Najdi.si po letih</i>	24
<i>Slika 13: Upad števila uporabnikov iskalnika Pogodak.hr</i>	26
<i>Slika 14: Sprememba organizacijske strukture</i>	28
<i>Slika 15: Bruto vrednost oglaševanja leta 2008 v Sloveniji</i>	29
<i>Slika 16: Bruto deleži oglaševanja na spletu v letu 2008</i>	29
<i>Slika 17: Mesečni doseg najbolj obiskanih med mesečnimi uporabniki (RIS 1998–2007)</i>	30
<i>Slika 18: Namen uporabe interneta med rednimi uporabniki v Sloveniji, Q1 2008</i>	30
<i>Slika 19: Kumulativni deleži uporabe Najdi.si in Google.com v letih 2006 in 2007</i>	33
<i>Slika 20: Uporaba Najdi.si in Google.com glede na starost</i>	34
<i>Slika 21: Portfeljska matrika »rast–tržni delež« za Noviforum ob koncu leta 2005</i>	36
<i>Slika 22: Prikaz rasti SPP spletnih iskalnikov v Churchill-Lewisovem modelu do trenutka odprodaje</i>	38

UVOD

Da bi k analizi prevzema oz. odprodaje podjetja Interseek¹ lahko pristopil s klasično zgradbo (pogajanja, prevzem, poprevzemna integracija), sem imel žal premalo informacij. Bivši lastniki so izkoristili svojo povsem legitimno pravico in niso pristali na podrobnejši intervju v zvezi z odprodajo, tako da pravega vpogleda v »zaodrje« žal nisem imel. Zato del pozornosti namenjam tudi širši zgodbi podjetij Noviforum in Interseek – gre namreč za lep primer uspešnega podjetništva.

Ne spuščam se v definicijo podjetja. Zadostuje razumevanje, da »motivacija podjetja ni zgolj ekonomska, čeprav je treba vedeti, da je povsem določen razlog, da podjetje obstaja, ekonomski in ne nekakšen drugi« (Pučko, 2006, str. 1). Prav tako ni prostora niti za teoretično niti za pravično predstavitev podjetništva v Sloveniji, zavedati pa se moramo, da »podjetnik opravlja svoje naloge z ustanavljanjem, osnovnim uravnavanjem delovanja in ukinjanjem (odsvajanjem) podjetja kot združbe, [...] katere cilj je dobiček« (Pučko, 2006, str. 4). Podjetnik mora poskrbeti, da podjetje preraste »svet malega podjetništva« in jasno pokaže svoje perspektive in možnosti, da bo morebitni kupec podjetja na relativno varen način ustvaril visoke ali nadpovprečne dobičke. Ko to doseže, je čas, da podjetnik podjetje proda in ustvari kapitalski dobiček². »Cilj sodobnega podjetnika so kapitalski dobički« (Tajnikar, 2000, str. 84).

V diplomski nalogi se sprašujem, kdaj je primeren čas za odprodajo in kako ga podjetnik v razvoju svojega podjetja lahko prepozna, zato se poglobim v problematiko financiranja rastočega posla. Pridobljena spoznanja uporabim na primeru iz prakse in prikažem pomembnost izbire pravega vira financiranja glede na fazo rasti, ki ima lahko odločujoč pomen v razvoju podjetja. *Namen diplomskega dela* je prispevati k razumevanju, da *podjetnikova uspešnost v (hitrem) ustvarjanju kapitalskih dobičkov ni nujno v korelaciji z dolgoročno uspešnostjo podjetij, s katerimi so ti dobički ustvarjeni*. Niti ni nujno, da je dolgoročno preživetje podjetja v interesu kupca.

Izhajam iz preproste SWOT in portfeljske analize primera odprodaje podjetja Interseek, ki ga predstavim ter umestim v finančni življenjski cikel podjetja in Churchill-Lewisov model rasti. Na podlagi konkretnih spoznanj (pridobljenih s pomočjo teoretskih modelov) bom pokazal, da je podjetje Interseek prišlo v fazo, ko je za nadaljevanje hitre rasti, sploh na trgih bivše Jugoslavije, moralo poiskati dodatne vire financiranja, najbolje v obliki strateškega partnerja. Hkrati pa je bilo podjetje že dovolj zrelo, da je ena izmed možnih izbir postala tudi odprodaja, saj se je že lahko izkoristila žetev³ v obliki relativno visokih kapitalskih dobičkov.

Naloga je razdeljena na 5 sklopov. Prva dva sklopa sta teoretična, kjer večinoma uporabljam metode zbiranja, deskripcije in kompilacije. Tretji sklop je namenjen primeru iz prakse, v katerem se poleg že omenjenih poslužujem tudi metod analize, primerjave, intervjuvanja, indukcije,

¹ Čeprav podjetje Interseek danes ni več aktualno (več o tem v točki 3.1.2, str. 22), je v diplomskem delu poudarek na situaciji pred in ob odprodaji podjetja Interseek, ko sta bila Interseek in Najdi.si še ločeni enoti.

² Kapitalski dobiček je razlika med investiranim denarjem v podjetje in izkupičkom od prodaje.

³ Izraz »žetev« uporablja Tajnikar v knjigi Tvegano poslovanje (2000).

dedukcije in sinteze. V četrtem delu večinoma uporabljam deskripcijo in metodi indukcije ter dedukcije, v petem tudi primerjave, v sklepu pa prevladujeta dedukcija in generalizacija.

Odprodaja podjetja je praviloma le del razvoja podjetja, gre pa seveda za pomembno strateško odločitev, zato v prvem sklopu najprej raziščem, kakšna je pravilna pot do takih odločitev in kakšne sploh obstajajo. Začnem s celovitim ocenjevanjem podjetja in preidem k postavljanju celovitih strategij. Drugi sklop govori o finančnem prestrukturiranju, kjer opišem različne oblike prestrukturiranja, največ pozornosti pa seveda namenim odprodaji in v njenem okviru predstavim že omenjena modela (Churchill-Lewisov model rasti in finančni življenjski cikel). Pridobljena spoznanja nato uporabim v tretjem, praktičnem delu naloge, ki ga razdelim na tri dele: najprej predstavim vsa tri vpletena podjetja, v točki 3.2 opredelim in opišem panogo, nato pa se končno posvetim odprodaji podjetja Interseek. Kot rečeno, primarnih informacij v zvezi s samo odprodajo (poleg PR sporočil) nisem imel, poleg tega pa sem se spopadel tudi s pomanjkanjem informacij o spletnem trgu v državah bivše Jugoslavije, kjer razvoj interneta nekoliko zaostaja za slovenskim. Ob zaključevanju diplomskega dela, pa me je lepo presenetil takrat še direktor podjetja Najdi.si, Sašo Štravs, ki je bil pripravljen odgovoriti na nekaj vprašanj (sicer mnogo manj prodornih kot sem si jih zamislil v prvem poizkusu pri g. Jagodicu), ki skupaj z odgovori sestavljajo Prilogo 1. Analizi odprodaje v 4. točki sledi kratka teoretska refleksija, nalogo pa zaključim z epilogom in sklepom, kjer povzamem in zaokrožim glavne misli celotnega dela.

1 CELOVITA STRATEGIJA RAZVOJA

Kaj so strategije? Strategije so vse poslovne usmeritve podjetja, s katerimi skuša doseči svoje strateške cilje (Pučko, 2006, str. 169). Oblikujemo jih na treh ravneh (Pučko, 2006, str. 171):

- raven celotnega podjetja: *celovita strategija*,
- raven strateške poslovne enote: *poslovna strategija* in
- raven poslovnega funkcijskega področja: *funkcijska strategija*.

V diplomski nalogi se sprašujem, ali je bila odprodaja prava odločitev za podjetje. Kot bomo videli v nadaljevanju (glej točko 1.2, na str. 8), gre pri odprodaji podjetja (delno ali v celoti) za celovito strategijo krčenja, vsaka celovita strategija pa se ukvarja s petimi skupinami velikih odločitev (Pučko, 2006, str. 173):

- razvoju portfelja strateških poslovnih enot⁴ v podjetju,
- razvijanju povezav med SPE-ji in o sinergijah med njimi,
- uravnoveževanju tveganj in tokov dobička v okviru podjetja,
- uravnoveževanju denarnih tokov v okviru podjetja in
- zaželenih rezultatih, ki naj bi jih enote in podjetje kot celota dosegali.

⁴ Strateška poslovna enota (v nadaljevanju SPE) je relativno samostojen produktno-tržni del sestavljenega podjetja s svojimi cilji in s svojo poslovno strategijo (Rozman, 1993, str. 163).

Vsakršno razpravljanje o strategijah in planiranju pa je seveda zelo pomanjkljivo, če nimamo natančnih informacij o obstoječi situaciji. Prva faza procesa strateškega planiranja v modelu strateškega upravljanja in poslovanja je seveda *celovito ocenjevanje podjetja*.

1.1 Celovito ocenjevanje podjetja

Bistvo celovite analize podjetja je analiza preteklih, sedanjih ter podatkov in informacij, ki se nanašajo na možno prihodnost. Tako ocenjevanje je usmerjeno na podjetje kot celoto ali na posamezne strateške poslovne enote podjetja. Opravimo ga na tri osnovne načine: s *SWOT analizo*, *portfeljsko analizo* ali analizo na temelju verige vrednosti (Pučko, 2006, str. 129).

Ker se v praktičnem delu te naloge opiram na teoretske zaključke tako SWOT kot tudi portfeljske analize, sta v nadaljevanju predstavljeni obe. SWOT analiza, s katero bom preveril smiselnost usmeritve podjetja Interseek, in portfeljska analiza, ki bo potrdila odprodajo podjetja kot eno izmed možnih poti izvajanja izbrane strategije.

1.1.1 SWOT analiza

SWOT analiza je eno glavnih orodij v povezovanju analize poslovnega okolja z oblikovanjem strategij (Jaklič, 2002, str. 343). Ugotoviti moramo, kje so glavne konkurenčne prednosti in slabosti analiziranega podjetja ter katere priložnosti in potencialne nevarnosti se oblikujejo na trgu. Iz tega tudi izhaja ime analize – prednosti (angl. *strengths*) in slabosti (angl. *weaknesses*) ter priložnosti (angl. *opportunities*) in nevarnosti (angl. *threats*) podjetja.

Osnovni namen te analize je ugotoviti (Pučko, 2006, str. 139):

- najverjetnejše poslovne možnosti podjetja in nevarnosti, ki jim utegne biti v okolju izpostavljeno, na osnovi poznavanja prednosti in slabosti podjetja,
- osnovne razvojne probleme podjetja, s katerimi se je treba spoprijeti in
- prve možne elemente razvojne strategije podjetja.

Prednosti podjetja (oziroma njegovih podstruktur) mu omogočajo uspešno poslovanje oziroma uspešnejše odgovarjanje na izzive okolja v primerjavi s konkurenco, slabosti pa mu to otežujejo ali celo onemogočajo (Janša, 2002, str. 34). Če je taka prednost dana, dovolj velika in kolikor toliko trajna, govorimo o strateški konkurenčni prednosti (angl. *strategic competitive advantage*) (Rozman, 1993, str. 117).

Priložnosti in nevarnosti pa izvirajo iz okolja. Priložnosti so tako dejavniki okolja, ki lahko pripomorejo k uspešnejšemu poslovanju (če jih podjetje uspešno izkoristi), nevarnosti pa, če se podjetje ne uspe ustrezno prilagoditi oziroma se jim ne izogne, na poslovanje vplivajo negativno (Janša, 2002, str. 34).

K priljubljenosti SWOT analize so pripomogle njene pomembne prednosti (Giles v Marušič, 2005, Priloge, str. 3):

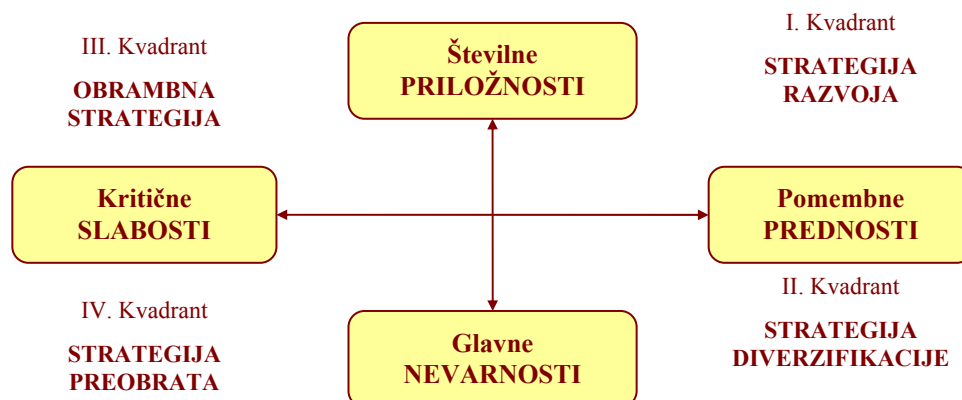
- enostavnost in razumljivost (pri določanju in vrednotenju posameznih trditev niso potrebna upravljska in druga znanja ter poznavanje informacijskih sistemov),
- fleksibilnost (uporabna brez večjih informacijskih sistemov in omogoča fleksibilno rabo različnih virov informacij) ter
- široka uporabnost (v analizo lahko vključimo tako kvantitativne kot kvalitativne informacije, znana, manj znana dejstva, dobiti želimo jasno in relativno kratko poročilo o stanju v podjetju in na trgu v primerjavi s konkurenco).

Spremlja pa jo tudi nekaj pomanjkljivosti (Glass v Marušič, 2005, Priloge, str. 3):

- zaradi enostavnosti prihaja do različnih interpretacij posameznih trditev,
- uporabnost je odvisna od objektivnosti virov informacij,
- priložnosti se lahko hitro spremenijo v nevarnosti in obratno, saj so časovno in prostorsko opredeljene,
- pojavljajo se določeni problemi pri opredeljevanju posameznih trditev (oseba, ki izpolnjuje SWOT matriko, je pod vplivom subjektivnih kriterijev, lastnih stališč, spoznanj, izkušenj, informiranosti).

Z izpolnjevanjem SWOT matrike izdelamo precej natančno oceno trenutnega položaja podjetja, hkrati pa že dobimo prve smernice za izbiro najprimernejše strategije (Slika 1).

Slika 1: Strategije podjetja na podlagi SWOT analize



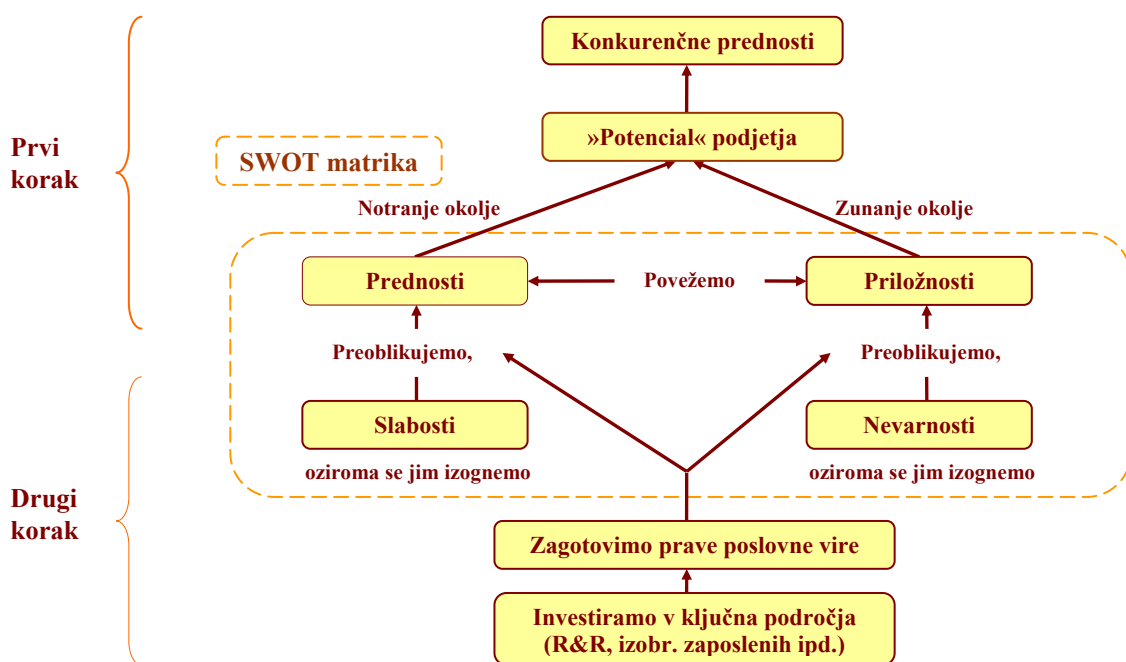
Vir: Pearce & Robinson, *Strategic Management: Formulation, Implementation and Control*, 1994, str. 178.

V prvem kvadrantu je situacija najugodnejša – podjetje ima pomembne prednosti, hkrati pa se srečuje s številnimi priložnostmi, zato Pearce in Robinson predlagata strategijo v smeri rasti in razvoja. V drugem kvadrantu ima podjetje sicer precej prednosti, v okolju pa obstajajo številne nevarnosti, zato je morda vredno razmisliti o uporabi obstoječih prednosti na drugih trgih. Tretji kvadrant prikazuje situacijo, ko ima podjetje preveč slabosti, pa vendar v okolju obstajajo številne priložnosti. Na to situacijo odgovorimo z obrambno strategijo, saj je treba ohraniti svojo

pozicijo na trgih, ki so še vedno privlačni, hkrati pa povečati produktivnost, reorganizirati procese in podobno, skratka odpraviti notranje slabosti. Četrty kvadrant pa predstavlja najslabšo situacijo za podjetje, zato je najbolje opustiti dotedanjo usmeritev in se preusmeriti na druga področja (Pearce, Robinson, 1994, str. 176–178).

SWOT analiza pa omogoča tudi relativno enostavno ugotavljanje konkurenčnih prednosti podjetja. V procesu (Slika 2) se ozremo preko trenutne ponudbe podjetja – preučujemo tudi poslovne procese in podobno. Pri tem sta bistvenega pomena predvsem *dva koraka*: usklajevanje prednosti in priložnosti ter preoblikovanje slabosti in nevarnosti (Hollensen, 2003, str. 269–271).

Slika 2: SWOT analiza kot strateško orodje pri oblikovanju konkurenčnih prednosti



Vir: Prerejeno iz Hollensen, *Marketing Management: A Relationship Approach*, 2003, str. 270.

S povezovanjem specifičnih prednosti in obstoječih oziroma prihajajočih tržnih priložnosti skuša podjetje svojim kupcem ponuditi višjo vrednost kot konkurenčna podjetja in tako definirati svoje konkurenčne prednosti.

Seveda pa si mora podjetje prizadevati, da s strateškim investiranjem v ključna področja (R&R, izobraževanje zaposlenih, poprodajne aktivnosti idr.) svoje prednosti še utrjuje ter hkrati v prednosti postopoma preoblikuje tudi nekatere trenutne slabosti. Na drugi strani pa je nesprejemljivo, če se »v pomanjkanju priložnosti« skušamo le izogniti nevarnostim. S pravimi viri lahko v nevarnostih odkrijemo popolnoma nove priložnosti (Hollensen, 2003, str. 269–271). Če predvidimo, da so prihajajoče nevarnosti za podjetje lahko »pogubne«, lahko priložnosti poiščemo na drugih trgih, obstoječi tehnologiji lahko poiščemo morebitna alternativna področja

uporabe, lahko razmislimo o strateških partnerjih, s katerimi se lažje prilagodimo nevarnostim, in podobno. Včasih pa je najboljša opcija celo odprodaja podjetja.

1.1.2 Portfeljska analiza

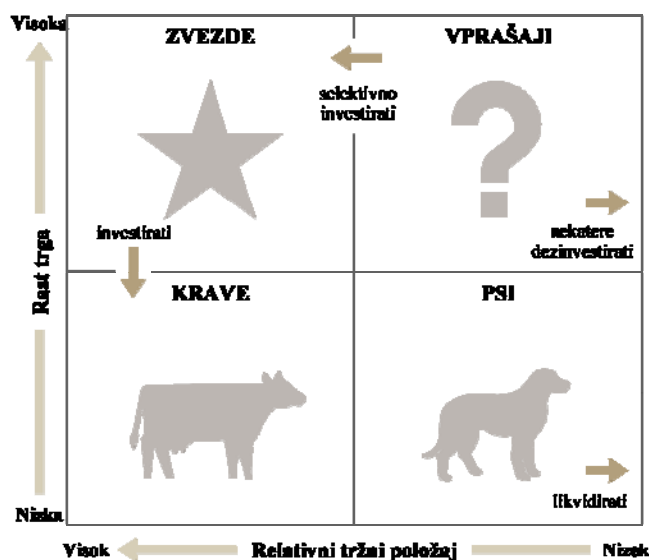
Portfeljska analiza je nastala zaradi povečane gospodarske nestabilnosti v okolju, ki zahteva opazovanje položajev različnih poslovnih področij znotraj konteksta celotnega sestavljenega podjetja ter ocenjevanje celovite izpostavljenosti poslovnim tveganjem in ekonomski (ne)uspešnosti. S portfeljsko analizo pridobimo oceno celovite strateške uravnoteženosti portfelja poslovnih področij podjetja v smislu, kako naj alociramo resurse in od kod ti prihajajo (Pučko, 2006, str. 141–145).

Portfeljsko planiranje zahteva tri korake (Haspeslagh v Kocjančič, 2005, str. 15):

- opredelitev enot za namen strateškega planiranja kot strateške poslovne enote,
- uvrstitev posameznih strateških poslovnih enot v portfeljsko matriko glede na konkurenčni položaj in privlačnost trga, na katerem delujejo,
- glede na položaj v matriki se vsaki strateški poslovni enoti določi strategija in v ta namen ustrezno odmeri sredstva.

Eden izmed prvih in tudi najbolj poznanih modelov portfeljske analize je koncept »rast–tržni delež«, razvit v Boston Consulting Group. Z BCG modelom (Slika 3) se riše matriko, ki na eni osi (abscisi) meri relativni tržni položaj (v logaritemski skali) in na drugi (ordinati) stopnjo rasti trga (Pučko, 2006, str. 145).

Slika 3: Portfeljska matrika »rast–tržni delež« (BCG matrika)



Vir: D. Pučko, *Strateško upravljanje*, 2006, str. 146.

Kasnejši modeli (GE/McKinsey, Shell/DPM, Hofer idr.) skušajo odpraviti nekatere pomanjkljivosti BCG modela, a hkrati izgubljajo glavno prednost, tj. enostavnost, s čimer znižujejo tudi uporabno vrednost modela.

BCG model združuje enostaven in razumljiv prikaz prednosti in slabosti ter verjetnih denarnih tokov po posameznih SPE sestavljenega podjetja. Relativni tržni položaj je namreč posredno pokazatelj sposobnosti generiranja denarnih sredstev (večji tržni delež napram konkurenčnim podjetjem zaradi učinka ekonomij obsega in krivulje izkušenj navadno poleg višjih prihodkov prinaša tudi višjo profitabilnost⁵), rast trga pa indikator potrebe po investiranju. Hitra rast trga za »preživetje« vsekakor zahteva relativno večje investicije kot »zrelejši« trg z nižjo stopnjo rasti (Hollensen, 2003, str. 281–283). Enostavnost koncepta pa, kot sem že omenil, ne more mimo nekaterih bistvenih pomanjkljivosti (Pučko, 2006, str. 153–155; Hollensen, 2003, str. 285–286):

- pretirana poenostavljenost,
- stopnja rasti trga ni zadosten pokazatelj tržne privlačnosti,
- relativni tržni položaj ni zadosten pokazatelj konkurenčnosti (krivulja izkušenj ne velja vedno, njeni učinki so v nekaterih panogah manjši),
- predpostavka, da med SPE ni medsebojnih povezav in odvisnosti (sinergij),
- prevelika odvisnost položaja SPE v matriki od opredelitve trga SPE,
- zastarelost (bistvo konkurenčne prednosti podjetja ni v portfelju SPE oz. SPP (strateško poslovno področje), ampak v portfelju sposobnosti podjetja) in
- osredotočenost na denarni tok⁶.

BCG matriko sestavljajo štiri osnovna polja: »vprašaji«, »zvezde«, »(molzne) krave« in »(ubogi) psi«. Vsako polje zaradi specifične kombinacije relativnega tržnega deleža in stopnje rasti trga definira zelo različne razmere poslovanja in zahteva različno poslovno strategijo. Za SPE, ki so v polju »zvezd«, bomo opredelili ključni cilj ohranitev tržnega deleža, medtem ko tekoči rentabilnosti te SPE ne bomo pripisali večjega pomena, saj ne želimo spodbujati vstop novim konkurentom na trg. Strateška poslovna področja »zvezd« terjajo strategijo investiranja, da se z zrelostjo trga postopoma pomaknejo v polje »krav« (in ne med »pse«). Za »krave« bomo nasprotno opredelili tekočo rentabilnost kot primarni cilj. Strateška poslovna področja, ki so uvrščena v polje »krav«, zaradi nizke rasti trga, ne zahtevajo relativno visokih investicij⁷, pač pa z visokim relativnim tržnim položajem omogočajo »molzenje« finančnih presežkov, ki so potrebni za razvoj ostalih SPE v portfelju. Od »psov« ne bomo pričakovali takšne rentabilnosti kot od »krav«, pa vendar bomo zanje postavili kot cilj določen obseg denarnega toka. Strateška poslovna področja v polju »psov« bodo na poti postopnega izločevanja iz poslovnega programa nekaj denarja prinesla tudi z dezinvestiranjem. Za nekatere »vprašaje« bomo oblikovali cilje

⁵ Obstoj neposredne korelacijske povezave med velikostjo tržnega deleža in stopnjo rentabilnosti (merjeno z ROI) je potrdil tudi projekt PIMS (Profit Impact of Marketing Strategies) – obsežna raziskava splošnih zakonov, ki določajo uspešnost podjetniških strategij v različnih okoljih (Pučko, 2006, str. 43).

⁶ Prav zaradi te »pomanjkljivosti« pa je še posebej uporabna v tej diplomski nalogi.

⁷ Redne investicije v trženje in R&R bodo preprečile prehitro zatono SPE in omogočile dolgoročno »molzenje«.

povečanje tržnega deleža v planskem obdobju, za druge, za katere se zdi napor, da bi si pridobili dominanten položaj, prevelik, pa bomo skušali najti načine, da nam povrnejo vložena finančna sredstva. Strateška poslovna področja v polju »vprašajev« zato zahtevajo ali uresničevanje strategije investiranja, da bi jih porinili v polje »zvezd«, ali pa strategije dezinvestiranja, ki jih vodi do likvidacije (Pučko, 2006, str. 146-147, 201).

Uravnoteženost portfelja poslovnih področij je bistvenega pomena za dolgoročni obstoj sestavljenega podjetja. Finančni presežki SPE v polju »krav« (ter tistih »vprašajev« in »psov«, ki so na poti likvidacije) morajo zadostovati za razvoj novih »zvezd« in »krav«, ki bodo zagotovile prihodnost podjetja in bodo sposobne financirati tudi naslednjo generacijo. Če portfelj podjetja ni uravnotežen, novim SPE ne more zagotoviti dovolj sredstev za financiranje »življenjske poti«. Pridobiti mora kapital od zunaj⁸, sicer mu grozi tudi stečaj.

1.2 Celovite strategije podjetja glede na smer razvoja

V tem diplomskem delu ni prostora za temeljito obravnavo vseh vrst strategij, ki sledijo natančnemu ocenjevanju podjetja v strateškem planiranju. Zanima nas le planiranje na ravni podjetja kot celote. Strategija te ravni pa mora odgovarjati na vprašanje, s katerimi poslovnimi področji se bo podjetje ukvarjalo in v kakšnem obsegu, torej je ena temeljnih odločitev podjetja (Pučko, 2006, str. 173). Smer rasti (razvoja) podjetja ločuje celovite strategije podjetja na (Pučko, 2006, str. 175):

- strategije rasti (razvoja),
- strategije stabilizacije (normalizacije) in
- strategije krčenja (dezinvestiranja).

1.2.1 Strategije rasti (razvoja) podjetja

Rast podjetja predstavlja kvantitativno povečanje dejavnosti podjetja, ki je z razvojem (tj. kvalitativne spremembe na boljše, izboljšave) lahko povezana, ni pa nujno. Pojma rast in razvoj torej nista sopomenki, sta pa vsebinsko povezana na področju, ki ga obravnavam.

Podjetje lahko izbrano strategijo rasti (razvoja) izvaja organsko, z notranjo rastjo ali pa z zunanjo rastjo. *Notranja rast* podjetja pomeni doseganje strategije rasti v okviru danih zmogljivosti oziroma s širitvijo poslovanja z investiranjem v dodatne zmogljivosti. Pri *zunanji rasti* pa gre za kapitalsko povezovanje v obliki prevzemov ali združitvev. Preprosta definicija prevzema je prehod vseh poslovnih potencialov v večinsko last novega lastnika, ki mu posledično pripada tudi upravljanje (Rupnik, 2001). V okviru združitvev pa največkrat govorimo o dveh različicah. Če se dve ali več podjetij poveže v novo podjetje, so se spojila (spojitev), če pa eno izmed njih (ponavadi največje) pravno »preživi«, ostala pa nanj prenesejo svoje obveznosti in premoženje,

⁸ O načinih financiranja rastočega posla glej točko 2.2.2.2 na strani 17.

gre za pripojitev (Tajnikar v Ignjatovič, 2005, str. 5). Od združitve se klasični prevzemi torej razlikujejo po tem, da prevzeto podjetje ne izgubi pravne samostojnosti (Petrič, 2002).

Izbiri osnovne strategije rasti torej sledi temeljita preučitev možnih poti do njenega doseganja. Izbor med interno in eksterno rastjo pa mora biti seveda skladen z odgovorom na temeljno vprašanje podjetja: »Kje smo in kaj oziroma kam želimo v prihodnje?« (Macur, 1996, str. 71).

Pri odločanju med zunanjo ali notranjo rastjo podjetja ni odveč poudariti, da se medsebojno ne izključujeta, temveč sta komplementarni (Bebb, 2002, str. 79). Ne glede na način pa je z vidika lastnikov rast smiselna le, če na dolgi rok povečuje vrednost podjetja. S tem, da je pri zunanji rasti potrebno usklajevati in maksimizirati izvrševanje interesov lastnikov vsaj dveh podjetij, z izjemo sovražnega prevzema, kjer so strategije podjetja tarče v drugem planu (Tajnikar, 2000, str. 150–151).

1.2.2 Strategija stabilizacije

Strategija stabilizacije oziroma ustalitve je običajno posledica stagnacije gospodarstva ali celo upadanja gospodarske aktivnosti v narodnem gospodarstvu. Ločimo dve obliki: *strategija ohranitve* oziroma normalizacije stanja, v katerem podjetje želi le obdržati »status quo«, saj dosega zastavljene plane, pri *strategiji konsolidacije* pa podjetje skuša odpraviti planski razkorak s povečevanjem učinkovitosti vseh poslovnih dejavnosti podjetja (Pučko, 2006, str. 186).

1.2.3 Strategija krčenja

Pri strategiji krčenja v podjetju gre za zmanjševanje obsega poslovne dejavnosti podjetja (Pučko, 2006, str. 187). Ločimo štiri oblike krčenja v podjetju (Pučko, 2006, str. 187):

- krčenje v ožjem smislu (usmeritev predvsem na zmanjšanje obsega poslovanja podjetja),
- likvidacija (podjetje preneha obstajati),
- odprodaja (del sredstev ali enot podjetja se odproda) in
- revitalizacija oz. preobrat (podjetje skuša preživeti z radikalnimi spremembami).

Dezinvesticije nedonosnih poslovnih področij so postale nujni sestavni del strateškega planiranja v podjetju. Kljub temu pa se vrhovni management še vedno dokaj pozno zave potrebe po radikalnih spremembah. Tako krčenje v ožjem smislu pogosto ne zadošča več, včasih ostaneta edina izhoda likvidacija in odprodaja. V obeh primerih imajo lastniki izgubo.

Pri strategiji odprodaje pa gre na drugi strani lahko tudi za obliko žetvene strategije (Tajnikar, 2000, str. 237). Lastnik podjetnik v tem primeru z odprodajo podjetja (delno ali v celoti) dosega kapitalske dobičke. Ta vidik bom bolj natančno opisal v točki 2.2.1 (str. 14). Še pred tem pa si poglejmo tudi ostale oblike finančnega prestrukturiranja.

2 FINANČNO PRESTRUKTURIRANJE

Pred opredelitvijo finančnega prestrukturiranja se moramo zavedati dveh stvari. Prvič, finančno prestrukturiranje je le del t. i. korporacijskega prestrukturiranja oziroma prestrukturiranja poslovanja podjetja, ki obsega vse ukrepe, ki vodijo do sprememb v podjetju. Po drugi strani pa se ne smemo omejiti zgolj na spremembe, povezane s finančnimi odločitvami. Te so vidne na pasivni strani premoženjske bilance podjetja. Finančna funkcija namreč vključuje tudi investicijske odločitve, ki pa se kažejo na aktivni premoženjske bilance podjetja (Mramor v Lončarski, 2002, str. 2–3).

Lončarski (2002, str. 4) finančno prestrukturiranje opredeli kot dejavnost z neposrednim učinkom v spremembi strukture pasiv in/ali spremembi finančnih naložb v aktivni premoženjske bilance podjetja. Njegova opredelitev na podlagi delitev ostalih avtorjev vsebuje:

- združevanja in prevzeme podjetij,
- delitve podjetij (oddelitev, odcepitve, razdružitev in odprodaje delov podjetja),
- stečajne postopke, poravnave in ukinitve ter
- reorganizacije strukture pasiv premoženjske bilance.

V opredelitev je vključil tudi združevanja in prevzeme podjetij, ki so sicer v drugi literaturi (npr. Weston, 2001, str. 345) praviloma obravnavani ločeno. Glede na to, da smo finančni funkciji priznali tudi investicijske odločitve, se s to potezo moram strinjati.

Predmet obravnave diplomske naloge je odprodaja, zato se bom v okviru finančnega prestrukturiranja osredotočil zgolj na delitve, seveda s poudarkom na odprodaji.

Še preden pa predstavim različne vrste delitev, moram poudariti, da imamo ves čas v mislih prostovoljne delitve. Obstajajo tudi neprostovoljne, katerih povod je zunanja pobuda/zahteva s strani države, ki na tak način razbija monopolna podjetja in s tem spodbuja konkurenco. Do prostovoljne delitve v primeru monopolnega podjetja ne bi prišlo, saj je vpliv na premoženje lastnikov praviloma negativen.

Pri poimenovanju načinov preoblikovanja se opiram na slovenske prevode, ki jih uporablja tudi Lončarski (2002, str. 7–8):

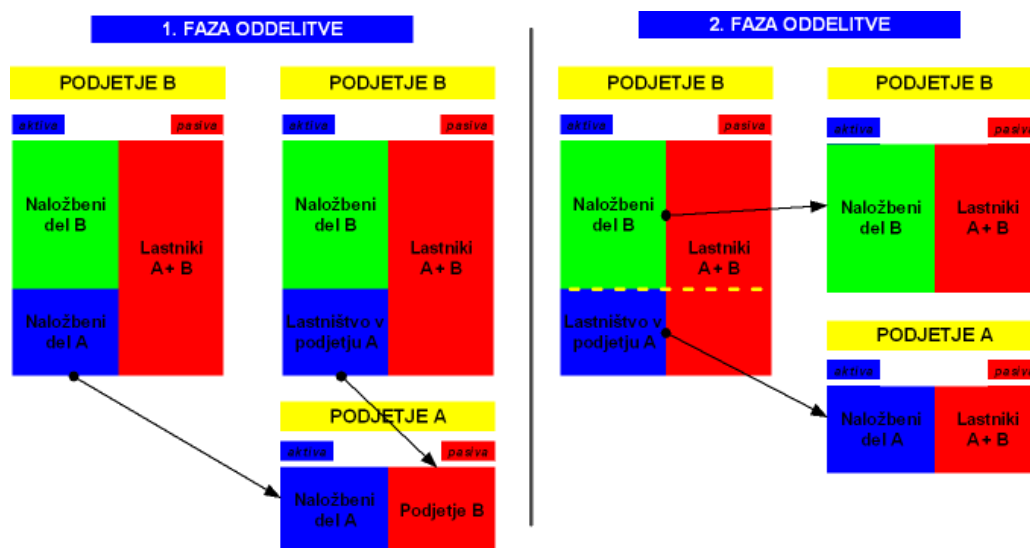
- oddelitev (angl. *spin-off*),
- odcepitev (angl. *split-off*),
- razdružitev (angl. *split-up*) in
- odprodaja (angl. *sell-off*, tudi *divestiture*).

2.1 Oddelitev, odcepitev, razdružitev

Čeprav je osrednja točka diplomskega dela odprodaja, si zaradi njenega lažjega razumevanja najprej pogledjmo ostale tri oblike, torej oddelitve, odcepitve in razdružitve. Gre za metode, s katerimi se (pre)diverzificirana podjetja preoblikujejo in postanejo bolj osredotočena v svojih aktivnostih (Weston, 2001, str. 361). Pa si pogledjmo, kaj se pri vsaki izmed njih dogaja.

Pri *oddelitvi* (angl. *spin-off*) sta prisotni dve fazi. V prvi fazi matično podjetje izloči zaokroženi del svoje poslovne dejavnosti in ga organizira v novem podjetju – v aktivni premoženjske bilance matičnega podjetja (podjetje B) se naložbeni del v oddeljeno poslovno dejavnost nadomesti z lastniškim deležem v novem podjetju (podjetje A), kar prikazuje levi del Slike 4, desni del pa ponazarja drugo fazo, kjer podjetje B lastništvo v podjetju A proporcionalno prenese na svoje lastnike. Oddeljeno podjetje je administrativno in finančno samostojno, ker pa je lastniška struktura praviloma enaka kot v matičnem podjetju ali se le malenkostno razlikuje, tudi pri nadzoru ni sprememb (Lončarski, 2002, str. 11).

Slika 4: Prikaz oddelitve dela podjetja B

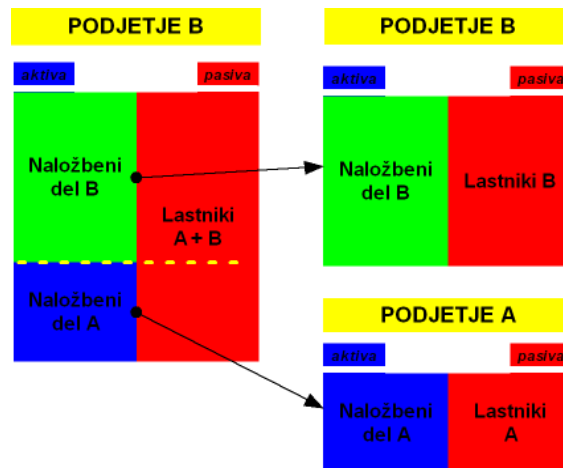


Vir: I. Lončarski, *Oddelitve, odcepitve, razdružitve in odprodaje delov podjetja*, 2002, str. 11.

Odcepitev (Slika 5, str. 12) je podobna oddelitvi, le da se pri odcepitvi del lastnikov od matične družbe odcepi in v zameno za lastniški delež v matičnem podjetju pridobijo lastništvo v odcepljenem podjetju, s čimer se tudi nadzor nad podjetjema razdeli (Lončarski, 2002, str. 12).

Pri *razdružitvi* (Slika 6, str. 12) pa se matično podjetje z nizom odcepitev razdeli na več manjših podjetij in preneha obstajati. Lastniki novo nastalih podjetij so lahko različni, saj lastniki matičnega podjetja svoje deleže zamenjajo z deleži v enem ali več novo nastalih podjetij (Lončarski, 2002, str. 13–14).

Slika 5: Prikaz odcepitve podjetja A od podjetja B



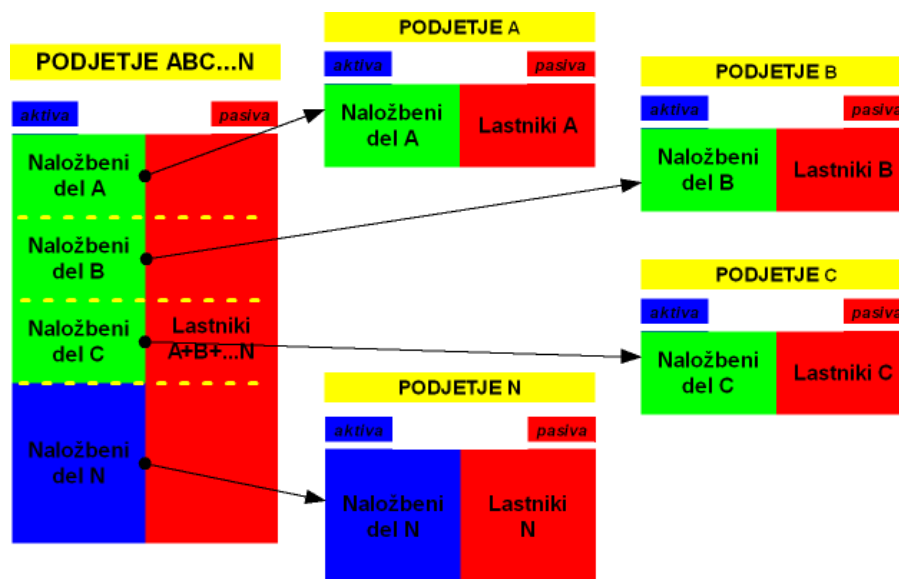
Vir: I. Lončarski, *Oddelitve, odcepitve, razdružitve in odprodaje delov podjetja*, 2002, str. 12.

Kateri način delitve podjetja izbere, je odvisno od motivov, ki jih s preoblikovanjem želi doseči. V splošnem lahko delitve ločimo glede na to (Lončarski, 2002, str. 25):

- ali ustvarjajo pritek v različnih finančnih oblikah,
- kakšni so njihovi davčni učinki oziroma davčna obravnava in
- kakšen je njihov vpliv na lastniško strukturo podjetja.

Zato so pri odločitvah o vrsti delitve pomembna vprašanja o likvidnosti podjetja, potrebi podjetja po dodatnem kapitalu, davčni obravnavi delitve in željah lastnikov po ohranitvi nadzora v oddeljenih družbah (Lončarski, 2002, str. 25).

Slika 6: Prikaz razdružitve podjetja ABC...N

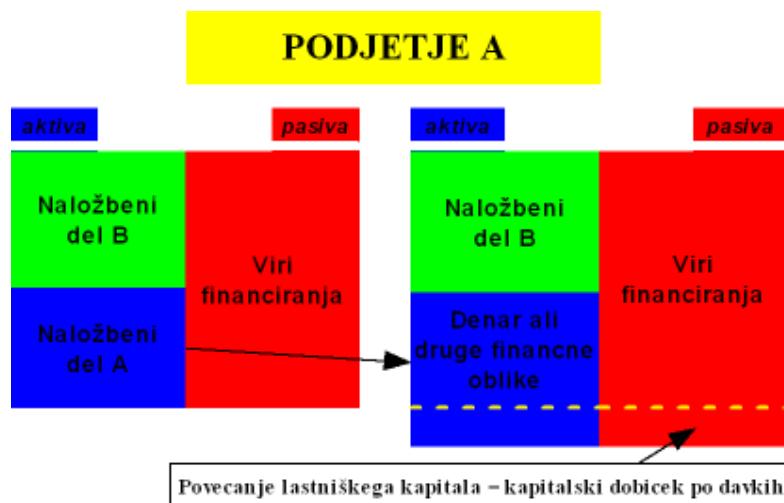


Vir: I. Lončarski, *Oddelitve, odcepitve, razdružitve in odprodaje delov podjetja*, 2002, str. 13.

2.2 Odprodaja

O odprodaji govorimo, ko se celotno ali le del podjetja proda tretji osebi. Bistveno pri tem je, da gre za transakcije, ki vključujejo denar, druge finančne oblike (npr. vrednostni papirji) ali kombinacijo obeh. V primeru, da je prodajna cena prodanega naložbenega dela višja od knjigovodske vrednosti, ustvari podjetje kapitalski dobiček, če je manjša, pa se ustvari kapitalna izguba. Na Sliki 7 je kapitalski dobiček prikazan s povečanjem premoženjske bilance za polje pod črtkano črto (Lončarski, 2002, str. 8–9).

Slika 7: Prikaz odprodaje dela podjetja A



Vir: I. Lončarski, *Oddelitve, odcepitve, razdružitve in odprodaje delov podjetja*, 2002, str. 9.

Odprodaje delov podjetij so v letih od 2002 do 2006 predstavljale več kot tretjino aktivnosti v okviru prevzemov in združitvev (Gole, Hilger, 2008). Z združitvami in prevzemi so torej odprodaje tesno povezane, vendar imajo svoje posebnosti.

Tajnikar (2000, str. 213) navaja štiri tipične korake odprodaje:

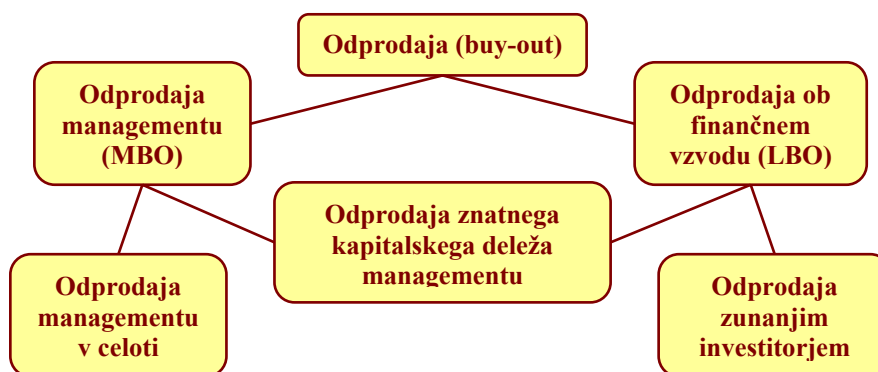
1. najprej se znotraj podjetja organizira t. i. odcepitvena ekipa, potem
2. se pripravi vse tehnične, poslovne, finančne, tržne, organizacijske in kadrovske posle za osamosvojitvev podjetja, oddelka ali linije,
3. ovrednotiti prodajani del podjetja in
4. poiskati kupca ter s pogajanjem izpeljati prodajo.

Pred odprodajo je potrebna osamosvojitvev prodanega dela podjetja od matičnega podjetja, sama najava odprodaje pa lahko povzroči tudi določeno »nestabilnost« v podjetju, zato je planiranju, pripravi in disciplinirani izvedbi treba nameniti posebno pozornost. Za uspeh je potrebno predvsem odločno vodenje, zadržanje ključnih zaposlenih, enotnost ekipe, jasna razdelitev nalog, učinkovita komunikacija in sprotna uporabna dokumentacija (Gole, Hilger, 2008, str. 48).

Pri odprodaji dela podjetja moramo biti pozorni med drugim tudi na intelektualno lastnino, ki bi jo utegnili prodati. Če del te intelektualne lastnine podpira tudi dele podjetja, ki niso predmet prodaje, je z odprodajo seveda ne smemo izgubiti (Gudmestad, 1998, str. 36).

Pogosto govorimo tudi o notranji odprodaji podjetja (angl. *buy-out*). Slika 8 prikazuje njene možne različice.

Slika 8: Različice (notranje) odprodaje podjetja



Vir: D. Pučko, *Strateško upravljanje*, 2006, str. 191.

Pri notranji odprodaji gre največkrat za motivacijo managementa (moč podjetniške motivacije). Pri financiranju odkupa mu podjetje lahko pomaga z določenim finančnim vzvodom (Pučko, 2006, str. 189). Pogosto pa je managerski odkup (angl. *management buy-out*, MBO) tudi način izstopa investitorjev iz posla (Tajnikar, 2000, str. 237).

2.2.1 Motivi za odprodajo

Podjetje sproži postopek odprodaje zato, ker računa na določene pozitivne učinke. Ti lahko pridejo iz sedmih virov (Kaiser & Stouraitis, 1994, str 2–4):

- pri odprodaji nesorodnih delov podjetja – z odprodajo izniči negativne sinergije in se lažje osredotoči na osrednji posel,
- če se z odprodajo deleža pridobljena finančna sredstva lahko prenesejo na delničarje podjetja,
- z odprodajo pridobi sredstva za poplačilo terjatev ali investicije v obstoječe in/ali nove projekte,
- če je kupcu odprodani del podjetja vreden več, si lahko pridobi del tako povečane vrednosti,
- če se lahko znebi neželenih poslov, pridobljenih s predhodnimi združitvami ali prevzemi,
- če z odprodanim delom podjetja lahko financira pridobitev deleža v drugem podjetju ali si podjetji deleža celo izmenjata,
- z odprodajo »paradnih konjev« se obrani sovražnega prevzema.

Motivi se torej od primera do primera lahko zelo razlikujejo. Le redko pa do odprodaje podjetja ali dela podjetja vodi en sam motiv – odločitvi praviloma botruje splet motivov.

Dober poskus identificiranja motivov odprodaje je tudi naslednji (Weston, 2001, str. 348–351):

- razdiranje konglomeratov,
- opuščanje glavne poslovne dejavnosti,
- menjava strategije oziroma prestrukturiranje,
- povečanje vrednosti z odprodajo bolj sorodnemu podjetju (angl. *into a better fit*),
- potreben dodaten kapital, ki ga podjetje ni sposobno oziroma ga noče investirati,
- žetev preteklih uspehov,
- znebiti se neželenih poslov iz predhodnih združitvev ali prevzemov,
- financiranje predhodne zunanje rasti,
- obramba pred prevzemi,
- ugoditev zahtevam države (»motiv« pri neprostovoljni odprodaji dela podjetja),
- odprodaja managementu,
- odprodaja nesorodnih poslov,
- odprodaja poslov z nizko dodano vrednostjo (povečanje dobičkonosnosti),
- financiranje investicije v drugo podjetje,
- popravljanje napak (neuspeli prevzemi) in
- novo spoznanje.

Tajnikar (2000, str. 213–214) pa se osredotoči na razloge za prodajo posla pri investitorju podjetniku. Ta bo izstopil iz »podjetniške igre«, ko:

- se želja po podjetniških izzivih in tveganjih umiri,
- nadaljnja rast podjetja ni mogoča (zaradi pomanjkanja managerskih znanj, kapitala ipd.),
- mu zmanjka podjetniških idej,
- skuša rešiti podjetje v težavah (zaradi prezadolženosti),
- pride pravi čas za podjetniško žetev, torej za doseganje čim višjega donosa oziroma kapitalskega dobička.

Ko cilj lastnikov podjetja ni dolgoročno uspešno poslovanje in rast, si želijo maksimirati vrednost svojega premoženja in bodo podjetje ob dovolj dobri ponudbi tudi prodali. Pri tem gre za obliko izvajanja žetvene strategije (Tajnikar, 2000, str. 111–117).

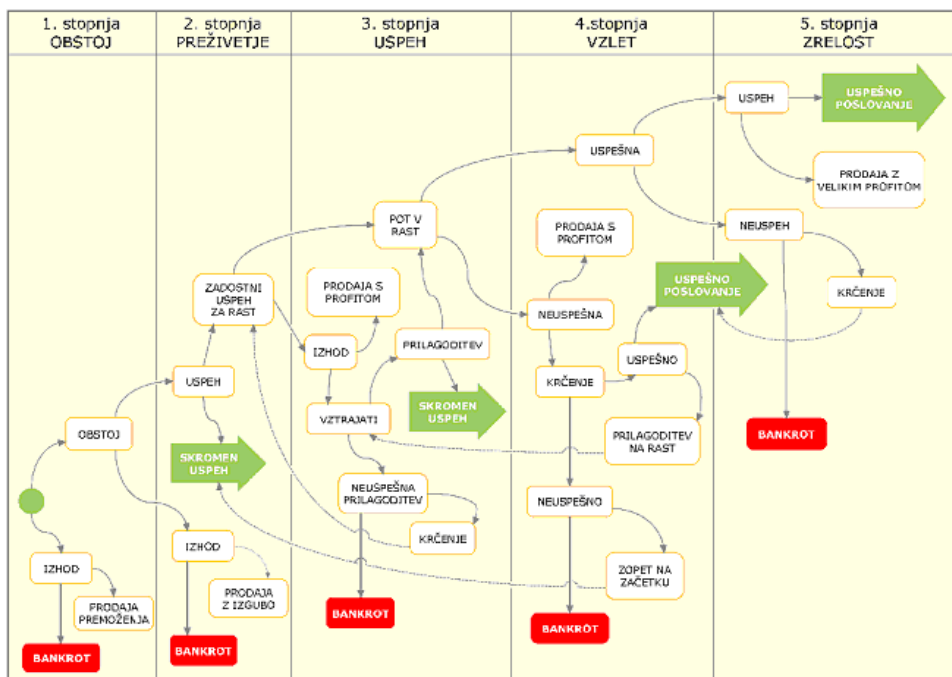
2.2.2 Smiselnost odprodaje v posameznih fazah življenjskega cikla podjetja

O odprodaji in njenih motivih smo že marsikaj napisali, v tej točki pa skušamo odkriti, kdaj je odprodaja smiselna oziroma kdaj je zanjo pravi čas znotraj življenjskega cikla podjetja. Pri tem si bomo pomagali s Churchill-Lewisovem modelom rasti in finančnim življenjskim ciklom podjetja.

2.2.2.1 Churchill-Lewisov model rasti podjetja

Churchill-Lewisov model je gotovo med najbolj poznanimi podjetniškimi modeli rasti, saj posveča posebno pozornost malemu podjetništvu. Model domneva, da je podjetje na poti od malega v veliko oziroma iz mlade v zrelo organizacijo možno razdeliti na pet faz (Tajnikar, 2000, str. 60–68): obstoj, preživetje, uspeh, vzlet in zrelost (Slika 9). V kratkih opisih stopenj Churchill-Lewisovega modela rasti sem se omejil predvsem na kritične točke rasti.

Slika 9: Churchill-Lewisov model rasti (kritične točke v rasti)



Vir: M. Tajnikar, *Tvegano poslovanje*, 2000, str. 66.

V prvi fazi gre za sam *obstoj* podjetja. Če podjetje v fazi obstoja ne uspe zagotoviti zadostnega števila kupcev in dovolj finančnih sredstev, da lahko organizira in vodi poslovanje ter zadovolji njihovo povpraševanje, preneha obstajati. Podjetja, ki v tej fazi ostanejo v poslu, se v drugi fazi začnejo »boriti za preživetje«. V tej fazi odprodaja z dobičkom praktično ni mogoča.

V fazi *preživetja* je naloga podjetja doseči prag rentabilnosti in ustvariti denarni tok, ki omogoča nadaljnjo rast podjetja proti svoji optimalni velikosti. Če je pri tem uspešno, preide v naslednjo fazo. Pogosto pa tukaj doseže zgornjo mejo rasti, ki sicer zadostuje za skromen uspeh podjetja skozi daljše obdobje, vendar se to navadno ni sposobno prilagajati morebitnim spremembam v poslovnem okolju. Odprodaja v tej fazi še vedno ne prinaša kapitalških dobičkov.

Tretja faza je faza *uspeha*. Lastnik se odloča med nadaljnjo rastjo in izstopom ob običajno zadovoljivem kapitalškem dobičku. Podjetje je dovolj veliko in ima dovolj kupcev, da lahko posluje skozi daljše obdobje in kupcu prinaša ustrezne dobičke. Če se podjetje uspešno prilagaja

spremembam znotraj podjetja in v okolju, lahko dalj časa obstaja s stabilno profitnostjo in možnostjo ugodne prodaje na trgu. Lahko pa fazo uspeha, namesto za stabilizacijo oziroma odprodajo z dobičkom, uporabi v smeri razvoja za nadaljnjo rast ter tako vstopi v četrto fazo v razvoju in rasti podjetja, fazo *vzleta*.

Slikovito ime faze vzleta ne dopušča dvomov – edini cilj podjetja v tej fazi je rast. Če je rast uspešna, podjetje preneha biti malo ali srednje veliko in postane veliko. Ob manj uspešni rasti pa lahko lastnik podjetje še vedno proda z dobičkom. Če se ne odloči za nadaljnjo rast oziroma ta ni mogoča, niti ga ne premami odprodaja, je podjetje obsojeno na krčenje poslovanja. Takšno krčenje lahko privede do visoko profitnega podjetja, ki ostaja veliko podjetje, lahko pa bistveno zmanjša velikost podjetja in se tako vrne v fazo uspeha, ali celo fazo preživetja, ter z nižjo, a trajno donosnostjo nadaljuje poslovanje. S tem pa se poveča nevarnost bankrota oziroma stečaja, saj, kot smo že omenili, tako podjetje ni dovolj veliko, da bi se lahko vsakič uspešno prilagodilo spremembam na trgu.

Zadnja faza rasti podjetja v Churchill-Lewisovem modelu rasti pa je *zrelost*. Nanaša se na velika stabilna podjetja s profesionalnim vodstvom, ki je ob načrtovanju in obvladovanju rasti uspelo vpeljati visoko stopnjo formalizacije in planiranja ter razvitim informacijskim sistemom. Takšno podjetje lahko dolgoročno uspešno posluje, lastniki pa lahko s prodajo delnic z velikim profitom izstopajo iz podjetja. Če podjetju ne uspe prehod v fazo zrelosti, je prisiljeno krčiti poslovanje in nadaljevati s poslovanjem pri nekoliko nižjih donosih, lahko pa konča celo v stečaju.

Churchill-Lewisov model nas torej uči, da mora podjetnik v lovu za kapitalskimi dobički posel pripeljati vsaj do faze uspeha, ob maksimizaciji dolgoročne vrednosti podjetja pa bodo kapitalski dobički ob prodaji največji.

2.2.2.2 Finančni življenjski cikel podjetja

Za financiranje rastočega posla uporabljamo štiri različne vire kapitala: trajni, tvegani in dolžniški kapital ter državne vire. Vsak od teh ima različne oblike, med seboj pa se razlikujejo glede na način financiranja, posege investitorja v vodenje podjetja, način realizacije pričakovanih donosov, ceno sredstev in primernost financ glede na stopnjo v finančnem ciklu podjetja (Timmons in Tajnikar iz Handbook for Raising Capital v Tajnikar, 2000, str. 185).

Finančni življenjski cikel delimo na *sedem investicijskih stopenj* (Bovaird v Tajnikar, 2000, str. 186). Opredeljene so z optimalno izbiro vrste kapitala znotraj omejene ponudbe virov financiranja v posameznih fazah življenjskega cikla (Tajnikar, 2000, str. 186).

V *prvi investicijski stopnji* govorimo o t. i. *semenskem kapitalu*, ki je potreben za preučevanje smiselnosti podjetniške ideje. Garancij, da se lahko razvije uspešen posel, na tej začetni stopnji še ni, zato je semenski kapital v glavnem kapital samega podjetnika in partnerjev. Najem kredita

ali druge zahtevnejše oblike kapitala niso primerne, saj je tveganje preveliko, lahko pa se pridobijo državne subvencije (če projekt sovпада z razvojnimi smernicami gospodarske politike) in včasih celo pomoč večjih podjetij (če od projekta tudi sami pričakujejo korist). Vedno bolj razvita oblika pospeševanja podjetništva pa so tudi tehnološki parki in podjetniški inkubatorji, ki podjetnikom nudijo dobre pogoje za delo in so seveda cenovno dostopnejši (Tajnikar, 2000, str. 186–189). O odprodaji v tej investicijski stopnji seveda še ne moremo govoriti. V najboljšem primeru lahko podjetnik skuša prodati poslovno idejo.

Drugo investicijsko stopnjo definira *zagonški kapital*, ki ga podjetnik potrebuje za nadaljnji razvoj proizvoda, poskusno proizvodnjo in prvo trženje. Investicija v zagonški kapital je prav tako zelo tvegana, saj gre za večje zneske kot pri semenskem kapitalu, pravih garancij pa še vedno ni. Viri financiranja so zato zelo podobni kot pri semenskem kapitalu, torej podjetniški kapital ter »darila« večjih podjetij in države. Če je ta stopnja izredno kratka, je možna tudi prva uporaba dolžniškega kapitala. Najem kredita tako tudi pri zagonškem kapitalu ni priporočljiv, razen morda pri tehnično manj zahtevnih izdelkih ali pri storitvenih podjetjih. Tvegani kapital pa se v tej fazi praviloma še ne pojavi (Tajnikar, 2000, str. 189–190).

V *tretji investicijski stopnji* gre za financiranje t. i. *zgodnje faze*, v kateri želimo »oživiti« podjetje. Podjetnik mora poleg dokončanja proizvoda ali storitve nakupiti vse potrebno in zaposliti ustrezne delavce, da se omogoči normalno delo. V tej fazi izkupiček iz prodaje še ne prinaša dobička, zato je financiranje potrebno ne le za nakup sredstev, temveč tudi za ohranitev same proizvodnje, ki jo je pogosto že potrebno tudi začeti povečevati. Tvegani kapital tudi v to fazo še ne vstopa, a podjetniki že dobijo kredite, ki jih lahko zavarujejo s premoženjem podjetja (Tajnikar, 2000, str. 190–191).

Z rastjo podjetja zgodnja faza preide v *četrto investicijsko stopnjo*, ki jo označuje financiranje t. i. *druge runde*. V zgodnji fazi podjetje prvič pridobi kapital, vendar še ne doseže optimalne velikosti. Podjetje potrebuje dodaten kapital, da bo lahko normalno poslovalo na trgu in tudi ustrezno raslo. V tej fazi so lahko prisotne vse oblike kapitala. Dolžniški kapital se napram začetnim oblikam kapitala vedno bolj uveljavlja, poleg vidnejše vloge dobaviteljev in kupcev pa k financiranju pristopajo tudi investitorji s tveganim kapitalom, saj je »usoda« podjetja že dovolj pregledna (Tajnikar, 2000, str. 191–193).

V *peti investicijski stopnji* podjetje uporablja t. i. *kapital za razširitev*. Kot že ime pove, gre za kapital, ki je potreben za financiranje rasti podjetja. V rastočem podjetju so donosi visoki, zato vstopajo vse vrste kapitala, najbolj aktiven pa je tvegani kapital, saj so visoki kapitalski dobički v tej fazi najbolj zagotovljeni. Če se izkaže, da rast podjetja ni uspešna, pa za reševanje potrebuje *kapital za preobrat* in/ali *nadomestitveni kapital*. Če je posel možno rešiti, bo podjetje kapital za preobrat potrebovalo za financiranje strategije revitalizacije – največkrat je to dolžniški kapital, s katerim zagotovimo tekoče poslovanje podjetja, dokler samo ne ustvarja ustreznega priliva.

Nadomestitveni kapital pa prinesejo novi investitorji, če se odločimo za delno odprodajo posla ali celo podjetja v celoti (Pučko, 2006, str. 187–188; Tajnikar, 2000, str. 193–194).

V *šesti investicijski stopnji* finančnega življenjskega cikla pa nastopi kritično obdobje v življenju podjetja, saj je povezano z *notranjim ali zunanjim odkupom* oziroma *odprodajo podjetja*. V tej fazi se izkaže pravi uspeh podjetja za investitorje, saj želijo s prodajo deleža doseči visoke kapitalske dobičke. Ti so možni tedaj, ko podjetje na eni strani tržno, kadrovsko, organizacijsko in proizvodno dozori, po drugi strani pa prikazuje možnost realizacije visokih dobičkov tudi v prihodnosti. Ceno tako ne oblikuje le vrednost premoženja, ampak predvsem pričakovani donosi. Tvegani kapital nima dolgoročnega interesa v podjetju, zato poišče kupca, da lahko »pobere« kapitalski dobiček. Če je podjetnik za realiziranje svoje poslovne ideje potreboval zunanje investitorje, bo pogosto sam zainteresiran za nakup lastninskega deleža investitorjev. Sredstva, ki jih potrebuje za notranji odkup, si lahko priskrbi s krediti, ki pa niso najcenejša izbira, saj mora biti podjetje s svojimi presežki poleg obresti sposobno odplačevati tudi glavnico. Zato podjetnik pogosto skuša pridobiti nov tvegani kapital, ki ga bo moral vrniti šele s končno prodajo svojega deleža. Seveda pa bo moral tvegane kapitalistu nameniti tudi pomemben del kapitalskih dobičkov. V primeru, da se podjetnik ne bi odločil za prevzem podjetja in bi se iz posla rad umaknil, je kupec lahko managerska ekipa ali pa zunanji investitor. Viri za nakup podjetja so tudi tukaj lastni kapital kupca, tvegani kapital in dolžniški kapital. Financiranje odkupa v celoti z dolžniškim kapitalom pa je praviloma smiselno le, če glavnico kredita odplačuje podjetje samo, novi lastniki pa z zasluženimi profiti plačujejo zgolj obresti (Tajnikar, 2000, str. 194–197).

Sedma investicijska stopnja pa nastopi tik pred prodajo podjetja. Gre za vmesno obdobje, ko stari lastniki zapuščajo podjetje novim. V času priprave in izvedbe prodaje podjetja novim upravljavcem so potrebne t. i. *vmesne finance*, največkrat v obliki bančnega posojila, ki ob zamenjavi lastnikov omogočajo normalno poslovanje podjetja (Tajnikar, 2000, str. 197–198).

Z opisom finančnega življenjskega cikla podjetja zaključujem s teoretičnim delom diplomske naloge. Na vrsti je uporaba tega znanja na praktičnem primeru.

3 PRIMER IZ PRAKSE: ODPRODAJA PODJETJA INTERSEEK (NAJDI.SI)

Podjetje Noviforum je v laični javnosti relativno nepoznano. Povsem drugače je v podjetniških krogih. Če pa dodamo, da je »zakrivilo« iskalnik Najdi.si, ga naenkrat pozna cela Slovenija. Za svoje delo so prejeli strokovne nagrade, dvakrat (leta 2004 in 2006) pa so bili nominirani tudi za nagrado Gazela v ljubljanski regiji (Dosežki, 2008).

Z uspešno odprodajo »paradnega konja« praktično na vrhuncu, pa je postalo še šolski primer podjetniškega uspeha, o katerem se učijo mladi podjetniki.

3.1 Predstavitev vpletenih podjetij

V zgodbi neposredno sodelujejo tri pravne osebe in kar nekaj fizičnih. To so podjetje Noviforum kot bivši večinski lastnik odprodanega podjetja, odprodano podjetje Interseek in Telekom Slovenije, novi lastnik 75% deleža in predkupne pravice za preostali delež⁹. S fizičnimi osebami pa mislim v prvi vrsti na Zvoneta Jagodica, Aleksandra Saša Štravs (oba lastnika podjetja Noviforum) in Sama Logina, ki dogodka gotovo niso pospremili ravnodušno, in pa na vse takrat zaposlene v Interseeku in Najdi.si.

3.1.1 Noviforum – prvotni lastnik

Podjetje Noviforum d.o.o. posluje od leta 1994, ko sta podjetniške ambicije združila nekdanja sošolca Zvone Jagodic in Sašo Štravs. Štravs skrbi za razvoj izdelkov, Jagodic pa za finance in trženje. »Če Noviforuma ne bi vodila oba, ga ne bi bilo« (Jagodic v Šubic, 2005). Da se odlično dopolnjujeta, meni tudi večina zaposlenih¹⁰.

Začela sta z založništvom in v prvih letih izdala kar nekaj knjig, namenjenih poslovni javnosti. Med izdelovanjem baz podjetij, ki bi jim lahko prodala knjige, sta jih dobro spoznala in prišla na misel, da bi se lahko ukvarjala s poslovnimi registri. Leta 1995 sta za manj kot 20.000 takratnih nemških mark od nekega podjetja kupila projekt IPIS¹¹, ki je bil dotlej zaradi neuspešnega trženja nedonosen, kmalu pa sta ponudbi dodala nov produkt iBON, ki je izšel še istega leta. Z registrom iBON so bile finančne informacije (bilance) o poslovanju slovenskih podjetij prvič na voljo tudi v elektronski obliki¹² (Pinterič, 2003; Noviforum, 2008).

Ko so leta 1997 začeli razvijati programsko opremo za iskanje po podatkovnih bazah (potrebovali so jo za IPIS in iBON), je dozorela zamisel, da bi jo bilo smiselno razširiti. Odločili so se razviti tehnologijo za iskanje za strežnike, kar je bila osnova za današnji iskalnik Najdi.si (Pinterič, 2003).

Iskalnik Najdi.si je bil javnosti prvič predstavljen leta 2000, leta 2004 je sledil hrvaški iskalnik Pogodak.hr, leta 2005 Pogodak.rs (Srbija) in Pogodak.com.mk (Makedonija) ter leta 2006 še Pogodak.ba (BiH) (Dosežki, 2008). Širitev so planirali še v sedem držav vzhodne Evrope (Šubic, 2005), vendar je ta trenutno zastala.

Rast podjetja Noviforum do leta 2006, ko se je delilo na več manjših povezanih podjetij (glej točko 3.1.1.1, str. 21), prikazuje Slika 10 (str. 21).

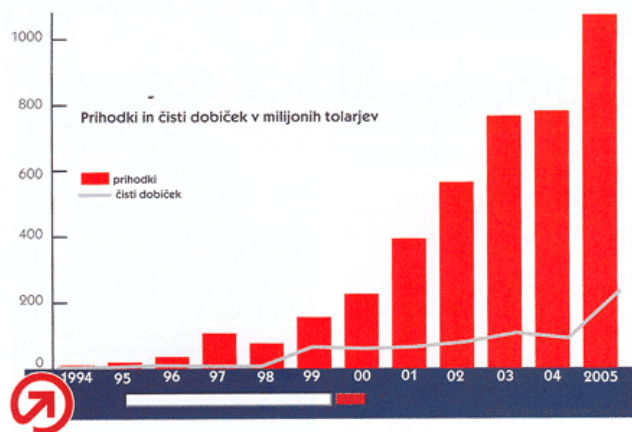
⁹ Julija 2009 je Telekom izkoristil predkupno pravico in je zdaj 100% lastnik podjetja Najdi.si.

¹⁰ Ocena na podlagi kontakta z zaposlenimi v letu 2007, ko sem v podjetju Najdi.si opravljal študentsko delo.

¹¹ IPIS je bil takrat, edini poslovni register z uradnimi podatki o vseh poslovnih subjektih, registriranih v Sloveniji.

¹² Pred tem je bila edina ustanova s temi podatki takratna Služba družbenega knjigovodstva (SDK).

Slika 10: Rast podjetja Noviforum do delitve



Vir: P. Šubic, Iz nič do spletnega iskalnika Najdi.si, 2005.

3.1.1.1 Delitev podjetja Noviforum

Prvi delitveni načrt so v podjetju Noviforum vložili na sodišče že novembra 2005, a so ga nekaj tednov kasneje umaknili in stvar zastavili drugače. Tako se je podjetje delilo v prvem četrtletju 2006, in sicer v več specializiranih manjših podjetjih, ki pa so med seboj ostala povezana. Skupino Noviforum so tako sestavljala (Dosežki, 2008):

- Noviforum d.o.o. (poslovne storitve in lastne finančne naložbe),
- Interseek d.o.o. (razvoj iskalnih tehnologij in postavitve novih iskalnikov v JV Evropi),
- Najdi.si d.o.o. (trženje in urejanje iskalnika Najdi.si),
- Registri Noviforum d.o.o. (trženje in razvoj poslovnih registrov iBON in IPIS),
- Nepremičnine Noviforum d.o.o. (poslovanje z nepremičninami v lasti skupine).

Z delitvijo so poleg preglednejšega poslovanja navznoter dosegli tudi samostojno poslovanje vseh dejavnosti pod okriljem skupine Noviforum, kar jim je omogočalo iskanje novih vlagateljev v ta podjetja in njihovo hitrejšo rast (Jagodić v Weiss, 2005, str. 11).

3.1.1.2 Odprodaja podjetja Registri Noviforum

Prvega vlagatelja so v skupini Noviforum našli za podjetje Registri Noviforum, ki se je ukvarjalo z razvojem in trženjem poslovnih registrov iBON in IPIS.

Izbrani vlagatelj je bilo podjetje Bisnode d.o.o., ki je danes vodilni ponudnik poslovnih informacij v slovenskem gospodarskem prostoru. Pripada mednarodni skupini Bisnode AB, največjemu evropskemu ponudniku poslovnih ter bonitetnih informacij s sedežem v Stockholmu. Skupina ima podjetja v 19 evropskih državah in zaposluje več kot 3000 ljudi (O podjetju, 2008). V Sloveniji je podjetje najbolj poznano po spletnem portalu in storitvi GVIN, ki služi kot uporabno orodje za podporo poslovnim odločitvam.

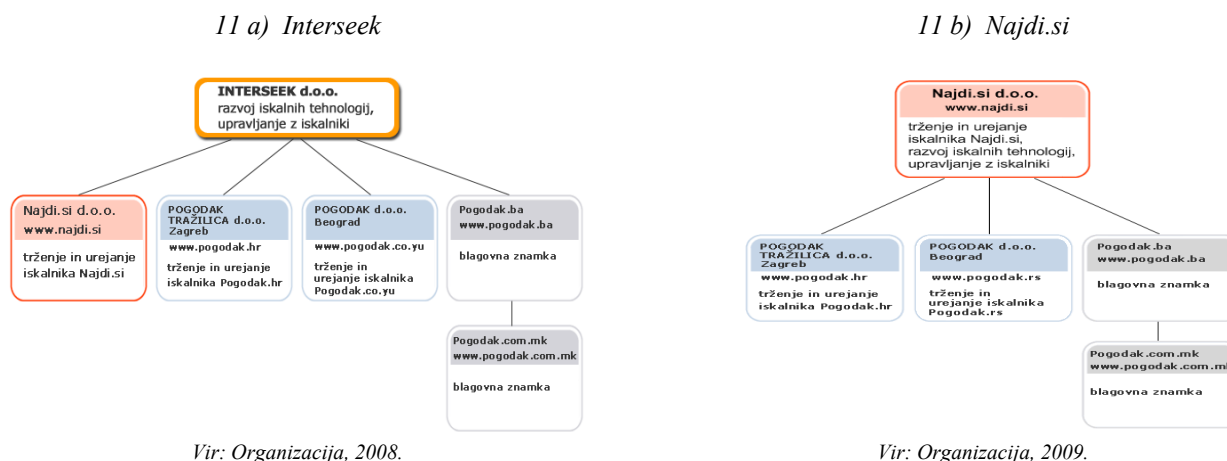
Med podjetjema Registri Noviforum in Bisnode so po pojasnilih vodstev podjetij obstajale močne tržne sinergije, saj je bil Bisnode s svojimi spletnimi izdelki in storitvami prisoten predvsem pri večjih podjetjih in institucijah, s pripojitvijo Registrov pa se je povečala prisotnost tudi v malih in srednjih podjetjih (A. R. H., 2006).

Registri Noviforum so bili odprodani januarja 2007 (Dosežki, 2008). Prodan je bil 100% delež, kljub temu pa je Noviforum nadaljeval s sodelovanjem predvsem pri izmenjavi podatkov s spletnim iskalnikom Najdi.si (Polanič, 2006). Podjetje se je po prodaji preimenovalo v Infobon d.o.o. in s tem imenom v okviru podjetja Bisnode uspešno razvija ter trži poslovna registra iBON in IPIS še danes.

3.1.2 Interseek – odprodano podjetje

Po razdelitvi podjetja Noviforum je z iskalnikom Najdi.si in iskalniki Pogodak v državah bivše Jugoslavije še do nedavnega upravljalo podjetje Interseek d.o.o. ter skrbelo za sam razvoj iskalne tehnologije. 12. 5. 2009 pa je z namenom optimizacije poslovanja izpeljalo pripojitev podjetja Najdi.si d.o.o. in obenem tudi prevzelo naziv pripojenega podjetja. Čeprav to ni ravno pogosta praksa, je bilo v tem primeru podjetje prepoznavno predvsem po svojem iskalniku Najdi.si, zato je ta odločitev »z vidika transparentnosti, enostavnosti, prepoznavnosti in marketinga« povsem razumljiva (Pripojitev družbe Najdi.si, d.o.o. k družbi Interseek, d.o.o. ter sprememba naziva družbe Interseek, d.o.o. v Najdi.si, d.o.o., 2009). Organigram podjetja Interseek (pred pripojitvijo) oziroma podjetja Najdi.si (po pripojitvi) prikazuje Slika 11.

Slika 11: Organigram izbrisane podjetja Interseek in današnjega Najdi.si



Podjetje Interseek je upravljalo z blagovnimi znamkami Interseek.com, Najdi.si, Nepremicnine.net, Novogradnje.si, Avtooglasnik.com, Bistreglave.com, Shrani.si, Simpatije.com in ADpartner.si (Letno poročilo Telekom Slovenije, 2008). V Najdi.si katalogu 2009 najdemo poleg naštetih še Brezplacne-igre.com in Avto.si.

Vsebina blagovnih znamk oziroma spletnih mest je razvidna že iz imena, kratek opis pa si vsekakor zasluži ADpartner.si. Gre za največje omrežje kontekstnega oglaševanja v Sloveniji, ki na več kot 900 spletnih mestih dosega kar 95 % slovenske spletne populacije (Najdi.si katalog, 2009). Kontekstno oglaševanje je oblika spletnega oglaševanja, za katero je značilno, da se oglasi prilagajajo vsebini spletnega mesta in je tako učinkovitejše kot klasično oglaševanje s pasicami, saj se pravi oglasi prikazujejo pravim ciljnim skupinam in tako dosega višjo odzivnost (Skrt, 2008). Gre preprosto za povezovanje povpraševanja in ponudbe na spletnem oglaševalskem trgu. Sistem omogoča spletnim založnikom¹³, da si na www.adpartner.si oblikujejo kodo, ki jo vstavijo v svoje spletne strani in si s tem zagotovijo možnost prikazovanja oglasov ter omogočijo zaslužek. Na drugi strani pa so oglaševalci, ki na isti spletni strani izdelajo in oddajo oglase, določijo proračun akcije in poljuben dnevni limit. Algoritem za ujemanje oglasov z vsebino spletnih strani pa nato poskrbi, da se oglasi razporedijo na vsebinsko najustreznejše spletne strani (Jereb v Skrt, 2008). Seveda ADpartner ni edina mreža kontekstnega oglaševanja v Sloveniji. Najbolj konkurenčne so Google AdSense, Iprom Ad Server, mreža podjetja Httpool, ki se je leta 2008 združila s ToboAds, prvo slovensko mrežo kontekstnega oglaševanja.

Glavni konkurenti skupine Interseek so sicer RTV Slovenija, POP TV/Pro Plus, Dnevnik, Delo in Europlakat/Metropolis na trgu celotnega oglaševanja, na internetnem pa Google, Httpool, 24UR.com/Pro Plus, Iprom in Finance-on.net (Letno poročilo Telekom Slovenije, 2008). Več o tem v točki 3.2 (str. 28), najprej pa nekoliko natančneje o iskalniku Najdi.si in iskalnikih Pogodak.

3.1.2.1 Iskalnik Najdi.si

»Najdi.si, vse slovenske strani.« Odličen slogan, ki mu zaposleni v Najdi.si sledijo že od začetka, dejansko pa je nastal dobri dve leti nazaj, ne drži popolnoma. Z iskalnimi pajki¹⁴ avtomatično poindeksirajo vse spletne strani, ki imajo domeno s končnico .si, in vse, ki gostujejo na strežnikih v Sloveniji, če nanje kaže vsaj ena povezava s strani, ki je že v Najdi.si-jevem indeksu. Ostale spletne strani pa je vseeno treba ročno dodati v iskalnik. Matematični model Trident Precision Rank pa je odgovoren za prikaz iskanju kar najbolj primernih rezultatov (Kako deluje Najdi.si, 2009).

Gre torej za izključno lokalni spletni iskalnik. Pred kratkim so sicer dodali tudi možnost iskanja po svetovnem spletu, ki pa ga ne izvajajo sami, ampak so se povezali z že obstoječim svetovnim iskalnikom. Če primerjamo dobljene rezultate iskanj, gre najverjetneje za Yahoo!. Ima pa Najdi.si tudi prvine portala, podobno kot Yahoo v ZDA, saj ponuja obilico zelo uporabnih informacij lokalnega značaja. Sam pri delu največ uporabljam Novice in Zemljevid Najdi.si, ki so ga nedavno nadgradili, hitro pa se navajam tudi na brezplačne slovarje, ki so jih ponudili v sodelovanju z Založbo Rokus Klett.

¹³ Lastniki slovenskih spletnih strani.

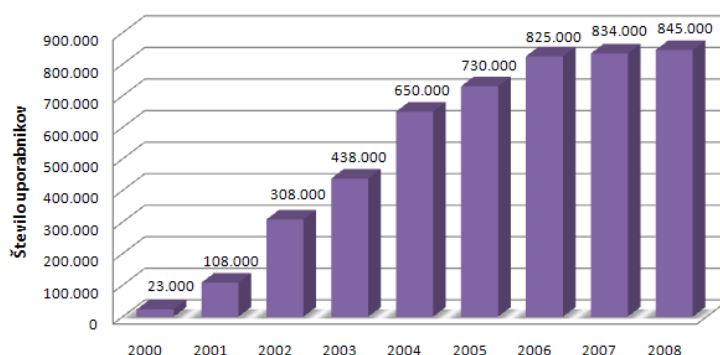
¹⁴ Programska aplikacija, ki brska po internetu na avtomatiziran metodičen način (sledí vsem povezavam, ki jih najde) in dela kopije spletnih strani, ki jih vpiše v indeks.

Tehnologija za iskalnik je, kot sem že omenil v točki 3.1.1, nastajala ob prelomu tisočletja z nadgrajevanjem programskih rešitev za oba poslovna registra. Seveda pa se je po prepoznani priložnosti ogromno vlagalo v nadaljnji razvoj. Več kot recimo v Matkurjo, ki je bila tedaj v Sloveniji najbolj obiskana spletna stran (Šubic, 2005). Lansiran je bil 25. oktobra 2000 in še vedno predstavlja enega največjih projektov na slovenskem internetu tako po obsegu na novo razvite programske opreme, kot tudi po vloženi sredstvih – znanju, delu, denarju, opremi in času (Zgodovina, 2009).

Začelo se je s specializirano programsko tehnologijo Noviforum Search (kasneje preimenovano v Interseek), namenjeno postavitvi zahtevnih portalov in iskalnikov, s katero sta bila, že pred predstavitvijo na konferenci JavaOne 2001 v San Franciscu¹⁵, narejena dva velika nacionalna portala in iskalnika – Najdi.si v Sloveniji in Iskon.hr na Hrvaškem (Jakhel, 2001).

Na Sliki 12 vidimo bliskovito rast števila obiskovalcev iskalnika v naslednjih letih.

Slika 12: Število različnih mesečnih uporabnikov Najdi.si po letih



Vir: Statistike obiskanosti, 2009d.

Po zadnjih meritvah MOSS¹⁶ aprila letos pa so številke bistveno nižje napram jesenskim 2008, saj se doseg po novem meri le v okviru slovenske populacije in zato neposredna primerjava ni mogoča (Objavljeni valutni podatki MOSS, 2009). Najdi.si je tako s 602.985 različnimi slovenskimi obiskovalci spet¹⁷ postala najbolj obiskana slovenska spletna stran, pred 24ur.com s 596.586 in Siol.net s 481.044 (Projekt MOSS, 2009).

Ker so spletni iskalniki »srce interneta« (Najdi.si katalog, 2009), so izredno zanimivi za oglaševalce. Najdi.si zato ponuja pester izbor oblik oglaševanja, tako na doseg (oglaševanje vsem uporabnikom Najdi.si) kot ciljanih oglasov (oglaševanje izbranim skupinam uporabnikov).

¹⁵ Navdušeni nad videnim, so jih pokrovitelji konference, korporacija Sun Microsystems, povabili k sodelovanju pri razvoju novih tehnologij in zagotavljanju kakovosti novih izdelkov (Jakhel, 2001).

¹⁶ Projekt Merjenje obiskanosti spletnih strani (MOSS) Slovenske oglaševalske zbornice.

¹⁷ Po stari metodologiji jeseni 2008 je bila na 1. mestu spletna stran 24ur.com z 810.459, Najdi.si pa je sledil z 782.941 različnimi obiskovalci (Projekt MOSS, 2008).

Oblike ciljanih oglasov na Najdi.si (Načini oglaševanja na Najdi.si, 2009b):

- sponzorirane povezave (predstavitev spletne strani med prvimi tremi rezultati iskanj, ko uporabnik vpiše zakupljeno besedo),
- »maksi jumbo« med rezultati iskanj (grafični oglas, ki se prikaže ob vpisu zakupljene besede v iskalnik),
- oglasi v spletnih centrih (oglasne pasice in video v spletnih centrih Avtomobili, Novice, Imenik podjetij, Vici, e-Razglednice idr.) in
- sponzorirana anketa ali anketa po meri (grafični oglas pod anketo na vstopni strani ali lastna anketa z namenom pridobivanja uporabnih informacij).

Oblike oglasov na doseg pa so (Načini oglaševanja na Najdi.si, 2009b):

- sponzorirane novice (tekstovni oglas na vstopni strani Najdi.si in Moj Najdi.si),
- »maksi jumbo« na vstopni strani (grafični oglas na vstopni strani Najdi.si in Moj Najdi.si),
- video oglas na vstopni strani (video oglas na naslovnici) in
- ekskluzivna sponzorirana novost (tekstovni oglas poleg iskalnega okvirja na vstopni strani).

Marsikaj uporabnega v okviru tehnologije Najdi.si pa je na voljo brezplačno tudi spletnim založnikom (Za lastnike spletnih strani, 2009f):

- iskalni okvir Najdi.si (namestitev iskalnega okvirja, ki omogoča iskanje po lastnem spletnem mestu kot tudi celotnem slovenskem spletu),
- prilagojen iskalnik Najdi.si (oblikuje se lahko iskalnik po lastnem okusu, ki išče po vseh spletnih straneh v izbrani domeni),
- XML iskalnik Najdi.si (mogoče ga je popolnoma integrirati v lastne spletne strani; XML iskalnik uporabljata recimo spletni mesti Planet.si in Siol.net),
- brezplačno pošiljanje SMS-ov na lastni spletni strani in
- prikaz lokacije na zemljevidu Najdi.si znotraj lastnih spletnih strani.

Zdaj pa si pogledjmo preboj iskalne tehnologije Interseek v tujino z iskalniki Pogodak.

3.1.2.2 Iskalniki Pogodak

Slovenija je postajala premajhna in ambicije, podprte z uspehom Najdi.si, so bile velike. Leta 2004 je bil aktiven iskalnik na Hrvaškem (Pogodak.hr), kmalu za tem iskalniki v Srbiji (Pogodak.co.yu/Pogodak.rs), BiH (Pogodak.ba) in Makedoniji (Pogodak.com.mk), do konca leta 2008 naj bi bilo aktivnih 12 iskalnikov v srednji in JV Evropi (Mikovič, 2005). V celotno investicijo prve faze širitve so investirali lastna sredstva, za drugo fazo internacionalizacije pa so intenzivno iskali strateškega investitorja oziroma portfelj investitorjev (A. R. H., 2005).

Začetki so bili obetavni, iskalnik Pogodak.hr je bil po prvem letu delovanja po nekaterih ocenah med 10 in 12 najbolj obiskanimi spletnimi stranmi na Hrvaškem, iskalnik Pogodak.co.yu pa se je

v sedmih mesecih delovanja uvrstil med 12 in 15 najbolj obiskanih spletnih strani v takratni Srbiji in Črni Gori (A. R. H., 2005).

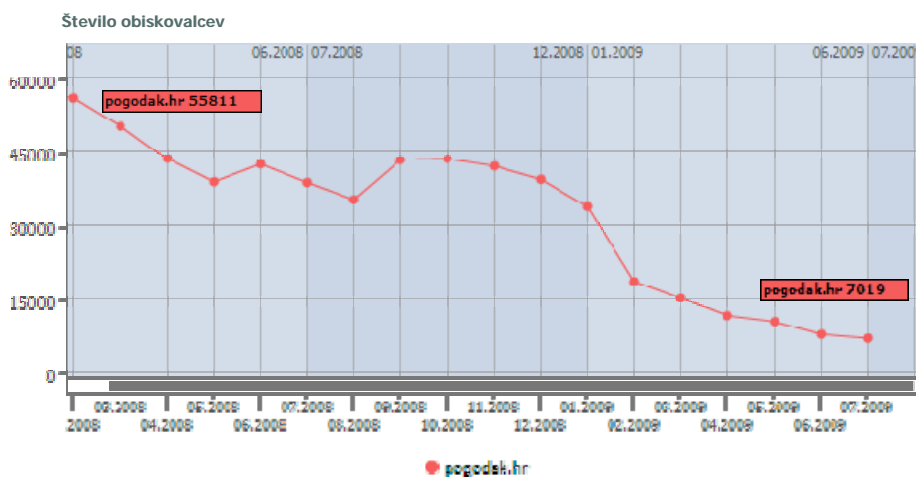
Kot je na novinarski konferenci ob 5. obletnici delovanja Najdi.si povedal Peter Brecl, takratni direktor za razvoj novih trgov v podjetju Noviforum, je imel trg držav bivše Jugoslavije skupen potencial v relativno nizki stopnji razvitosti, zato so imeli priložnost rasti s samim trgom, podobno, kot se je dogajalo z Najdi.si (A. R. H., 2005).

Prednosti skupine Pogodak napram konkurenčnim iskalnikom naj bi bile (O nama, 2009):

- popolna prilagojenost posebnostim jezika (pisava, gramatika ipd.),
- hitro in enostavno iskanje po celotnem lokalnem spletu,
- redno osveževanje baze podatkov (dnevno in tedensko),
- iz iskanja izključene besede tujih jezikov, ki so enake ali podobne lokalnim,
- ker z njimi upravljajo lokalna podjetja, lažje in hitreje odgovarja na potrebe uporabnikov,
- razvoj partnerstev z lokalnimi podjetji in institucijami omogoča integriranje dodatnih lokalnih vsebin.

Z izjemo Hrvaške internet v državah bivše Jugoslavije nekoliko zaostaja v razvoju, zato je pravi izziv pridobiti dovolj kakovostnih informacij, primernih za obdelavo. Tako sem zanesljive podatke dobil le za hrvaški iskalnik Pogodak.hr (Slika 13), ki pa niso vzpodbudni. Število uporabnikov trenutno pada za vsaj 10 % na mesec in julija 2009 je bil šele na 214. mestu najbolj obiskanih hrvaških spletnih mest (GemiusAUDIENCE¹⁸, 2009).

Slika 13: Upad števila uporabnikov iskalnika Pogodak.hr



Vir: GemiusAUDIENCE, 2009.

Za Srbijo tako natančne raziskave v času od Telekomovega prevzema do oddaje diplomske naloge nisem zasledil. Zelo zanimiv pa je njihov iskalnik Krstarica.com, ki bi ga morda lahko

¹⁸ V raziskavi niso zajete tuje popularne strani (Google.rs, Facebook.com, YouTube.com idr.).

primerjali celo z Najdi.si v Sloveniji. S približno 1,6 mio različnih mesečnih uporabnikov je najbolj obiskana srbska spletna stran (Top 10 Websites in Serbia, 2009). Pogodak.rs se ne omenja nikjer. Ne glede na to pa Štravs (Priloga 1), bivši direktor Najdi.si, meni, da možnosti za Pogodak.rs so, a v drugačni obliki, kot je trenutna.

Kje je šlo narobe? Internetni trg v državah bivše Jugoslavije je v zadnjih osmih letih zrasel za dobrih 550 % v Srbiji, za slabih 900 % na Hrvaškem, v Makedoniji za skoraj 3.000 % in v BiH za več kot 20.000 % (Internet Usage in Europe, 2009). Kljub temu pa sta podjetji, ki upravljata z iskalnikoma na Hrvaškem in v Srbiji, v minulem letu poslovali z nekaj 100.000 € izgube (T. M., 2009). Kje je načrtovana mreža 12 iskalnikov v državah srednje in JV Evrope? Mitič, podpredsednik uprave Telekoma, je po prevzemu omenjal celo iskalnik za albansko govoreče (Ropret, 2007).

Kaj se je torej zgodilo? Štravs (Priloga 1) pravi, da so se *spremenili načrti zaradi bistvene spremembe v gospodarskem okolju in želja lastnikov*.

Širitev v tujino se je torej zalomila. Razlogov je vsekakor več. Hitrost rasti internetnega trga v državah bivše Jugoslavije zahteva ogromne investicije tako v razvoj kot v blagovno znamko. Ne glede na to, da je penetracija interneta v odstotkih neprimerljivo nižja od slovenske, so to vseeno precej večji trgi od slovenskega. Seveda ni nihče pričakoval, da bi kaj takega Najdi.si zmoget sam, zato so strateškega partnerja iskali že od samega začetka širitve. Potem pa je bil tu še Google, mnogo močnejši kot leta 2000, ko je svoj vzpon pričel Najdi.si. Gotovo je bil tudi to eden izmed razlogov, da se je prepozno izbral investitor. K tej razpravi se vrnem v točki 3.3 (str. 35) v analizi odprodaje, zdaj pa pojdimo nazaj v Slovenijo.

Še preden se posvetim panogi spletnih iskalnikov, pa je tu še tretje vpleteno podjetje.

3.1.3 Telekom Slovenije – novi lastnik

Zgodba o Telekomu Slovenije se začne leta 1995, ko nekdanje PTT podjetje Slovenije p.o. po zgledu večine evropskih držav loči poštno dejavnost od telekomunikacijske, da bi se ta lahko hitreje razvijala (Begič, 2007, str. 36). Takrat še javno podjetje pa se po privatizaciji leta 1998 preoblikuje v delniško družbo Telekom Slovenije d.d. (Zgodovina, 2009).

Danes je Telekom Slovenije z vizijo »Prvi!« dominanten v panogi informacijsko-komunikacijske tehnologije na slovenskem trgu in je odločno na poti internacionalizacije poslovanja iz vodilnega domačega operaterja v ključnega ponudnika v JV Evropi. Z geografsko širitvijo, kot prvenstveno strategijo skupine, predvsem na trge JV Evrope postaja eno največjih in najuglednejših poslovnih skupin¹⁹ na tem območju (Letno poročilo Telekom Slovenije, 2008, str. 10; Zalaznik, 2009; Nove priložnosti za širitev, 2008; Telekom Slovenije 2009a).

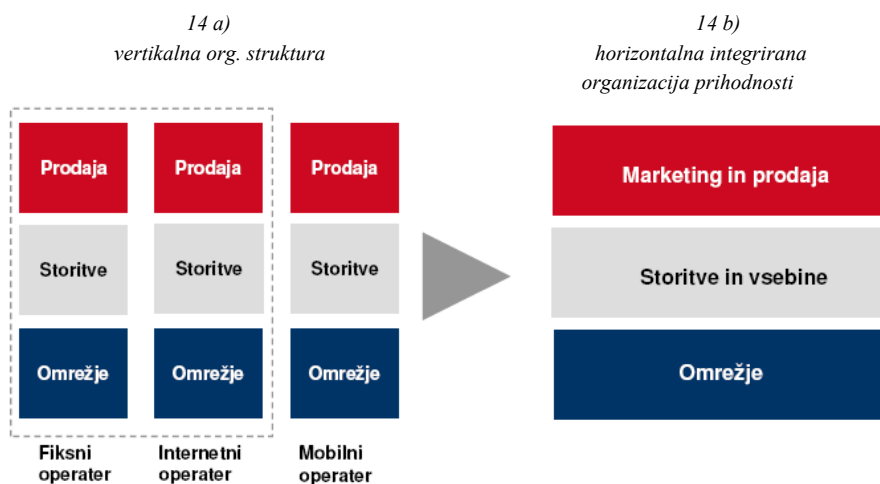
¹⁹ Za sestavo Skupine Telekom Slovenije glej Prilogo 2.

Vse pa vseeno ni tako rožnato. Poznan je Telekomov problem s številnimi tožbami, največkrat v zvezi s sumom zlorabe monopolnega položaja. Proti družbam Skupine Telekom je vloženih tožb že za skoraj 300 mio € (Letno poročilo Telekom Slovenije, 2008). Bolj kot v preteklosti se »sliši« tudi aktivnosti Agencije za pošto in elektronske komunikacije. Pomenljiv je Dremljev (predsednik uprave Telekoma Slovenije) odziv na nedavno znižanje cene medomrežnega povezovanja Agencije za pošto in elektronske komunikacije Republike Slovenije: »Regulacija žaga vejo, na kateri sedimo« (Modic, 2009), na kar je APEK odgovoril, da ne žagajo vej, pač pa za vse igralce na trgu vzpostavljajo konkurenčne razmere, ki so osnovni pogoj za nadaljnji razvoj novih, kakovostnih in cenovno dostopnih storitev za končne uporabnike (Stergar, 2009).

Povsem svoja zgodba je tudi poskus odprodaje državnega deleža, govori se tudi o javni ponudbi delnic, a v tej diplomski nalogi za to razpravo ni prostora.

Zanimivo pa je, da so se leta 2008 pri potrebni reorganizaciji podjetja odločili za pomoč zelo poznane svetovalne skupine Boston Consulting Group, ki je menda uspešno svetovala že mnogim, tudi tradicionalnim telekomom, kot je slovenski (Stergar, 2008). Zame je to seveda zanimivo predvsem zato, ker v diplomski nalogi uporabim tudi BCG matriko, drugi pa se bolj sprašujejo, zakaj potrebujemo zunanje svetovalce in jim plačujemo milijone €, če nas pa že uprava stane prav toliko in reorganizacija podjetja bi morala spadati v njihov nabor znanja in sposobnosti (Černetič, 2008). Slika 14 prikazuje spremembo v organizaciji, ki je posledica spremenjenih pričakovanj uporabnikov, najverjetneje pa tudi svetovalnega dela BCG.

Slika 14: Sprememba organizacijske strukture



Vir: Predstavitev Skupine Telekom na Dnevu slovenskega trga kapitala, 2009.

3.2 Panoga spletnih iskalnikov

Najdi.si se s svojim iskalnikom za preživetje bori na dveh polih: uporabniškem in oglaševalskem. Pritegniti mora dovolj veliko število uporabnikov, po možnosti s prepoznavnimi skupnimi značilnostmi, da je sploh zanimiv za oglaševalce. Oglaševalski prihodek pa je tisti, od

katerega Najdi.si živi. Tako lahko širšo konkurenco iščemo znotraj omejenih oglaševalskih virov, namenjenih slovenskemu trgu (Slika 15).

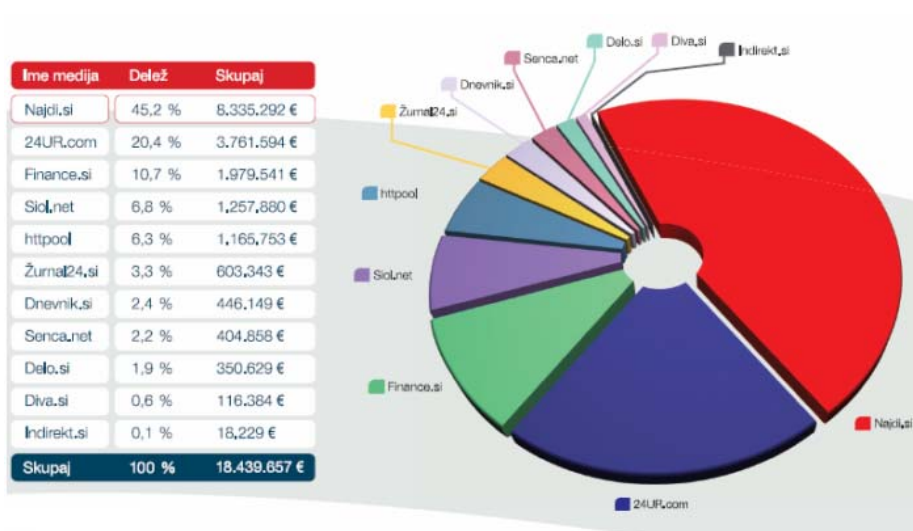
Slika 15: Bruto vrednost oglaševanja leta 2008 v Sloveniji



Vir: I. Setinšek, 2009.

V tem pogledu so glavni konkurenti RTV Slovenija, POP TV/Pro Plus, Dnevnik, Delo in Europlakat/Metropolis (Letno poročilo Telekom Slovenije, 2008). Internet je po rasti bruto vrednosti oglaševanja v lanskem letu med mediji prepričljiv zmagovalec. Glede na leto 2007 so v panožnem združenju Interactive Advertising Bureau Europe zabeležili povečanje spletnega oglaševanja v Sloveniji za kar 77 %, kar je največ med 19 evropskimi trgi, ki jih spremljajo (Kenda, 2009). Vendar v zgornji sliki še ne vidimo Najdi.si. Skrit je namreč v rdečem kosu »torte«. Poglejmo si torej še t. i. spletni oglaševalski kolač (Slika 16).

Slika 16: Bruto deleži oglaševanja na spletu v letu 2008

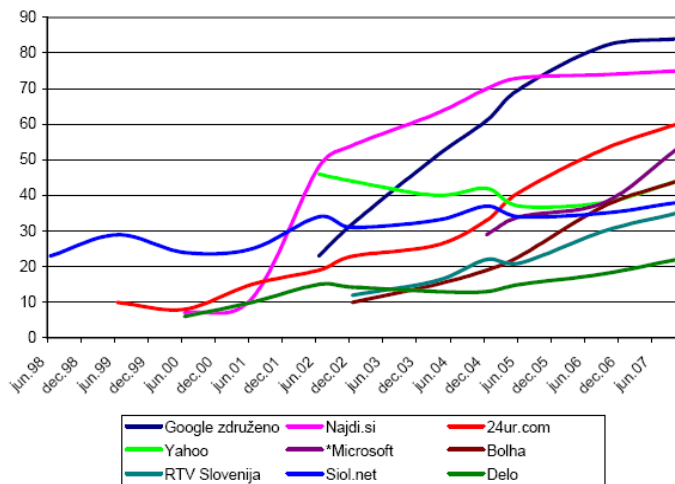


Vir: M. Vončina & L. Kogovšek, 2009, diapozitiv 17.

Čeprav je sporočilnost Slike 16 velika, pa v prikazu konkurence v spletnem oglaševanju ni popolna. Glavni konkurenti podjetja Najdi.si v spletnem oglaševanju so namreč Google, Httpool, 24ur.com/Pro Plus, Iprom in Finance-on.net (Letno poročilo Telekom Slovenije, 2008).

Google.si namreč ne sodeluje v raziskavi in zanj ne obstajajo nikakršni javni podatki (Štravs, Priloga 1) razen s telefonskim anketiranjem pridobljenega podatka o obiskanosti v okviru projekta RIS²⁰ (Slika 17).

Slika 17: Mesečni doseg najbolj obiskanih med mesečnimi uporabniki (RIS 1998–2007)



Vir: V. Vehovar & B. N. Brečko, *Spletna obiskanost 2007, 2007*, str. 17, slika 2.

Najdi.si je uradno registriran v dejavnosti obratovanja spletnih portalov (šifra: J 63.120), a bolj smiselno bi se bilo osredotočiti na spletne iskalnike, saj je med portali in iskalniki bistvena razlika. Kot vidimo iz Slik 16 in 17, se uspešni spletni portali po obiskanosti relativno dobro kosajo z Najdi.si²¹. Kljub temu pa se je kar 45,2 % spletnega oglaševanja v Sloveniji usmerilo na iskalnik Najdi.si. Zakaj je tako, nam pokaže Slika 18.

Slika 18: Namen uporabe interneta med rednimi uporabniki²² v Sloveniji, Q1 2008



Vir: P. Zdešar, *Uporaba interneta v gospodinjstvih in posameznikih, Slovenija, 1. četrtletje, 2008*.

²⁰ Kratica pomeni Raba interneta v Sloveniji.

²¹ Portal 24ur.com v jesenskem merjenju 2008 celo prehiti Najdi.si, vendar je Najdi.si z novo metodologijo (osredotočenost le na obiskovalce iz Slovenije) aprila 2009 spet na 1. mestu (Projekt MOSS, 2008 & 2009).

²² Osebe, stare med 10 in 74 let, ki so internet uporabljale v zadnjih 3 mesecih.

Poleg elektronske pošte je namreč iskanje informacij o blagu in/ali storitvah najpogostejši namen uporabe interneta v Sloveniji. Pot do teh informacij pa vodi največkrat prav prek iskalnikov, saj (Priročnik za iskalni marketing, 2009, str. 13):

- si z uporabo iskalnika ni treba zapomniti spletnega naslova,
- je lažje in hitreje vpisati le besedo ali dve v iskalno okno kot cel spletni naslov v naslovno vrstico brskalnika,
- nas pripeljejo do zelene vsebine, tudi če se spremenijo spletni naslovi,
- v iskalnik vpišemo besedo ali dve, vrnejo pa nam stotine relevantnih rezultatov, najboljše prav na vrhu rezultatov iskanj in
- so univerzalna navigacijska orodja (z enim orodjem zadovoljim večino potreb).

Iskalnike imamo največkrat nastavljene kar za privzeto stran²³. To pomeni, da je npr. vstopni strani iskalnika Najdi.si večkrat dnevno izpostavljenih ogromno število ljudi. Odlično za povečevanje prepoznavnosti blagovnih znamk oglaševalcev (angl. *branding*). Glavni razlog priljubljenosti iskalnikov za oglaševalce pa je možnost izredno natančnega ciljanja uporabnikov v nakupnem procesu. Še več, plačajo le za tiste uporabnike, ki jih je oglas pritegnil. Učinkovitost iskalnega marketinga je tako neprimerno višja kot v klasičnim medijih.

Iz napisanega sledi logična ugotovitev, da potencialnih oglaševalcev oziroma kupcev, če se navežem na Porterjev model skupin določljivk privlačnosti panoge (Pučko, 2006, str. 122–124), ne manjka. S tem pa je tudi njihova pogajalska moč relativno nizka. Ker so se pri Najdi.si odločili, da bodo sponzoriranim povezavam pri rezultatih iskanja namenili le prve tri zadetke, pri nekaterih ključnih besedah obstaja celo čakalna vrsta.

Druga skupina določljivk Porterjevega modela so določljivke pogajalske moči dobaviteljev. Pri iskalnikih so dobavitelji kar uporabniki sami, ali bolje njihova iskanja. S tem, ko v Najdi.si sprožijo iskanje in nato kliknejo na sponzorirano povezavo, se to iskanje preobrazi v svojevrstno povpraševanje. To pa je tisto, kar oglaševalci želijo in so pripravljeni plačati. Glede na to, da je teh iskanj samo v Najdi.si več kot milijon dnevno, pa lahko rečemo, da je tudi njihova pogajalska moč nizka. Seveda naloga iskalnika ostaja, da postreže s kar najboljšimi zadetki in aktualnimi vsebinami, sicer se iskanja lahko preselijo. To pa je že del naslednje skupine določljivk – rivalstvo med obstoječimi konkurenti v panogi, ki ga kljub množici novih iskalnikov na trgu v zadnjih letih, med katerimi bi lahko izpostavil predvsem Microsoftov Bing (po novem upravlja tudi iskalni del iskalnika Yahoo), definirata predvsem Najdi.si in Google (natančneje v točki 3.2.2, str. 33).

Ostaneta še dve skupini določljivk privlačnosti panoge – določljivke nevarnosti vstopa novih konkurentov v panogo in nevarnost substitucije. Internet se je v svoji kratki zgodovini izkazal za izredno dinamičnega. Prav zato pa sta ti dve skupini določljivk relativno nepomembni. Čeprav so ovire za dobičkonosen vstop v panogo ogromne, podjetjem ne dovoljujejo upočasnitve razvoja,

²³ Iskalnik ima za privzeto stran nastavljeno 81 % uporabnikov interneta (Suknaić, 2009, diapozitiv 17).

kar potrjuje tudi vodilo kulture podjetja Google: »Nikoli ne bodi zadovoljen z najboljšim«²⁴ (Jaffke, 2008, diapozitiv 22). Čeprav si substituta iskalnikom trenutno sploh ne moremo predstavljati, lahko predvidevamo, da če evolucija iskalnikov, četudi hitra, nekoč ne bo več zadovoljevala potrebam uporabnikov interneta, bo za revolucijo najverjetneje poskrbel Google.

3.2.1 Google

Ameriško podjetje Google Inc. je spletno (angl. *dotcom*) podjetje brez primere. Ko govorimo o spletu, se še Microsoft zdi majhen v primerjavi z Googlom. Smer razvoja, ki si jo je načrtal daleč največji kadrovski potencial spletnega projekta v zgodovini, pa »napada« tudi Microsoft²⁵.

Kljub temu pa je srce dejavnosti podjetja Google še vedno iskanje. Njihovo poslanstvo ostaja organizirati svetovne informacije ter jih narediti dostopne in uporabne vsem (Company, 2008).

Ena najmočnejših blagovnih znamk na svetu je stara le dobrih 10 let. Iz študentskih projektov se je ime Google Inc. prvič pojavil na čeku za 100.000 \$, ki sta ga Larry Page in Sergey Brin leta 1998 prejela za razvoj podjetja. Leta 2000 je bil Google na voljo že v 10 in leto kasneje že v kar 26 jezikih. Prva milijarda različnih spletnih dokumentov v indeksu iskalnika je bila zbrana že leta 2000, ko so tudi prvič presegli mejnik 100 mio iskanj dnevno. Za 10. rojstni dan, leta 2008, pa je Google zaposloval že nad 20.000 ljudi, famozni iskalnik pa je pregledal že več kot en bilijon različnih spletnih dokumentov (Suknaić, 2009).

Skratka, gre za eno največjih zgodb podjetniškega vizionarstva, ki bi jo bilo nepravilno zajeti v nekaj odstavkih. Za občutek bodo zadostovale slovenskemu trgu nepredstavljive statistike (Suknaić, 2009):

- 1 mia iskanj dnevno,
- 118 mia poslanih elektronskih sporočil dnevno,
- 500 mio predvajanj video posnetkov dnevno,
- 14 ur novih posnetkov, naloženih na YouTube vsako minuto, ipd.

Neverjeten uspeh iskalnika Google pa je za seboj potegnil tudi druge fanatične skrajnosti. Tako se je beseda *google* že leta 2006 pojavila med glagoli Oxfordovega angleškega slovarja (Milestones, 2008), leta 2008 pa so v Kanadi celo uradno priznali religijo »googlizem« (The Church of Google, 2008).

Vrnimo se v Slovenijo. Nadaljujem z rivalstvom konkurentov v panogi kot eno izmed skupin določljivk privlačnosti panoge, ki ga, kot sem že omenil, definirata Google in Najdi.si.

²⁴ V originalu: »Never settle for the best.«

²⁵ V drugi polovici 2010 prihaja odprto kodni operacijski sistem Google Chrome OS.

3.2.2 Rivalstvo med Google.si in Najdi.si

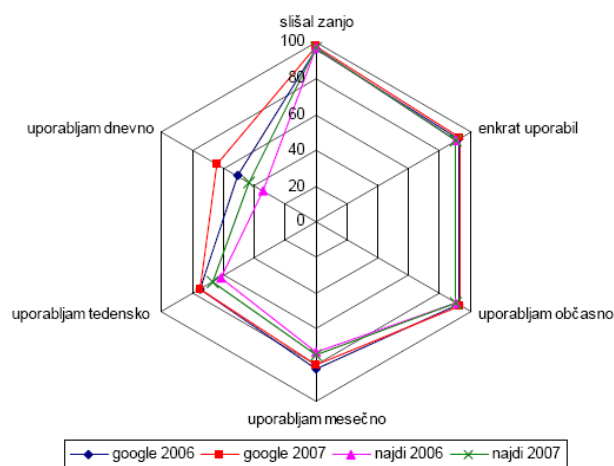
Leta 2003 so v Najdi.si dejali, da se konkurence ne bojijo, saj poslujejo v panogi z visoko dodano vrednostjo, ki poleg kapitala potrebuje še veliko občutka in dela. Morebitno konkurenco so pričakovali le iz tujine (Pinterič, 2003) in prav so imeli.

Iskalnik Google.si je največji konkurent in hkrati motivator Najdi.si. A čeprav je Najdi.si, kot pravi Zoran Savin, predsednik izvršnega odbora MOSS, mali svetovni fenomen, saj se le redke države lahko pohvalijo z lokalnim iskalnikom, ki lahko konkurira Googlu (Hren, 2009), je Google.si vseeno del gigantskega Googla, ki diktira svetovno kulturo spletnega iskanja. Po drugi strani pa ne glede na svetovno dominantnost Googla kar dve tretjini uporabnikov spletnih iskalnikov uporabljajo vsaj dva iskalnika (Jarboe, 2007). In ta trend je prisoten tudi v Sloveniji, saj je ključna beseda »google« leto za letom med top 10 iskanj na Najdi.si.

Oba se borita za iste kupce oziroma uporabnike, a na drugačen način, pravi Štravs (Priloga 1) in nadaljuje, da rivalstvo na isti način ni možno, saj je razlika v prihodkih in zaposlenih več tisočkratna²⁶. Ključ je, jasno, v diferenciaciji storitve. Neposreden dvoboj bi bil samomor. Pa poglejmo, kakšne so razlike med Google.si in Najdi.si ter njunimi uporabniki, s tem da, kot smo že rekli, večina uporabnikov uporablja oba iskalnika.

Trend uporabe iskalnikov je bil v letih 2006 in 2007 zelo podoben (Slika 19), edino večjo razliko zaznamo pri dnevni uporabi, kjer ima Google še vedno večji doseg, obenem pa raziskava RIS 2007 ugotovi, da se tedenski in mesečni doseg skorajda ne spreminjata več.

Slika 19: Kumulativni deleži uporabe Najdi.si in Google.com v letih 2006 in 2007

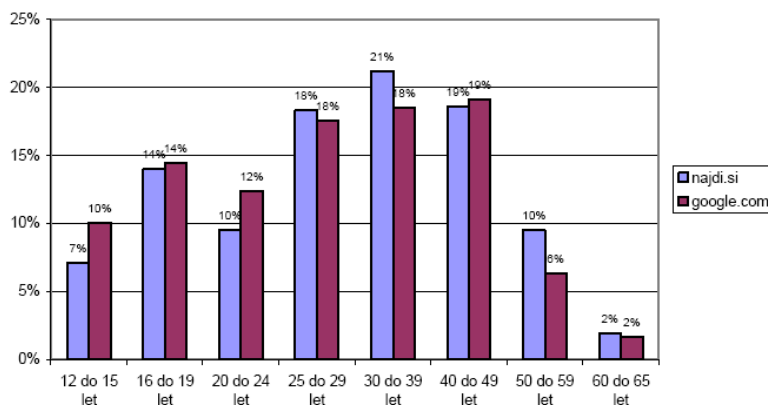


Vir: V. Vehovar & B. N. Brečko, *Spletna obiskanost 2007*, 2007, str. 26, slika 7.

²⁶ Google je imel lani skoraj 22 mia \$ prihodkov (Income Statement for Google Inc., 2009)!

Glede na demografske podatke²⁷ večje razlike zaznamo le glede na starost respondentov v raziskavi (Slika 20). Najdi.si uporabljajo nekoliko starejši respondenti (starejši od 50 let) oziroma srednja generacija (30–39 let), Google pa bolj pogosto uporabljajo mlajši respondenti.

Slika 20: Uporaba Najdi.si in Google.com²⁸ glede na starost



Vir: V. Vehovar & B. N. Brečko, *Spletna obiskanost 2007, 2007*, str. 27, slika 8.

Ta ugotovitev se delno ujema s podatki portala Mojvideo.com, kjer ugotavljajo, da jim Google.si pošlje kar dvakrat več uporabnikov kot Najdi.si. Pri tem seveda predpostavljamo, da si na spletu ogleduje video posnetke pretežno mlajša populacija. Po drugi strani pa ugotavljajo, da jim Najdi.si posreduje kakovostnejše uporabnike, ki si v povprečju pogledajo dve podstrani več in ostanejo prisotni minuto dlje kot njihovi kolegi iz Googla (Koloini, 2008).

Vsak iskalnik je torej zmagovalec v nečem – Najdi.si v kakovosti uporabnikov, Google pa v kvantiteti (Koloini, 2008). Če se za trenutek spomnimo na glavni razlog za zmagovalno donosnost investicije v iskalni marketing²⁹, bi lahko zaključili, da se bolj splača oglaševati na iskalniku Najdi.si, saj pošilja kakovostnejše uporabnike in bomo v povprečju zaslužili več na klik kot pri Googlu. Seveda se bodo trudili tudi za čim boljši položaj na iskalniku Google, saj priskrbi dvakrat toliko obiskovalcev kot Najdi.si, a se bodo bolj posvetili SEO³⁰, saj se jim tu PPC³¹ oglaševanje ne izplača toliko, ker bi vsak plačan klik v povprečju prinesel manj kot tisti iz Najdi.si. Kar je seveda dobra novica za Najdi.si.

Glede na to, da je Google, kljub slovenski različici Google.si, še vedno bolj namenjen iskanju tujih vsebin, je njegova relevantnost za oglaševalce, usmerjene na slovenski trg, nižja. S tem se strinja Štravs (Priloga 1), ki se upravičeno sprašuje, koliko slovenskih oglaševalcev dejansko zanima ciljanje domače publike med iskanjem tuje vsebine.

²⁷ Za natančnejše podatke glej Prilogo 3.

²⁸ Google.com lahko v Sloveniji enačimo z Google.si, saj nas Google.com avtomatsko preusmeri na Google.si.

²⁹ Iskalnik oglaševalcu zaračuna le število klikov na oglas ne glede na število prikazov (pri rezultatih iskanj).

³⁰ Angl. kratica za Search engine optimization (optimizacija spletnih strani za čim boljšo pozicijo v iskalniku/ih).

³¹ Pay-per-click (plačilo po številu klikov).

Res pa je, da so sponzorirane povezave na Google.si (prikazovanje je ciljano le na slovenske uporabnike) za zelo ozko definirana iskanja³² pogosto cenejše, saj uporablja t. i. avkcijski sistem, ki ceno sponzorirane povezave določa glede na povpraševanje oglaševalcev po tej besedi, pri Najdi.si pa je cena sponzorirane povezave fiksno določena. Po drugi strani pa so taka iskanja pogosto signal kasnejše faze informativno-nakupnega procesa³³, kar pa pomeni, da je verjetnost nakupa pri takem uporabniku višja.

K prednostim Najdi.si in nevarnostim iz okolja (Google) se še vrnem v SWOT analizi v okviru analize odprodaje podjetja Najdi.si, zaenkrat pa lahko o rivalstvu med Google.si in Najdi.si rečem le, da je tako za oglaševalce kot za uporabnike mnogo bolje, da rivalstvo obstaja, saj se tako lahko nadejamo vedno boljših vsebin na Najdi.si, hkrati pa z veseljem pričakujemo nova presenečenja, ki jih za nas prav gotovo pripravlja Google.

3.3 Analiza odprodaje podjetja Interseek

Plan za širitev na tuje trge z novimi lokalnimi iskalniki je najverjetneje nastal že kmalu po prvih uspehih doma. Prvo partnerstvo je bilo napovedano že leta 2003 s podjetjem Kompas in projektom Najdi.si Potovanje (M. B., 2003), ki pa je zaradi meni neznanega razloga propadel. Bliskovit uspeh iskalnika Najdi.si, pa je že tako v rast usmerjenemu vodstvu podjetja Noviforum dal dodaten zagon, da so se še odločneje podali prek meja in novonastalo podjetje Interseek med drugim pooblastili tudi za razvoj iskalnikov v državah srednje in JV Evrope. Z lastnimi sredstvi so vstopili na trge držav bivše Jugoslavije, ker pa je bila širitev zahtevna »tako kapitalsko kot v ostalih resursih«, so leta 2005 začeli z intenzivnim iskanjem strateškega investitorja oziroma več portfeljskih partnerjev (Brecl v A. R. H., 2005).

Poglejmo si, zakaj. Vzemimo leto 2005 še pred delitvijo podjetja Noviforum. To je bilo ravno na prehodu, preden je iskalnik Najdi.si postal glavni v skupini Noviforum tudi po prihodkih. Noviforum je imel leta 2005 prvič čez 1 mia SIT prihodkov (Slika 10, str. 21), čemur je Najdi.si prispeval natanko polovico (Weiss, 2005). Drugo polovico pa pripišemo registrom (IPIS, iBON). Tisto leto se je dobiček podjetja glede na prejšnje leto podvojil. Glavno »krivdo« lahko prav gotovo pripišemo iskalniku Najdi.si. Narišimo, na podlagi teh podatkov in ocene rasti trga, preprosto portfeljsko matriko »rast-tržni delež«³⁴ (Slika 21, str. 36). Dodal bom tudi novonastalo »družino« Pogodak.

Pri tem ni tako pomembno, ali je bil položaj res stoddstotno tak, kot ga prikazujem. Namen prikaza je le v tem, da dobimo idejo o takratni dinamiki v podjetju Noviforum. Od leta 1995, ko so se prvič pojavili registri, in po uspehih v letih, ki so sledila, je trg registrov hitro rasel in do leta 2005, ki ga opazujemo, je konkurenca, še posebej Bisnode, že odščipnila del trga. Hkrati pa se rast na tem trgu, čeprav visoka, ni mogla primerjati z rastjo trga iskalnikov. Kljub vedno

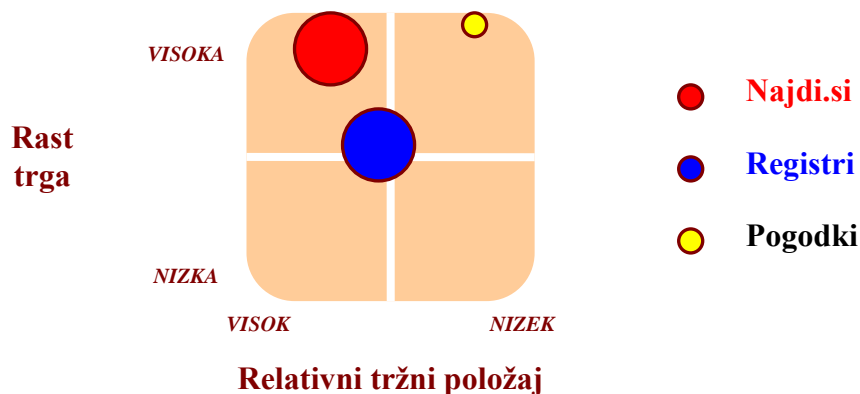
³² Primer zelo ozko definirane iskanja bi bil npr. za superge »adidas indoor court CF32 air«.

³³ Več o informativno-nakupnem procesu v iskalnikih v Prilogi 4.

³⁴ Kot vemo, je horizontalna os v logaritemski skali, relativno na največjega konkurenta v panogi.

močnejši poziciji iskalnika Google (nekje v tem obdobju je po obiskanosti v Sloveniji že dosegel Najdi.si (Slika 17, str. 30) pa takrat iskalni marketing še ni bil tako razširjen in Najdi.si je imel z direktnim pristopom svojih tržnikov močnejši vpliv na oglaševalce in s tem tudi večji delež. Tako Najdi.si kot registra IPIS in iBON so bili dovolj dobičkonosni, da so lahko pokrivali lastne investicije, tako v razvoj, še posebej pa v lastno blagovno znamko in trženje.

Slika 21: Portfeljska matrika »rast–tržni delež« za Noviforum ob koncu leta 2005



Potem pa so enačbi začeli dodajati nove iskalnike na trgih bivše skupne države. Zaradi neprimerno večjega trga, že na Hrvaškem, še posebej pa v Srbiji, so za doseg enakega učinka potrebna neprimerno večja vlaganja kot v Sloveniji. Poleg tega pa je bilo treba aktivno pristopiti tudi k razvijanju oziroma izobraževanju trga. Ob tako visokih investicijah (v podjetju z relativno nizkim kreditnim potencialom) bi bilo obdobje »pobiranja smetane« preprosto predolgo. Zaradi visoke dodane vrednosti, ki jo je Noviforum ustvarjal z registri, še posebej pa z iskalnikom, projekti na domačem trgu niso bili ogroženi. Vendar zaradi neprimerljive majhnosti slovenskega trga v primerjavi s hrvaškim in srbskim (ne smemo pozabiti tudi na iskalnika v BiH in Makedoniji) pa lastna sredstva za pravi nastop na trgu vsekakor niso zadostovala. Na podlagi preproste portfeljske analize je povsem jasno, in jasno je bilo tudi vodstvu podjetja Noviforum³⁵, da brez strateških partnerjev preprosto ne bo šlo. Potreben je bil dodaten kapital za razširitev, kot smo ga imenovali pri opisu pete investicijske stopnje finančnega življenjskega cikla.

Glede na neuravnoteženost portfelja podjetja Noviforum in žejo iskalnikov Pogodak je koristna kratka SWOT analiza, da preverimo smiselnost širitve. Naštejmo najprej nekaj *prednosti*:

- uspešna izkušnja z iskalnikom Najdi.si je utrdila tako zaupanje v preverjene tehnološke rešitve kot tudi v samo učinkovitost osebne tržnega pristopa,
- možnost enostavnega delovanja na tujih trgih (infrastruktura in s tem tehnološko znanje lahko ostane v Sloveniji, na tujem se formirajo le oddelki, namenjeni trženju in organizaciji lokalnih vsebin iskalnika),
- poznavanje okolja iz časa Jugoslavije (»bratski« odnos),

³⁵ Razvidno iz Brecl v Šubic, 2005, A. R. H., 2005, Kogovšek v Štor, 2005 in Jagodic v Weiss, 2005.

- tržni model je predvideval aktivno vpetost v lokalno okolje, z lokalnimi zaposlenimi, ne le s spletno stranjo (Štravs, Priloga 1),
- zaradi lokalnega pristopa tudi večja relevantnost za oglaševalce in
- izdelava oglaševalskih akcij »na ključ«.

Ena redkih, a bistvenih, *slabosti* je (pre)majhnost in posledično izgubljanje močne pogajalske pozicije v dogovarjanju s potencialnimi strateškimi partnerji, ker bodo s časom v iskanju investitorjev vedno bolj pritisnjeni ob zid in tako nepotrebno zmanjšali potencialne kapitalske dobičke ob odprodaji. Tega se zavedajo tudi investitorji, ki tako raje počakajo, s tem sicer zapravijo velike potenciale v bivši »Jugi«, a si z relativno nizkim vložkom in mnogo nižjim tveganjem pridobijo manjšo »molzno kravo«, namesto velikega in »požrešnega« »vprašaja«.

Kakšne razmere pa je ponujalo okolje? Internet je v državah bivše Jugoslavije zaostajal v razvoju za Slovenijo in z odločnim nastopom bi neizogibno hitro rast trga lahko izkoristili za vzporedno rast iskalnikov. Kljub dominantnosti iskalnika Google v svetu spletnega iskanja je bilo in je še vedno dovolj *priložnosti* in prostora za lokalne iskalnike. Na hitro rastočem trgu bi lahko z diferenciacijo z uporabnimi lokalnimi vsebinami kak odstotek pridobili ne le z rastjo trga, ampak tudi relativno glede na konkurenco³⁶. Poleg tega pa je bil Google, kot glavna nevarnost na vsakem trgu spletnih iskalnikov, še vedno osredotočen na osvajanje največjih trgov na svetu³⁷, tako da bistvene pozornosti balkanski regiji (še³⁸) ni posvečal.

Kot *nevarnost* lahko izpostavimo tudi izjemno dinamična mala podjetja v informatiki, ki so se že organizirala in ponujajo celoten »servis« izvajanja oglaševalskih akcij na Googlu, podobno kot to počnejo tržniki-strokovnjaki v Najdi.si. Del nevarnosti oziroma tveganja pa vedno lahko iščemo tudi pri lokalnih oblasteh. Trend političnega zaostrovanja zadnjih nekaj let je odličen primer škode, ki jo gospodarstvu lahko povzroči egocentrizem politike. Da je bila ta nevarnost leta 2005 večja, kot bi ji večina pripisala, lahko danes malo pogoljufamo in se ponovno ozremo na Sliko 13 (str. 26), torej upad števila uporabnikov iskalnika Pogodak na Hrvaškem v preteklem letu in pol. V oči nam skoči izrazito močan upad uporabnikov iz letošnjega januarja na februar, z omembe vrednim pospeškom že v decembru 2008. Se še spomnimo, kaj se je takrat dogajalo na političnem prizorišču? 19. 12. 2008 je Slovenija uradno blokirala pristopna pogajanja Hrvaške z EU. Naključje? Morda. A kar tako se število uporabnikov v enem mesecu ne zmanjša za 45 %³⁹...

Kot smo opazili, je bila stopnja tveganja širitve visoka, možnosti za uspeh brez strateškega partnerja pa minimalne. A prepoznan tržni potencial je bil ogromen in nagnjenost k tveganju je vseeno ena izmed pozitivnih lastnosti podjetnikov. Z morda bolj »gverilsko« podporo strategiji razvoja, dopolnjeni z uspešno strategijo diferenciacije⁴⁰, bi jim prav lahko uspelo.

³⁶ Dober primer je srbski iskalnik Krstarica.com, ki je v tekmi z Googlom skoraj tako uspešen kot slovenski Najdi.si.

³⁷ Že nekaj let veliko investira na Kitajsko, kjer se mu »upira« domači Baidu, ki ima med kar 63% delež.

³⁸ Ustanovitev podjetja za balkansko regijo se pričakuje v kratkem.

³⁹ Št. mesečnih uporabnikov je bilo januarja 2008 še 33.801, februarja pa le še 18.598 (Gemius, 2009).

⁴⁰ S poviševanjem dodane vrednosti iskalnikov za uporabnike z dodajanjem lokalnih vsebin (kot v Sloveniji).

Pa pogledimo, kaj se je zares zgodilo. Interesenti za nakup so se oglašili že takoj po vzponu priljubljenosti iskalnika Najdi.si. Kot vemo, pa so jih iskali tudi sami. Med interesei so bili Kompas, Pop TV, avstrijska Styria in še kateri. 13. 6. 2007 pa je Telekom Slovenije za 8,55 mio € kupil 75% delež podjetja Interseek (s 100% deležem v hčerinskih podjetjih in predkupnimi pravicami za preostalih 25 %).

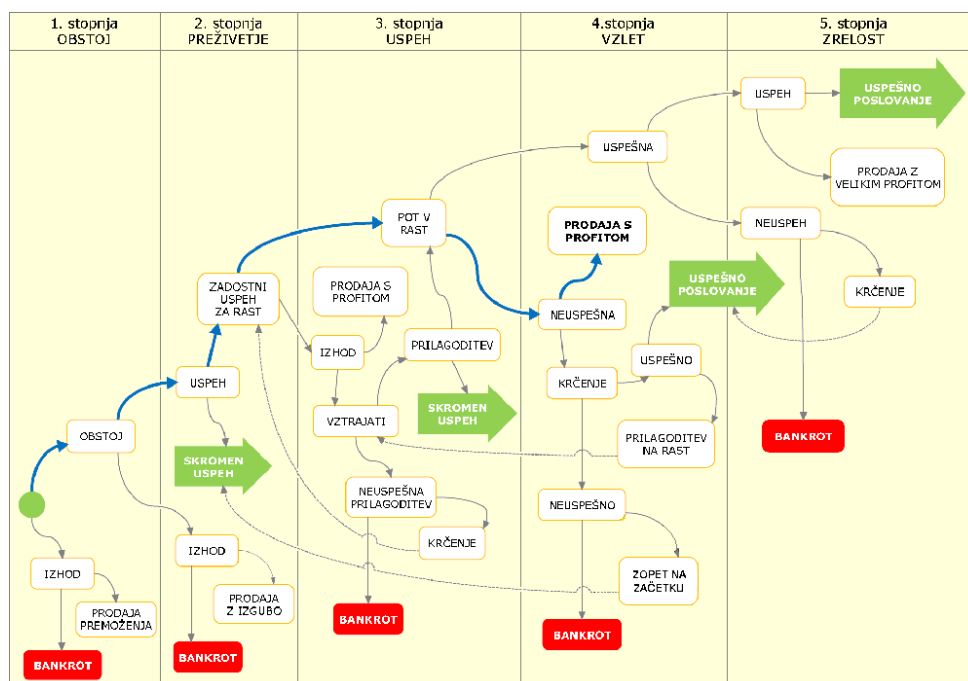
Telekom Slovenije je z nakupom pridobil (Matejčič, 2007):

- sinergije pri spletnem oglaševanju,
- možnost boljšega pozicioniranja na Interseekovih iskalnikih,
- nove vsebine, ki bodo razširile njihovo internetno ponudbo,
- možnost lažjega vstopa na trge nekdanje Jugoslavije,
- nove kadre in njihovo znanje.

Na vprašanje, ali bi se danes odločili enako, Štravs (Priloga 1) odgovarja preprosto: »Podjetnika sva podjetje pripeljala do točke, ko za nadaljnji razvoj in rast potrebuje močnejšega partnerja, zato prodaja ni samo stvar osebne odločitve in zato bi se danes enako odločili«.

Bi lahko po kakem drugem scenariju pobrali še večje kapitalске dobičke? Morda, a pogledimo si raje njihov scenarij (Slika 22), ki sem ga vrisal v Churchill-Lewisov model rasti.

Slika 22: Prikaz rasti SPP spletnih iskalnikov v Churchill-Lewisovem modelu do trenutka odprodaje



Odebeljene puščice v Sliki 22 prikazujejo življenjsko pot SPP spletnih iskalnikov od začetka v okviru podjetja Noviforum do trenutka odprodaje podjetja Interseek. Iskalnik Najdi.si si je obstoj in zadosten uspeh za rast zagotovil že v okviru podjetja Noviforum. Po pravni osamosvojitvi pa

je bil že dovolj velik, da bi morebitnemu kupcu zagotavljal relativno dolgoročno dobičkonosnost. A Štravs, Jagodic in Login so velikopotezna trojica. Fazo uspeha so uporabili za razvoj in prvo fazo internacionalizacije (Brecl v A. R. H., 2005), ki je bila v bistvu priprava temeljev za vzlet proti napovedani mreži iskalnikov v 12 državah srednje in JV Evrope. Če bi se pravi strateški partner ali skupina manjših investitorjev, ki bi prepoznala potencialno vrednost načrtovane mreže iskalnikov, našla dve leti prej, bi trojica skupaj s partnerjem oziroma partnerji odebeljene puščice v Sliki 22 najverjetneje potegnili k »oblačku« *prodaja z velikim profitom*. Tako pa lahko pot v rast označimo kot le delno uspešno, ki pa se je vseeno uspela končati z odprodajo in lepimi kapitalskimi dobički za zaslužne.

Odločitev za preboj v tujino ni bila napačna, njena izvedba pa bi lahko bila uspešnejša. Seveda pa bi se za to moralo »poklopiti« več elementov, ki se tokrat morda nekoliko nesrečno niso. Vsekakor je bila potrebna finančna injekcija relativno velik zalogaj tako za enega investitorja kot za morebitno skupino investitorjev po posameznih trgih. Na malih trgih, kot je slovenski, je tudi ponudba tveganega kapitala ustrezno manjša še posebej takega, ki bi bil pripravljen vložiti toliko sredstev v en sam projekt (razpršitev kapitala je za investitorja smotrnejša). Svoje je seveda prispevala tudi relativna nerazvitost trga kapitala tako v Sloveniji, še posebej pa v ostalih državah bivše Jugoslavije. K neodločnosti investitorjev pa je najverjetneje odločilno prispeval tudi fenomen Google, saj globalni razvoj dogodkov ni kazal na lahko delo lokalnega iskalnika.

Podjetniki so bili prepričani v uspeh tako tehnologije kot poslovnega modela, zato so povsem razumljivo želeli iztržiti visoke kapitalске dobičke. Pri tem so vztrajali morda celo predolgo in s tem najverjetneje zavestno škodovali lastni viziji razvoja podjetja. Tako tudi ni presenetljivo, da se je na koncu za najprimernejšega kupca (v skladu s konceptom sodobnega podjetnika je to tisti, ki ponudi največ denarja) izkazal Telekom, saj prihodnji dobički iskalnikov niso bistveno prispevali k odločitvi za nakup, temveč predvsem znanje in izkušnje (angl. *know-how*) kadrovskega potenciala.

4 TEORETSKA REFLEKSIJA

S SWOT analizo smo ugotovili, da je bila širitev iskalnikov v tujino smiselna. Podjetje je imelo pomembne prednosti, s katerimi bi lahko izkoristilo številne priložnosti na trgih srednje in JV Evrope, tej kombinaciji pa Pearce in Robinson (Slika 1, str. 4), kot vemo, predlagata strategijo rasti in razvoja. Rast pa, jasno, zahteva investiranje, ki si jih morajo strateška poslovna področja v polju »vprašajev« ali »zvezd« zagotoviti iz finančnih presežkov SPP v polju »molznih krav« oziroma z zunanjimi investitorji. V portfeljski matriki skupine Noviforum (Slika 21, str. 36) pa smo videli, da pravih »molznih krav« ni bilo. Podpora strategiji rasti SPP iskalnikov je morala torej priti z zunanjim kapitalom, podjetniška ekipa pa se je lahko odločila tudi za odprodajo enega ali več SPP, kar se je tudi zgodilo.

Postopek odprodaje kot ene izmed možnih oblik krčenja sestavljajo štirje tipični koraki (glej str. 13), zato se je v našem primeru podjetje Noviforum razdelilo na pet podjetij, kjer je SPP iskalnikov predstavljalo podjetje Interseek skupaj z odvisnim podjetjem Najdi.si. Po uspešni odprodaji podjetja Registri Noviforum in neuspešnem iskanju strateškega partnerja za SPP iskalnikov se je strategija krčenja nadaljevala tudi tu. Seveda pa se je ta strategija (prav tako pri odprodaji Registrov) prepletala tudi z »zadnjo fazo« žetvene strategije podjetnika-investitorja.

Vsekakor do odprodaje ne bi prišlo, če podjetje s tem ne bi pričakovalo določenih pozitivnih učinkov. V obravnavanem primeru je šlo za splet predvsem naslednjih dveh motivov:

- potreben dodaten kapital, ki ga podjetje ni bilo sposobno investirati in
- žetev preteklih uspehov.

Čeprav morda pod nekoliko drugačnimi pogoji, kot so si najverjetneje želeli, so podjetniki že lahko izstopili iz posla z dobičkom. Po sicer zdravih nastavkih nadaljnje rasti podjetja (faza vzleta) pa je »zrelost« podjetja (kot zadnja faza v Churchill-Lewisovem modelu rasti podjetja) zaradi neuspešnega iskanja potrebnega kapitala žal ostala nedosežena.

5 EPILOG

Telekom Slovenije je bil za bivše lastnike dober kupec. Telekomu se pridobljeno zaradi svoje velikosti dejansko lahko toliko pozna, da so bili pripravljeni plačati več kot morebitni drugi manjši ponudniki. Za uspešen prenos tega znanja tudi v ostale dele poslovanja Skupine Telekom, pa je treba poiskati in natančno definirati vse možne sinergije. Poprevzemna integracija je pravzaprav najpomembnejši del prevzemnega dejanja in za postavitev njenih uspešnih temeljev je Telekom potreboval obstoječo ekipo. To je najverjetneje glavni razlog, da Telekom ni že na začetku kupil 100% delež, predkupne pravice za preostalih 25 % pa ni predvidel vsaj do leta 2010.

Julija 2009 (dve leti po odprodaji) pa je kljub temu prišlo do predčasnega izstopa podjetniške trojice in sicer za 2,3 mio €, kar je manj od vrednosti opcije, ki je konec leta 2008 znašala 2,85 mio € (Modic, 2009a). Nižja kupnina od predvidene je prav gotovo tudi posledica podjetniške želje po dokončnem izstopu iz podjetja, saj dejansko ne gre več pričakovati neke razburljive prihodnosti. Rast podjetja oz. iskalnika bo najverjetneje celo nižja od rasti trga spletnih iskalnikov (tudi zaradi Googla), Štravs in Jagodic pa sta prav gotovo že polna idej za nove projekte.

Poprevzemno integracijo bo nadaljeval novi direktor. S tem pa se je vloga direktorja podjetja Najdi.si tudi dokončno preobrazila iz večinoma strateške v prevladujoče operativno, čemur ustreza tudi profil novega direktorja, ki celo prvič vstopa v posel informacijske tehnologije.

SKLEP

Tako je v podjetništvu. Ekipa, ki živi s podjetjem od njegovega nastanka, se dobro pozna in dobro ve, česa je sposobna (in česa ne). Najverjetneje dobro pozna dejavnost in razume svojo vlogo v njej. Zunanji investitorji tega vpogleda večinoma nimajo in naloga podjetnika je, da jim nariše novo obzorje. Da jim »pomaga razumeti«, da bodo le s sodelovanjem lahko stopili na to pot. Tu se oblikujejo omembe vredni kapitalski dobički, saj so le redko samoumevni ob prodaji uspešnega podjetja. Prodajati moramo torej podjetje (samostojno ali združeno z investitorjem), kakršno bo čez pet ali deset let. V končni fazi je podjetje vredno le toliko, kolikor lahko zanj iztržiš. Kot pravi Jagodic: »V poslovnem svetu je merilo uspeha predvsem denar. To je univerzalno in kruto merilo, ki zelo jasno pove, ali svoje izdelke znaš in zmoreš prodati« (Štamol, 2007). Kar seveda v tržnem okolju ni omejeno le na izdelke in/ali storitve, ampak velja praktično za vse, s čimer se ukvarjamo z namenom dodajanja vrednosti.

S Churchill-Lewisovim modelom rasti smo se naučili, da moramo za najvišje kapitalске dobičke maksimirati dolgoročno vrednost podjetja. Finančni življenjski cikel pa nas opozarja na izredno pomembnost usklajenosti faze v razvoju s primernimi viri financiranja. V predstavljenem primeru smo videli, da je lahko rast podjetja kljub izredno visoki dodani vrednosti področja, v katerem deluje, z neustreznim financiranjem neuspešna.

Cilj sodobnega podjetnika pa je maksimizacija kapitalskih dobičkov, kar ni nujno enako maksimizaciji dolgoročne vrednosti podjetja. Pravi sodobni podjetniki namreč v svoji karieri maksimiranja kapitalskih dobičkov najverjetneje ne bodo izpeljali le enega projekta. In v času, ki je potreben za maksimizacijo dolgoročne vrednosti enega podjetja, lahko izpelje več projektov in pri tem večkrat poseže po kapitalskih dobičkih. Njihov seštevek pa je lahko bistveno višji kot pri enem samem, četudi popolno izpeljanem. Z lastnim navdušenjem in karizmo (ki jo podjetnik mora razviti, saj mora okoli vsakega projekta, če ga želi izpeljati, najprej organizirati in prepričati močno ekipo, ki bo v projekt prav toliko verjela kot on sam) lahko pogosto prepriča investitorje, četudi se v ozadju včasih skriva »časovna bomba«.

Jagodic, Štravs in Login so prepoznali veliko priložnost v tujini. Skupni imenovalec večine poslovnih priložnosti pa je njihova časovna omejenost, zato so se za pričetek hitre in zelo obsežne širitve odločili še preden so si uspeli zagotoviti potrebna sredstva za njen uspeh. Nedvomno tvegana poteza, a nagnjenost k tveganju je ena bistvenih lastnosti podjetnika. Richard Branson (lastnik skupine in blagovne znamke Virgin) jo je v nekem intervjuju predstavil v razumljivem principu: podjetnik naj zgrabi vsako prepoznano priložnost, če le lahko preživi tudi z njenim najslabšim možnim izidom.

LITERATURA IN VIRI

1. A. R. H. (2005, 25. oktober). Najdi.si ob širitvi na nove trge išče tudi strateške partnerje. *GVIN.COM*. Najdeno 18. novembra 2008 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/arhivclankov/default.aspx>
2. A. R. H. (2006, 30. december). Iz sveta informacijskih in komunikacijskih tehnologij. *GVIN.COM*. Najdeno 18. novembra 2008 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/arhivclankov/default.aspx>
3. Bašič, D. (2005). *Kritična analiza strategije pripojitve konkretnega podjetja s poudarkom na njenem uresničevanju v praksi* (specialistično delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
4. Bebb, P. (2002). *Business. The Ultimate Resource. Organic Growth versus Acquisition*. London: Bloomsbury Publishing Plc.
5. Begič, M. (2007). *Analiza trga elektronskih komunikacij s poudarkom na fiksni telefoniji v Sloveniji in primerjava z Evropsko unijo* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
6. Bešter, J. (2000). *Prezemi podjetij in njihovi motivi – empirična analiza na primeru Slovenije* (doktorska disertacija). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
7. Bogataj, M. (2003, 28. oktober). Najdi.si načrtuje širitev v JV Evropo. *Finance*, str. 9.
8. *Company [Google Inc.]*. Najdeno 18. novembra 2008 na spletnem naslovu <http://www.google.si/intl/si/corporate/index.html>
9. Černetič, B. (2008, 15. maj). Dremljevi ameriški svetovalci za milijon ali dva evrov. *Finance*, str. 10.
10. *Dosežki [Noviforum d.o.o.]*. Najdeno 17. novembra 2008 na spletnem naslovu <http://www.noviforum.si/sl/dosezki>
11. *GemiusAUDIENCE [Gemius d.o.o.]*. Najdeno 29. avgusta 2009 na spletnem naslovu <http://www.audience.com.hr/pages/realusers>
12. Gole, W. J., Hilger, P. J. (2008). *Managing Corporate Divestiture Transactions*. *Journal of Accountancy*, 206 (2), 48–52.
13. Gudmestad, T. & Gudmestad, O. T. (1998). *Protecting Intellectual Property During Divestitures And Acquisitions*. *Research Technology Management*, 41 (5), 36–39.
14. Hollensen, S. (2003). *Marketing Management: A Relationship Approach*. Essex: Pearson Education Ltd.
15. Hren, A. (2009, januar). MOSS odslej kontinuirano z novim izvajalcem. *Marketing Magazin*, str. 24.
16. Ignjatovič, S. (2005). *Ocena prevzema podjetja Aventis s strani Sanofi-Syhelaba* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
17. Income Statement for Google Inc. *Yahoo! FINANCE*. Najdeno 22. junija 2009 na spletnem naslovu <http://finance.yahoo.com/q/is?s=goog&annual>
18. *Internet Usage in Europe [Miniwatts Marketing Group]*. Najdeno 20. junija 2009 na spletnem naslovu <http://www.internetworldstats.com/stats4.htm>
19. Jaffke, A. (2008). *Google 1998–2008 at a glance*.
20. Jakhel, Ž. (2001, 4. februar). Noviforum sodeluje s Sun Microsystems. *Finance*, str. 8.

21. Jaklič, M. (2002). *Poslovno okolje podjetja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
22. Janša, M. (2002). *Razvijanje poslovnih strategij za strateško poslovno področje fiksni telekomunikacijski sistemi SI2000 podjetja Iskratel* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
23. Jarboe, G. (2007, 22. februar). Stats Show Google Dominates the International Search Landscape. *Search Engine Watch*. Najdeno 20. junija 2009 na spletnem naslovu <http://www.searchenginewatch.com/3625072>
24. Kaiser, K. M. J. & Stouraitis, A. (1994). *Market Response to Divestiture Announcements by European Firms*. Fontainebleau: INSEAD.
25. *Kako deluje Najdi.si [Najdi.si d.o.o.]*. Najdeno 19. junija 2009 na spletnem naslovu <http://www.najdi.si/publishers/workhow.html>
26. Kenda, A. (2009, 12. junij). Slovenija lani prvakinja v rasti spletnega oglaševanja. *Finance*, str. 12.
27. Kocjančič, R. (2005). *Portfeljska analiza v strateškem planiranju – primer podjetja Avtotehna* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
28. Kogovšek, L. (2008). *Informativno-nakupni proces na spletu*. Najdeno 19. junija 2009 na spletnem naslovu <http://www.dmslo.si/media/luka.kogovek.ppt>
29. Koloini, T. (2008, 10. avgust). *Kateri iskalnik je boljši – Google ali Najdi.si?* Najdeno 20. junija 2009 na splet. naslovu <http://koloini.net/kateri-iskalnik-je-boljsi-google-ali-najdisi/>
30. Kotler, P. (2004). *Management trženja*. Ljubljana: GV Založba.
31. *Letno poročilo Telekom Slovenije*. (2008), Ljubljana: Telekom Slovenije.
32. Lončarski, I. (2002). *Oddelitve, odcepitve, razdružitve in odprodaje delov podjetja* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
33. Macur, S. (1996, 20. junij). Prevzemi podjetij: Strateški vidik. *Gospodarski vestnik*, 71–81.
34. Marušič, M. (2005). *SWOT analiza podjetja PU-MA d.o.o.* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
35. Matejčič, K. (2007, 14. junij). Telekom Slovenije ima po novem tudi spletne iskalnike. *Finance*, str. 4.
36. Matejčič, K. (2009, 21. marec). Telekomov nakup Cosmofona včeraj zbil ceno delnice. *Finance*, str. 7.
37. Mikovič, M. (2005, 4. april). Najdi.si v SČG in še naprej. *Finance*, str. 7.
38. *Milestones [Google Inc.]*. Najdeno 18. novembra 2008 na spletnem naslovu <http://www.google.com/intl/en/corporate/history.html>
39. Modic, T. (2009, 30. maj). Mobitel sklatil Telekomov dobiček. *Dnevnik*, str. 21.
40. Modic, T. (2009a, 22. julij). Janko Šteharik bo vodil Telekomov Najdi.si. Najdeno 13. septembra 2009 na spletnem naslovu http://www.dnevnik.si/poslovni_dnevnik/1042285370.
41. Najdi.si katalog (2009). Ljubljana.
42. *O nama [Pogodak.rs]*. Najdeno 12. junija 2009 na spletnem naslovu <http://www.pogodak.rs/corpo/aboutus.jsp>
43. *O podjetju [Bisnode d.o.o.]*. Najdeno 18. novembra 2008 na spletnem naslovu <http://www.bisnode.si/default.aspx?stran=opodjetju>

44. Objavljeni valutni podatki MOSS april 2009. (2009, maj). *SOZ E-mesečnik*. Najdeno 20. junija 2009 na spletnem naslovu http://www.soz.si/projekti_soz/soz_e_mesecnik/134
45. *Organizacija [Interseek d.o.o.]*. Najdeno 18. novembra 2008 na spletnem naslovu <http://www.najdi.si/about/organization.html>
46. *Organizacija [Najdi.si. d.o.o.]*. Najdeno 11. junija 2009 na spletnem naslovu <http://www.najdi.si/about/organization.html>
47. Pearce, J. A. & Robinson, R. B. Jr. (1994). *Strategic Management: Formulation, Implementation and Control*. (5th ed.). Burr Ridge: Irwin.
48. Petrič, T. (2002, 29. april). Predstavitev: Sovražni prevzem praviloma koristi. *Gospodarski vestnik*, str. 103.
49. Pinterič, J. (2003, 17. marec). »Provokacija« je obrodila sadove. *Gospodarski Vestnik*, str. 44.
50. Polanič, M. (2006, 30. december). Bisnode si je pripojil Registri Noviforum. *Dnevnik*, str. 19.
51. Potočnik, V. (2002). *Temelji trženja: s primeri iz prakse*. Ljubljana: GV Založba.
52. *Predstavitev Skupine Telekom Slovenije na Dnevu slovenskega trga kapitala*. Najdeno 19. junija 2009 na spletnem naslovu <http://www.telekom.si/uploads/pdf/Podjetje/Dan%20slovenskega%20trga%20kapitala.pdf>
53. *Priročnik za iskalni marketing* (2009). Ljubljana: Najdi.si.
54. Projekt MOSS. (2008, jesen). Valutni podatki MOSS – jesen 2008. Slovenska oglaševalska zbornica. Najdeno 19. junija 2009 na spletnem naslovu http://www.soz.si/uploads/MOSS_Jesen_2008_Dosegi%20z%20opombami.pdf
55. Projekt MOSS. (2009, april). Valutni podatki MOSS – april 2009. Slovenska oglaševalska zbornica. Najdeno 19. junija 2009 na spletnem naslovu http://www..soz..si/uploads/MOSS_april_2009_valutni_podatki..doc
56. Pučko, D. (2006). *Strateško upravljanje*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
57. Ropret, M. (2007, 9. julij). Želimo ustvariti pomembnega ponudnika vsebin in storitev. *Delo FT*, str. 11.
58. Rozman, R. (1993). *Management*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
59. Rupnik, V. (2001, 3. januar). Prevzemi: da ali ne?. *Finance*, str. 9.
60. Setinšek, I. (2009, januar). Recesija in oglaševanje v Sloveniji. *Marketing Magazin*, str. 20–22.
61. Skrt, R. (2008, 5. marec). Slovenske mreže za kontekstno oglaševanje. Najdeno 19. junija 2009 na spletnem naslovu http://www.nasvet.com/kontekstno_oglasovanje
62. *Statistike obiskanosti [Najdi.si d.o.o.]*. Najdeno 11. junija 2009 na spletnem naslovu <http://www.najdi.si/about/visitstat.html>
63. Stergar, A. (2009, 2. junij). Regulator ne žaga veje, vzpostavlja le konkurenco. *Delo*, str. 16.
64. Stergar, A. (2008, 19. april): Reorganizacija nujna tudi zaradi konkurence. *Delo*, str. 9.
65. Suknaić H. (2009). *Opportunities with search engine marketing*. Najdeno 3. maja 2009 na spletnem naslovu http://www.skim.si/data/upload/google_skim_2009_hrabran_suknaic.zip
66. Šubic, P. (2005, 21. oktober). Iz nič do spletnega iskalnika Najdi.si. *Manager*, str. 38.
67. Štamol, Š. (2007, 10. december). Brez znanja, kapitala in poznanstev. *Kapital*, str. 59.

68. Štor, Z. (2005, 6. september). Dokapitalizacija ali prodaja? *Večer*, str. 9.
69. T. M. (2009, 16. maj). Najdi.si pripojen Interseeku. *Dnevnik*, str. 20.
70. Tajnikar, M. (2000). *Tvegano poslovanje*. Portorož: Visoka strokovna šola za podjetništvo.
71. *Nove priložnosti za širitev* (2008, 24. november). Najdeno 21. junija na spletnem naslovu http://www.telekom.si/podjetje/sredisce_za_vlagatelje/javne_objave/1723/nove_priloznosti_za_siritev.html?page=7
72. *Poslanstvo in vizija [Telekom Slovenije d.d.]*. Najdeno 15. junija 2009 na spletnem naslovu http://www.telekom.si/podjetje/osebna_izkaznica/poslanstvo_in_vizija
73. *Pripojitev družbe Najdi.si, d.o.o. k družbi Interseek, d.o.o. ter sprememba naziva družbe Interseek, d.o.o. v Najdi.si, d.o.o. (2009, 15 maj)*. Najdeno 15. maja 2009 na spl. naslovu http://www.telekom.si/podjetje/sredisce_za_vlagatelje/javne_objave/1797/pripojitev_druzbe_najdi_si_d_o_o_k_druzbi_interseek_d_o_o_ter_sprememba_naziva_druzbe_interseek_d_o_o_v_najdi_si_d_o_o.html
74. *Zgodovina [Telekom Slovenije d.d.]*. Najdeno 15. junija 2009 na spletnem naslovu http://www.telekom.si/podjetje/osebna_izkaznica/zgodovina
75. *The Church of Google*. Najdeno 24. decembra 2008 na spletnem naslovu <http://www.thechurchofgoogle.org>
76. Top 10 Websites in Serbia (2009, 12. maj). *YUTREND.COM*. Najdeno 21. junija 2009 na spletnem naslovu <http://www.yutrend.com/topics/traffic>
77. Vehovar, V. & Brečko, B. N. (2007). *Spletna obiskanost 2007*. Ljubljana: Fakulteta za družbene vede.
78. Vončina, M. & Kogovšek L. (2009). Iskalni marketing »Pravo zdravilo za recesijo«. Najdeno 3. maja 2009 na spletnem naslovu http://www.skim.si/data/upload/skim_2009_marko_voncina.zip
79. Weiss, M. (2005, 7. december). Noviforum se bo razdelil v tri podjetja. *Finance*, str. 11.
80. Weston, J. F., Siu, J. A. & Johnson, B. A. (2001). *Takeovers, Restructuring and Corporate Governance*. Upper Saddle River: PrenticeHall.
81. *Za lastnike spletnih strani [Najdi.si d.o.o.]*. Najdeno 19. junija na spletnem naslovu <http://www.najdi.si/publishers/publishers.html>
82. Zalaznik, Peter (2009, 17. junij). Največjih 50: na vrhu ostaja telekomunikacijska trojica. *Finance*, str. 20.
83. Zdešar, P. (2008, 1. oktober). Uporaba interneta v gospodinjstvih in pri posameznikih, Slovenija, 1. četrletje 2008. *SURS*. Najdeno 19. junija 2009 na spletnem naslovu http://www.stat.si/novica_prikazi.aspx?ID=1907
84. *Zgodovina [Najdi.si d.o.o.]*. Najdeno 11. junija 2009 na spletnem naslovu <http://www.najdi.si/about/history.html>

PRILOGE

Priloga 1:	Intervju z bivšim direktorjem Najdi.si d.o.o. (Sašo Štravs)	1
Priloga 2:	Sestava Skupine Telekom Slovenije	2
Priloga 3:	Demografski podatki mesečnih uporabnikov najbolj obiskanih spletnih strani	3
Priloga 4:	Informativno-nakupni proces v iskalnikih	4

Priloga 1: Intervju z bivšim direktorjem Najdi.si d.o.o. (Sašo Štravs)

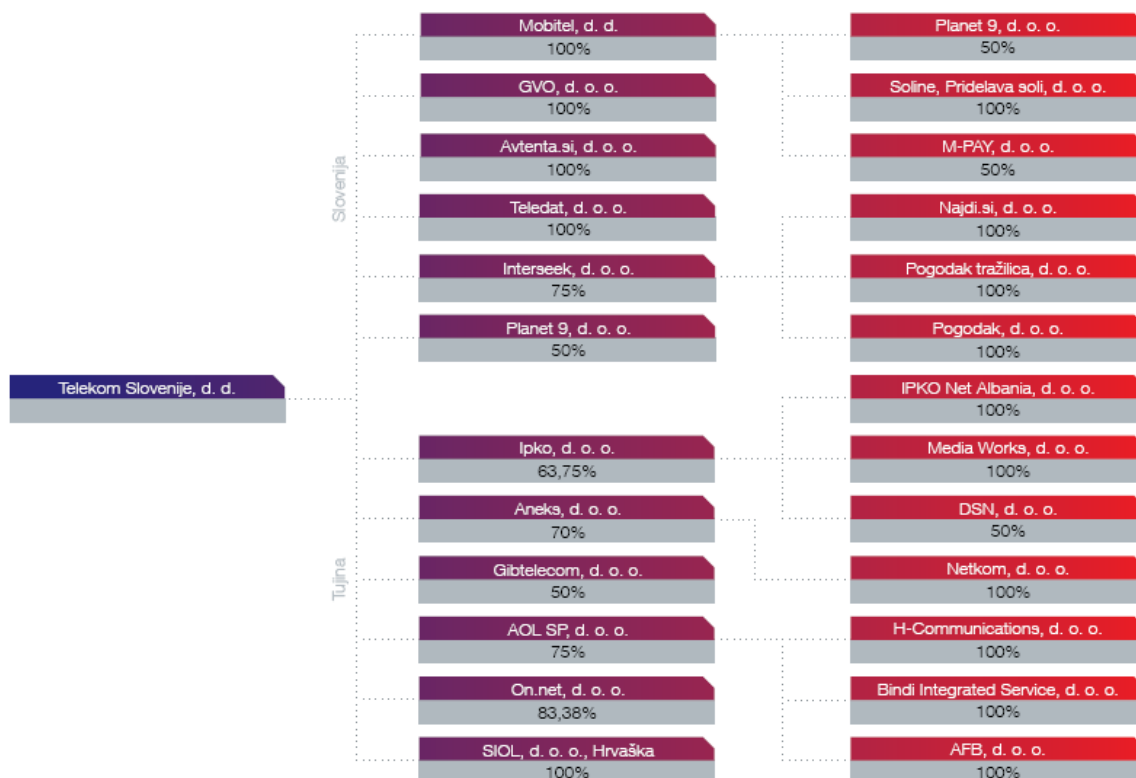
1. Kako gledate na odprodajo Telekomu Slovenije? Bi se danes enako odločili?
Podjetnika sva podjetje pripeljala do točke, ko za nadaljnji razvoj in rast potrebuje močnejšega partnerja, zato prodaja ni samo stvar osebne odločitve in zato bi se danes enako odločili.
2. V člankih preteklih let je zaslediti visoke ambicije za širitev (Finance, 2005: ... mreža iskalnikov v 12 državah ...; Dušan Mitič po prevzemu v intervjuju za Delo FT omenja iskalnik za albansko govoreče ...) – so se načrti spremenili? Zakaj?
Načrti so se spremenili zaradi bistvene spremembe v gospodarskem okolju in želja lastnikov.
3. V Srbiji je poleg Google.rs močno prisoten tudi iskalnik Krstarica.com. Kakšne so tukaj možnosti za Pogodak?
Možnosti so, ampak v drugačni obliki, kot je trenutna.
4. Kako gledate na »rivalstvo« Najdi.si – Google?
Vsi se borimo za iste kupce oziroma uporabnike, samo vsak na drugačen način. Rivalstvo na isti način ni možno, saj je razlika v prihodkih in zaposlenih med podjetjema več tisočkratna.
5. Zakaj v spletnem oglaševalskem kolaču ni podatkov o oglaševanju na Googlu? Kakšne so vaše informacije? Je rast oglaševanja na Google.si hitrejša kot na Najdi.si?
Spletni oglaševalski kolač je najboljši približek tržnemu stanju, ki ga sestavljajo spletne strani, ki so zajete v raziskavo. Google.si ne sodeluje v raziskavi in zanj ne obstajajo nikakršni javni podatki. Moja ocena je, da je rast na Najdi.si večja, ker je aktivno vpet v lokalno okolje, medtem ko je Google.si zastopan samo s spletno stranjo, ne pa tudi s podjetjem, lokalnimi zaposlenimi in tudi ne prispeva v lokalno okolje v drugačni obliki kot s svojo storitvijo.
6. Kateri je boljši vir za primerjavo med Google.si in Najdi.si: Alexa.com, MOSS? Obstaja boljši? (<http://www.alexa.com/topsites/countries/SI>)
Primerjava ni čisto relevantna, sploh za oglaševalce, saj je znano, da veliko slovenskih uporabnikov uporablja tako Google.si kot Najdi.si. Na prvem iščejo tuje vsebine in občasno slovenske, hkrati pa uporabljajo tudi Najdi.si, sploh za teme, ki so izključno slovenske. Vprašanje je, koliko slovenskih oglaševalcev zanima ciljanje domače publike, ki jih zanima izključno tuja vsebina, ki jo večinoma dobijo prek Google.si, ne pa tudi prek Najdi.si. Relevantnejša primerjava bi bila torej med iskalci domačih vsebin, česar pa tudi MOSS po mojem vedenju ne bi mogel zagotoviti, ker ne omogoča tega pristopa k merjenju. Več uporabnikov na prvi pogled izgleda bolje, vprašanje pa je, če je to res relevantno za oglaševalce.

Po elektronski pošti, 17. 6. 2009.

Priloga 2: Sestava Skupine Telekom Slovenije

Geografska širitev, zlasti na trge JV Evrope, je prednostna strategija razvoja skupine, zato se sestava skupine hitro spreminja (Nove priložnosti za širitev, 2008). Slika 33 prikazuje obvladujoče podjetje Telekom Slovenije in povezana podjetja na dan 31. 12. 2008.

Slika 1: Sestava Skupine Telekom Slovenije



Vir: Letno poročilo Telekom Slovenije 2008, str. 13

V letu 2009 je v sestavi skupine že nekaj novosti, med drugim tudi največji Telekomov in tudi slovenski prevzem do zdaj ter hkrati ena največjih enkratnih transakcij v regiji – nakup 100% deleža v Cosmote in GTS⁴¹ v Makedoniji za 190 mio € (Matejčič, 2009).

12. maja letos pa se je z namenom optimizacije poslovanja izpeljala tudi pripojitev hčerinskega podjetja Najdi.si podjetju Interseek in prevzem firme pripojenega podjetja (Poslanstvo in vizija, 2009).

⁴¹ Germanos Telecom AD Skopje

Priloga 3: Demografski podatki mesečnih uporabnikov najbolj obiskanih spletnih strani

Tabela 1: Demografski podatki mesečnih uporabnikov spletnih strani, ki imajo vsaj 30% mesečni doseg

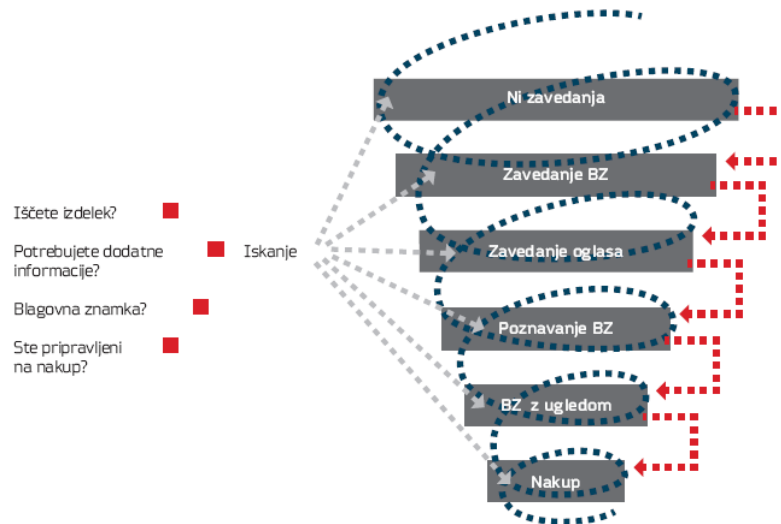
	najdi.si		google		yahoo		Gmail		HOTmail		MSN	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
SPOL												
Moški	120	50,0%	133	51,9%	65	51,9%	70	52,9%	52	51,5%	40	41,8%
ženska	120	50,0%	123	48,1%	60	48,1%	62	47,1%	49	48,5%	55	58,2%
SKUPAJ	240	100%	256	100%	125	100%	132	100%	101	100%	95	100%
STAROST												
12-19 let	53	22,1%	58	22,7%	22	17,6%	29	22,3%	46	45,6%	40	42,8%
20-29 let	63	26,5%	73	28,5%	46	37,4%	50	38,2%	31	30,1%	32	34,1%
30-39 let	54	22,5%	54	20,9%	27	22,1%	30	22,8%	15	15,0%	12	13,0%
40-49 let	43	17,8%	50	19,3%	19	15,5%	11	8,3%	8	7,8%	9	9,7%
50 let in več	27	11,1%	22	8,6%	9	7,5%	11	8,5%	1	1,5%	0	0,4%
SKUPAJ	240	100%	257	100%	123	100%	131	100%	101	100%	93	100%
IZOBRAZBA												
osnovna šola	10	6,2%	9	5,2%	3	3,1%	4	4,4%	3	6,0%	3	6,3%
poklicna šola	33	20,0%	39	22,5%	20	23,2%	14	15,8%	7	16,5%	7	17,4%
srednja šola	69	41,1%	68	39,6%	35	41,0%	43	49,8%	18	41,5%	21	49,6%
višja/visoka šola	43	25,8%	41	23,9%	17	20,1%	20	22,8%	10	23,2%	10	23,2%
Univerza	12	7,0%	15	8,7%	11	12,7%	6	7,2%	6	12,8%	1	3,5%
SKUPAJ	167	100%	173	100%	86	100%	86	100%	44	100%	42	100%
REGLJA												
Osrednja Slovenija	71	29,5%	80	31,3%	45	36,1%	43	32,2%	23	22,5%	26	27,4%
Vzhodno Štajerska (MB)	51	21,3%	52	20,2%	26	21,3%	30	22,7%	27	26,2%	20	21,5%
Savinjska (CE)	23	9,6%	30	11,8%	14	11,1%	12	9,0%	8	8,3%	9	9,9%
Gorenjska	27	11,4%	23	8,8%	12	9,9%	9	7,1%	9	9,3%	4	4,5%
Goriška	10	4,2%	13	5,2%	7	5,5%	8	5,7%	6	5,7%	6	6,1%
Obalna	18	7,4%	19	7,2%	6	4,5%	6	4,5%	8	7,9%	8	8,4%
Dolenjska	26	10,8%	25	9,8%	9	7,0%	19	14,1%	15	14,4%	16	17,1%
Prekmurje	14	5,8%	14	5,6%	6	4,6%	6	4,7%	6	5,8%	5	5,1%
SKUPAJ	240	100%	256	100%	125	100%	133	100%	102	100%	94	100%

Vir: V. Vehovar & B. N. Brečko, *Spletna obiskanost 2007, 2007, str. 23, tabela 12.*

Iz tabele razberemo, da iskalnike Najdi.si, Google.com in Yahoo.com uporabljajo v približno enaki meri tako moški kot ženske. Večja razlika med spoloma se pokaže pri uporabi MSN, ki ga uporablja več žensk (58 %) kot moških (42 %). Če primerjamo uporabo treh iskalnikov glede na starost respondentov, ugotovimo, da je med uporabniki Yahoo.com skoraj štiri desetine respondentov, starih med 20 in 29 let, medtem ko je med uporabniki Najdi.si in Google.com v tej skupini (20–29 let) dobra četrtina respondentov. Hotmail in MSN uporabljajo pretežno mladi – tako Hotmail kot MSN uporablja več kot štiri desetine respondentov, starih med 12 in 19 let, in okoli tri desetine respondentov, starih med 20 in 29 let.

Priloga 4: Informativno-nakupni proces v iskalnikih

Slika 2: Celotno »servisiranje« informativno-nakupnega procesa



Vir: M. Vončina & L. Kogovšek, *Iskalni marketing »Pravo zdravilo za recesijo«*, 2009, diapozitiv 11.

Slika 3: Informativno-nakupni proces – od splošnega k specifičnem iskanju

<p>Faza 1 - Iščete produkt/rešitev za zadovoljitev potrebe Cilj iskanja: Zbrati splošne informacije, skeniranje ponudbe.</p>	<p>Iskanje s splošnimi ključnimi besedami v kategoriji, npr: "tenis superge"</p>
<p>Faza 2 - Našli ste nekaj zanimivih produktnih kategorij, osvojili ste osnovno terminologijo. Cilj iskanja: Zbrati mogoče kandidate za nakup - seznam verjetnih produktov.</p>	<p>Iskanje z bolj specifičnimi termini, npr: "dvoranski teniški copati"</p>
<p>Faza 3 - Pregledali ste ponudbo po produktih in počasi dobivate sliko, kaj bi kupili. Preden se odločite, vas zanima še, kaj ponujajo blagovne znamke, ki jih poznate. Cilj iskanja: Obisk spletnih strani poznanih proizvajalcev/trgovcev.</p>	<p>Iskanje s specifičnimi brendiranimi termini, npr: "hervis ljubljana" ali pa "tomas sport"</p>
<p>Faza 4 - Naredili ste seznam kandidatov. Cilj iskanja: Primerjava produktov (kakovost, cena, dobava, možnost testiranja, barva ipd.).</p>	<p>Iskanje z zelo specifičnimi termini, npr: "INDOOR COURT CF32air ADIDAS"</p>

Vir: M. Vončina & L. Kogovšek, *Iskalni marketing »Pravo zdravilo za recesijo«*, 2009, diapozitiv 12.