

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**PRIMERJAVA POSLOVANJA PODJETIJ
TELEMACH IN TELEKOM SLOVENIJE**

Ljubljana, februar 2016

BOŠTJAN MAKOVEC

IZJAVA O AVTORSTVU

Spodaj podpisani Boštjan Makovec, študent Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, izjavljam, da sem avtor zaključnega diplomskega dela z naslovom Primerjava poslovanja podjetij Telemach in Telekom Slovenije, pripravljenega v sodelovanju s svetovalcem red. prof. dr. Markom Hočevarjem.

Izrecno izjavljam, da v skladu z določili Zakona o avtorski in sorodnih pravicah (Ur. l. RS, št. 21/1995 s spremembami) dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

S svojim podpisom zagotavljam, da

- je predloženo besedilo rezultat izključno mojega lastnega raziskovalnega dela;
- je predloženo besedilo jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem
 - poskrbel, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam v diplomskem delu, citirana oziroma navedena v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, in
 - pridobil vsa dovoljenja za uporabo avtorskih del, ki so v celoti (v pisni ali grafični obliki) uporabljena v tekstu, in sem to v besedilu tudi jasno zapisal;
- se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku (Ur. l. RS, št. 55/2008 s spremembami);
- se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predložene zaključne diplomskega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom.

V Ljubljani, dne

Podpis avtorja:_____

KAZALO

UVOD	1
1 OPREDELITEV PODROČJA IN OPIS PROBLEMA.....	1
1.1 Namen in cilj.....	1
1.2 Predpostavke in omejitve raziskave.....	2
1.3 Uporabljene raziskovalne metode.....	2
2 PRIMERJALNA PRESOJA POSLOVANJA (BENCHMARKING).....	2
2.1 Vrste benchmarkinga	3
2.2 Model celostnega benchmarkinga	4
2.2.1 Benchmarking konkurenčnih prednosti	4
2.2.2 Benchmarking strategij	7
2.2.3 Benchmarking poslovnih procesov	10
2.2.4 Benchmarking dosežkov	10
2.2.5 Analiza okolja	11
2.3 Izvedba benchmarkinga	11
2.4 Problemi pri izvajanju benchmarkinga	13
3 PREDSTAVITEV PRIMERJANIH PODJETIJ	13
4 PRIMERJALNA PRESOJA NA PODLAGI RAČUNOVODSKIH IZKAZOV	15
4.1 Analiza bilance stanja	15
4.2 Analiza izkaza poslovnega uspeha.....	16
4.3 Analiza s kazalniki.....	16
4.3.1 Kazalniki financiranja	17
4.3.2 Kazalniki investiranja.....	18
4.3.3 Kazalniki plačilne sposobnosti.....	19
4.3.4 Kazalniki obračanja.....	20
4.3.5 Kazalniki dobičkonosnosti	22
4.3.6 Zaključki primerjalne presoje na osnovi računovodskih podatkov.....	24
5 PRIMERJALNA PRESOJA KONKURENČNIH PREDNOSTI.....	25
5.1 Dejavniki konkurenčnosti panoge telekomunikacij.....	26
5.2 Konkurenca v panogi	26
5.2.1 Vstop novih konkurentov	28
5.2.2 Možnost pojava substitutov.....	28
5.2.3 Pogajalska moč kupcev	29

5.2.4	Pogajalska moč dobaviteljev	29
5.2.5	Vloga regulatorja	29
5.3	Primerjalna presoja strategij	30
5.4	Primerjalna presoja procesov	34
5.5	Primerjalna presoja dosežkov.....	34
5.6	Analiza TOWS	35
SKLEP.....		36
LITERATURA IN VIRI.....		37

KAZALO TABEL

Tabela 1:	Nekatere ključne značilnosti učinkovitosti procesa benchmarkinga	12
Tabela 2:	Primernost vrst benchmarkinga glede na vrsto podjetij	12
Tabela 3:	Delež kapitala v financiranju	17
Tabela 4:	Delež dolgov v pasivi.....	17
Tabela 5:	Kazalniki finančnega vzvoda	17
Tabela 6:	Kazalnik pokritja finančnih dolgov.....	18
Tabela 7:	Kazalnik obrestnega pokritja	18
Tabela 8:	Delež dolgoročnih sredstev	18
Tabela 9:	Delež kratkoročnih sredstev	18
Tabela 10:	Odpisanost osnovnih sredstev	19
Tabela 11:	Kratkoročni koeficient	19
Tabela 12:	Pospešeni koeficient.....	19
Tabela 13:	Hitri koeficient	20
Tabela 14:	Dolgoročno financiranje dolgoročnih sredstev	20
Tabela 15:	Koeficient obračanja terjatev do kupcev	20
Tabela 16:	Dnevi vezave terjatev do kupcev	21
Tabela 17:	Koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev	21
Tabela 18:	Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev.....	21
Tabela 19:	Koeficient obračanja sredstev	21
Tabela 20:	Dobičkonosnost iz poslovanja	22
Tabela 21:	Čista dobičkonosnost prihodkov od prodaje	22
Tabela 22:	Donosnost sredstev (ROA)	22
Tabela 23:	Dobičkonosnost kapitala (ROE)	22
Tabela 24:	Koeficient gospodarnosti poslovanja	23
Tabela 25:	Koeficient celotne gospodarnosti.....	23
Tabela 26:	EBIT	23
Tabela 27:	EBITDA	23
Tabela 28:	Stopnja EBITDA.....	24

Tabela 29: RoS	24
Tabela 30: Izračun koeficienta koncentracije in Herfindahl-Hirschmanovega indeksa.....	28
Tabela 31: Primerjava zaposlenih po stopnji izobrazbe Telemach vs. Telekom Slovenije	33
Tabela 32: Število zaposlenih po prihodkih Telemach vs. Telekom Slovenije	34
Tabela 33: Dodana vrednost na zaposlenega Telemach vs. Telekom Slovenije	35

KAZALO SLIK

Slika 1: Koncept generičnih poslovnih strategij.....	9
Slika 2:TOWS matrika	11

UVOD

»Tako kot prednosti same po sebi niso zagotovilo za uspešno poslovanje, tudi slabosti niso nepremostljiva ovira.«

(Vintar, 2000, str. 23)

Fraza »Svet je globalna vas« je postala že vsakdanja in telekomunikacije so eden od glavnih dejavnikov, ki so omogočili razmah globalizacije. Telekomunikacije so postale eden od stebrov infrastrukture in so postale enako pomembne kot cestno in železniško omrežje, v današnji družbi znanja pa postaja vlaganje v telekomunikacijsko omrežje ena od osnov zagotavljanja nacionalne konkurenčnosti.

Slovenski trg elektronskih komunikacij je bil v preteklosti urejen monopolno in šele v začetku tisočletja je Slovenija dobila pravno podlago za deregulacijo in liberalizacijo trga, ki je omogočila nastanek alternativnih operaterjev.

1 OPREDELITEV PODROČJA IN OPIS PROBLEMA

V Sloveniji je na trgu elektronskih komunikacij visoka stopnja konkurence, ki zahteva od podjetij stalno spremljanje konkurentov in visoko stopnjo učinkovitosti ter zmožnost uvajanja hitrih sprememb.

Primerjalna presoja je ena izmed metod s pomočjo katere podjetje primerja svoje poslovanje s tekmerci v panogi ali najboljšimi podjetji izven nje in tako pridobi koristne informacije ter tudi rešitve poslovnih problemov ter hitrejša prilagajanje hitro se spreminjajočemu poslovnemu okolju.

Telemach in Telekom Slovenije pa sta največja igralca na visoko – konkurenčnem trgu, ki si konkurirata tako na segmentu fiksnih kot tudi mobilnih storitev, zato v diplomskem delu primerjamo uspešnost poslovanja podjetja Telemach, hitro rastočega alternativnega operaterja, in Telekoma Slovenije, ki je vodilno podjetje na trgu.

1.1 Namen in cilj

Namen diplomskega dela je na podlagi računovodskih in neračunovodskih podatkov ugotoviti raven uspešnosti poslovanja, prednosti in slabosti ter na podlagi razpoložljivih podatkov sklepati o uspešnosti obeh podjetij v prihodnosti in s tem pridobiti uporabne informacije, ki bi lastnikom olajšale odločitve o prihodnjem razvoju trga elektronskih komunikacij in strategijah, ki jih lahko Telemach uporabi ali prilagodi obstoječe, da se v prihodnosti še bolj približa največjemu podjetju v panogi.

V prvem delu diplomskega dela smo na osnovi domače in tuje literature opredelili pojem primerjalne presoje in predstavili modele, ki jih lahko uporabimo za primerjalno presojo, pri čemer se še posebej posvetimo modelu celovitega benchmarkinga, ki ga uporabljamo v diplomskem delu ter povezane koncepte, kot na primer Porterjev model konkurence.

Drugi del je posvečen analizi primerjanih podjetij in sicer najprej predstavimo podjetji in njuno zgodovino, čemur sledi analiza računovodskih podatkov za leti 2013 in 2014 ter njihova primerjava. Analiziramo preseke bilanc stanja in izkazov poslovnega izida ter izračunamo najpomembnejše kazalce stanja financiranja, investiranja, plačilne sposobnosti, obračanja ter dobičkonosnosti.

Sama analiza računovodskih podatkov ne zadostuje za celovito oceno poslovanja, zato analiziramo tako stanje konkurenčnosti v panogi, konkurenčne prednosti primerjanih podjetij, primerjamo njune strategije in temeljne procese, s katerimi se lahko diferencirata, analiziramo dosežke ter tako ugotovimo dejstva o učinkovitosti in uspešnosti poslovanja, zaznamo morebitne probleme in področja, ki jih morata podjetji v prihodnosti še posebej spremljati.

1.2 Predpostavke in omejitve raziskave

Temeljna predpostavka diplomskega dela je, da so vse informacije pridobljene tako od preučevanih podjetij kot tudi javno dostopne informacije točne in resnične, še posebej javno dostopni računovodski izkazi, ki so bili revidirani s strani pooblaščne revizijske hiše. Predpostavljamo tudi, da obseg pridobljenih informacij zadostuje za doseganje zastavljenih ciljev diplomskega dela.

1.3 Uporabljene raziskovalne metode

V diplomskem delu je uporabljena domača in tuja literatura, strokovni članki in poljudni članki, pomemben vir pa predstavljajo tudi letna poročila preučevanih podjetij. Uporabili smo naslednji raziskovalni metodi (Komljanc, 2008, str. 4):

- **metodo kompilacije**, ki zajema povzemanje spoznanj, opazovanj, stališč, sklepov in rezultatov drugih avtorjev;
- **metodo komparacije**, ki temelji na primerjavi enakih ali podobnih dejstev, procesov ali odnosov, s katero ugotavljamo tako podobnosti kot tudi razlike med njimi.

2 PRIMERJALNA PRESOJA POSLOVANJA (BENCHMARKING)

Za doseganje nadpovprečne uspešnosti mora biti podjetje boljše od svojih konkurentov. Najbolj redka dobrina v razmerah sodobne konkurence so sposobnosti podjetja, zato jih morajo podjetja sistematično in neprestano razvijati. Pri tem spremljajo svoje konkurente, poskušajo pridobiti čim več informacij in jih vključiti v svoje odločitve. (Debeljak, Prašnikar, Ahčan, 2002, str. 13).

Benchmarking je zelo splošen poslovni koncept, ki ga, vede ali nevede, danes uporablja vsako podjetje. Obstaja mnogo različnih opredelitev benchmarkinga oz. primerjalne presoje. Tako Harrington (1995) pravi, da je benchmarking sistematičen in nepretrgan proces primerjave značilnosti najboljših izdelkov, storitev in procesov s ciljem izboljšati poslovno uspešnost. Sčasoma se je opredelitev razširila na »proces nenehnega iskanja najboljših praks konkurentov in drugih podjetij, ki vodijo k nadpovprečni uspešnosti [...]« (Debeljak et al., 2002, str. 15).

Po Spendoliniju (1992) je primerjalna presoja neprestan, sistematičen proces za ocenjevanje izdelkov, storitev in delovnih procesov organizacij, ki so znane kot reprezentativno najboljše prakse, z namenom neprestanega izboljševanja poslovanja.

Pučko (2005, str. 301) izpostavi: »Končni cilj benchmarkinga je precej enostaven: postati boljši kot je najboljši – doseči konkurenčno prednost«. Benchmarking torej temelji na filozofiji stalnega izboljševanja. Najpomembnejše informacije, ki jih podjetja skušajo pridobiti pri primerjalni presoji so po Spendoliniju (1992, str. 28) sledeče:

- izdelek ali storitev (lastnosti in značilnosti, ki zadovoljijo potrebe kupcev);
- proces izdelave izdelka ali opravljanja storitve (nastajanje in podpora izdelku ali storitvi);
- druge podporne funkcije, ki z nastajanjem izdelka ali storitve niso neposredno povezane, so pa nujne za njegov uspeh (trženje, finance, človeški viri itd.);
- poslovni izidi (prihodki, odhodki, stroški, kazalci kakovosti ipd.);
- strategije (načrti, načrtovanje).

2.1 Vrste benchmarkinga

Po področju delovanja lahko primerjalno presojo razdelimo na več vrst. Če primerjamo izdelke, storitve, procese ali prakse v podjetju govorimo o notranji primerjalni presoji, če zunaj podjetja, pa o zunanji primerjalni presoji. Zunanja primerjalna presoja se deli še naprej, in sicer glede na to, s kakšnim podjetjem se primerjamo. Če se primerjamo z neposrednimi konkurenti, gre za konkurenčno primerjalno presojo, če se primerjamo z drugimi podjetji, ki niso naši neposredni tekmeci, pa imamo opraviti z nekonkurenčno primerjalno presoji. Le-ta pa je razdeljena še po tem, ali gre za primerjavo z vodilnimi v panogi ali najboljšimi podjetji na svetu ne glede na panogo. V prvem primeru govorimo o funkcijski ali panožni, v drugem pa o splošni primerjalni presoji (Antončič, 1997, str. 839-840).

Pučko (2005, str. 301) loči, glede na uporabljene podatke, naslednje vrste benchmarkinga:

- **notranji**, ki se osredotoča na notranje specifične verige vrednosti ali zaporedja aktivnosti;
- **konkurenčni**, ki se osredotoča na konkurente znotraj panoge;
- **panožni**, ki išče primerjave s trendi v panogi;
- **»Najboljši v razredu«**, išče primerjave in nove rešitve tudi izven panoge v kateri podjetje deluje.

Glede na povezanost z aktivnostmi strateškega managementa pa ga lahko delimo na (Debeljak et al., 2002, str. 18):

- **benchmarking konkurenčnih prednosti**, ki ustvarja znanje o dejavnikih, na katerih temeljijo konkurenčne prednosti konkurentov in drugih podjetij, s ciljem dolgoročnega izboljšanja lastnih konkurenčnih prednosti;
- **benchmarking strategij**, katerega namen je ustvarjanje znanja o značilnostih strategij, ki jih za doseganje svojih ciljev uspešno uporabljajo tekmeci;

- **benchmarking procesov** zanimajo značilnosti načrtovanja, zasnove, izvajanja in nadziranja različnih poslovnih procesov in aktivnosti, ki jih uspešno uporabljajo konkurenti in druga podjetja, ki uspešno izvajajo strategije za doseganje zastavljenih ciljev;
- **benchmarking dosežkov** je ustvarjanje znanja o dosežkih konkurentov, da bi podjetje lahko relativno ocenilo svoje poslovne dosežke in jih izboljšalo.

2.2 Model celostnega benchmarkinga

Zgornji pristop imenujemo model celostnega benchmarkinga, s katerim pridobi podjetje največjo korist, saj tako najbolje podpira vse med seboj prepletene sklope aktivnosti v okviru procesa strateškega managementa. Benchmarking tako postane sestavni del aktivnosti strateškega načrtovanja in nadziranja ter skupaj z aktivnostmi uresničevanja sestavlja strateški management.

2.2.1 Benchmarking konkurenčnih prednosti

Benchmarking konkurenčnih prednosti ustvarja znanje o dejavnikih, na katerih temeljijo konkurenčne prednosti konkurentov in podjetju omogoča (Debeljak et al., 2002, str. 21):

- določiti ključne elemente konkurenčnih prednosti;
- preveriti usklajenost konkurenčnih prednosti s poslanstvom in iz njega izhajajočimi strateškimi cilji;
- sprejemati kakovostnejše odločitve o načrtovanju strateških ciljev ter strategij za njihovo doseganje.

Konkurenčno prednost razumemo kot prednostni položaj podjetja na trgu v primerjavi s konkurenti (Čater, Lahovnik, Pučko & Rejc Buhovac, 2011, str. 30). Debeljak et al. (2002, str. 23) definirajo konkurenčne prednosti kot vir ekonomske vrednosti podjetja in sicer konkurenčne prednosti podjetju omogočajo doseganje večje vrednosti ali preko nižjih stroškov ali pa večje vrednosti za potrošnika. Konkurenčne prednosti delimo na ubranljive in izpodbijajoče, pri čemer so ubranljive za podjetje pomembnejše od izpodbijajočih. Slednje lahko namreč konkurenti hitro posnamejo. Iz literature sta znana predvsem dva vira ubranljivih prednosti in sicer (Debeljak et al., 2002, str. 22-23):

- razpolaganje s posebnimi viri in sposobnostmi;
- obstoj izolacijskih mehanizmov, ki konkurentom otežujejo posnemanje ali nevtralizacijo konkurenčne prednosti.

Pri prvem viru je pomembna ne le redkost vira ali sposobnosti temveč morajo biti tudi težko gibljivi oziroma prenosljivi (na primer specifične organizacijske rutine in tacitna znanja).

Izolacijske mehanizme delimo na dejavnike, ki konkurentom onemogočajo razvoj posebnih sredstev in sposobnosti ter dejavnike, ki podjetju omogočajo prednost prvega.

Primeri prvih so zakonske omejitve, prednostni dostop do sredstev ali potrošnikov, velikost trga in ekonomije obsega, neopredmeteni dejavniki in strateško tesnenje (ki temelji na vrsti

med seboj povezih aktivnosti in procesov). V drugi skupini najdemo dejavnike kot so: krivulja učenja, eksternalije obstoječega omrežja, reputacija in stroški zamenjave.

Ali bi lahko podjetje izolacijske mehanizme uporabilo kot ubranljivi vir konkurenčne prednosti zavisi predvsem od poslovnega okolja in vedenja konkurentov, ki lahko podjetju onemogoča njihovo uporabo.

V literaturi kot dve glavni obliki konkurenčne prednosti zasledimo (Duh, 2015, str. 170):

- nižje stroške;
- diferenciacijo.

Osnove konkurenčne prednosti¹ so temelji, na katerih si podjetje izoblikuje svoje konkurenčne prednosti. »Obstajajo torej le neke osnove (boljši ali slabši pogoji) za ustvarjanje, ohranjanje in razvoj konkurenčne prednosti, od posameznega podjetja pa je odvisno, kako te pogoje izkoristi in kakšno konkurenčno prednost si izoblikuje« (Čater et al., 2011, str. 33). Ločimo štiri šole, ki ponujajo razlago o nastanku konkurenčne prednosti (Čater et al., 2011):

1. šola na temelju industrijske organizacije;
2. šola na temelju virov;
3. šola na temelju zmožnosti oz. sposobnosti;
4. šola na temelju znanja.

Porter je definiral 5 silnic, ki vplivajo na privlačnost panoge, trga ali tržnega segmenta (Prašnikar & Debeljak, 1998, str. 324):

- panožna konkurenca (tekmovalnost med obstoječimi podjetji v panogi);
- potencialna konkurenca;
- pogajalska moč kupcev;
- pogajalska moč dobaviteljev in
- možnost pojava novih substitutov.

Pri proučevanju dejavnikov konkurence v panogi telekomunikacij na slovenskem trgu izhajamo predvsem iz razlage šole na temelju industrijske organizacije, katere pripadnik je bil tudi Porter in njegov model petih silnic, ki pa mu za potrebe naše analize dodamo še dodaten dejavnik in to je regulator, ki ureja in nadzira trg. Vpliv dejavnikov konkurence v panogi elektronskih komunikacij smo prikazali v Prilogi 1.

Na rivalstvo med obstoječimi konkurenti vplivajo naslednji dejavniki (Jaklič, 1999, str. 322-324):

- stopnja rasti panoge;

¹ Angl. *Sources of Competitive Advantage*.

- število enakovrednih konkurentov;
- stopnja diferenciacije;
- deleža stalnih stroškov;
- struktura konkurentov;
- izstopne ovire;
- omejitve zmogljivosti.

V okviru analize panožne konkurence, poleg pregleda tržnih deležev, izračunamo tudi kazalce koncentracije in sicer koeficient koncentracije in na podlagi razpoložljivih podatkov tudi Herfindahl-Hirschmanov indeks koncentracije. Koeficient koncentracije računamo kot vsoto tržnih deležev največjih podjetij. V literaturi zasledimo več variacij števila podjetij, ki naj bi bila vključena v izračun, tako poznamo kazalnik CR_3 (vključena so največja tri podjetja), CR_4 (vključuje štiri največja podjetja), pogosto lahko zasledimo tudi CR_8 . Kazalnik koncentracije je problematičen, ker ne upošteva razlik v relativni velikosti podjetij. Herfindahl-Hirschmanov indeks izračunamo tako, da seštejemo kvadrate tržnih deležev vseh podjetij v panogi. Zaradi ponderiranja daje večjo težo podjetjem z večjim tržnim deležem (Kump & Bešter, 2003, str. 84). Visoke vrednosti omenjenih kazalnikov ne pomenijo, da ima panoga konkurenčne težave. Kljub visoki koncentraciji tržnih deležev ima lahko relativno visoke tržne deleže več podjetij, ki so med sabo zelo konkurenčna (Kump & Bešter, 2003, str. 9).

Novi konkurenti vstopajo v panoge, za katere je značilno, da raven cen presega povprečno raven stroškov, torej podjetja dosegajo ekonomski dobiček. Vstop novih konkurentov praviloma zniža raven cen, zato obstoječa podjetja reagirajo tako, da je vstop čim težji (Besanko, Dranove, Shanley & Shaefer, 2004). Poleg reakcije obstoječih konkurentov lahko podjetje srečajo še naslednje ovire (Prašnikar & Debeljak, 1998, str. 325):

- ekonomija obsega;
- diferenciacija proizvodov ali storitev;
- zahteve po kapitalu;
- dostop do prodajnih poti;
- stroški zamenjave dobavitelja;
- stroškovne prednosti;
- načrtne ovire;
- državne omejitve.

Substituti so proizvodi ali storitve, ki lahko z vidika potrošnika zadovoljijo enake potrebe kot prvotni proizvod, še posebej velik vpliv imajo substituti za katere je značilna visoka cenovna elastičnost in pa substituti, ki se pojavijo v hitro rastoči panogi. Lahko rečemo, da obstoj

bližnjih substitutov zmanjšuje tržno moč podjetja, Porter pa dodaja, da substituti zmanjšujejo tržno moč podjetja (Prašnikar & Debeljak, 1998, str. 326).

Vpliv kupcev na stopnjo konkurenčnosti v panogi se izraža predvsem preko zniževanja cen, dviganja kakovosti, obsegu in tudi medsebojnim tekmovanjem, njihovo pogajalsko moč pa izražajo naslednji dejavniki (Prašnikar & Debeljak, 1998, str. 326):

- število kupcev;
- stopnja diferenciacije in standardizacije;
- stroški zamenjave;
- dobiček (razpoložljivi dohodek);
- pomembnost proizvoda ali storitve za kupca;
- možnost vertikalne integracije.

2.2.2 Benchmarking strategij

Debeljak et al. (2002, str. 25) definira strategije kot pristope podjetja k doseganju zastavljenih ciljev. Benchmarking strategij ugotavlja kakšne strategije uporabljajo konkurenti za uspešno doseganje podobnih ciljev. Na podlagi benchmarkinga strategij podjetje ustvari poslovno znanje o tem kakšne strategije so konkurenčni podjetjem omogočile uspešno doseganje zastavljenih strateških ciljev in tudi katere niso prinesle željenih rezultatov. Ugotavljanje slednjih je namreč za podjetje enako pomembno, tako da se jim lahko izognemo.

Pučko (2008, str. 90-91) deli strategije na 3 ravni in sicer:

- **celovite**, ki jih imenujemo tudi korporativne in veljajo na ravni celotnega podjetja;
- **poslovne**, na ravni poslovne enote ali strateške poslovne enote;
- **funkcijske**, na ravni posameznih poslovnih funkcij.

Temeljna strategija opredeljuje razvojno usmeritev celotnega podjetja. Iz literature so znane naslednje temeljne usmeritve (Hočevvar & Jaklič, 1999, str. 69):

- strategije razvoja oziroma rasti;
- strategije normalizacije in stabilizacije;
- strategije krčenja, dezinvestiranja in opuščanja posameznih dejavnosti.

Uporaba strategij rasti je nujna v primeru, če podjetje deluje v rastoči panogi, Pučko in Lahovnik trdita (2011, str. 61), da: »rast je celo vprašanje obstoja in preživetja podjetja v takšni panogi«. Uspešno uresničevanje strategij rasti v takšni panogi praviloma vodi do povečanja tržnega deleža in konkurenčnega položaja podjetja, kar je primarno posledica večje prodaje in s tem izkoriščanja krivulje izkušenj za zniževanje stroškov. Podjetje lahko raste na dva načina:

- **notranje**, kar imenujemo tudi organska rast in vključuje investicije v nove kapacitete. Na ta način podjetje raste počasneje;
- **zunanje**, ko podjetje raste s pripojitvami, združitvami ali pa s kapitalskim povezovanjem.

Hunger in Wheelen (v Duh, 2015, str. 158) prepoznavata dve temeljni zunanji strategiji rasti in sicer:

- **koncentracijo**, ki jo podjetje uporablja, kadar so možnosti za rast na obstoječih področjih ugodne;
- **diverzifikacijo**, ki jo začne podjetje uporabljati, kadar se možnosti za rast poslabšajo in bi bilo za podjetje bolje, da svoje vire usmeri v bolj donosna področja.

Strategijo koncentracije delimo na dve osnovni vrsti in sicer vertikalno ter horizontalno. O vertikalni rasti govorimo, ko podjetje prevzame ali vlogo dobavitelja ali pa distributerja in v primeru, da to podjetje doseže s priključitvijo drugega podjetja govorimo o vertikalni integraciji. Glavne prednosti vertikalne integracije so večja kontrola nad stroški, dostop do redkih resursov, nadzor nad kakovostjo končnega proizvoda ali pa dostop do ključnih kupcev. O horizontalni rasti pa govorimo kadar podjetje razširi poslovanje, bodisi na druge trge ali pa s povečanjem števila proizvodov ali vrste storitev.

Ko panoga postane zrela in se konsolidira, večina podjetij že izčrpa možnosti za rast zato podjetjem, ki želijo rasti še naprej preostane le internacionalizacija na tuje trge ali pa diverzifikacija v druge panoge. Ločimo koncentrično diverzifikacijo v sorodno panogo in konglomeratno diverzifikacijo v povsem tujo panogo. Za koncentrično diverzifikacijo je značilno, da poskuša podjetje izkušnje, znanja in zmogljivosti uporabiti v sorodni panogi. Kadar pa podjetje spozna, da prenos ne bo mogoč, ker je nova ciljna panoga preveč različna, pa se odloči za konglomeratno diverzifikacijo. Podjetja za vstop v takšno panogo zelo redko uporabijo strategijo notranje rasti, ampak se največkrat odločijo za zunanjo rast preko priključevanja ali povezovanja s podjetji, ki že delujejo v ciljni panogi in sicer na naslednje načine:

- priključitve (s prevzemi ali pripojitvami);
- združitve;
- dolgoročno sodelovanje ali s kapitalskim povezovanjem (skupna ali tvegana vlaganja) ali na pogodbeni podlagi (grozdi, mreže, konzorciji, franšizing, licence ipd.).

Strategija normalizacije, ki jo poznamo tudi kot strategijo stabilizacije oziroma učvrstitve podjetja pomeni, da podjetje niti ne raste niti ne krči poslovanja. Uporaba te strategije je lahko posledica neugodnih vplivov okolja, konsolidacija resursov po obdobju hitre rasti, razvojnih problemov lahko pa podjetje enostavno nadaljuje poslovanje v trenutnem obsegu, ker v okolju ne vidi niti nevarnosti niti priložnosti. Praviloma je to le začasna strategija, ki lahko dolgoročno poslabša konkurenčni položaj podjetja.

Nasprotno strategijam rasti so strategije krčenja oziroma strategije dezinvestiranja. Podjetje jih je prisiljeno uporabiti, kadar postane nekonkurenčno v nekaterih ali v vseh dejavnostih v katerih deluje.

Poslovne ali konkurenčne strategije so usmeritve podjetja tako na ravni strateških poslovnih področij kot tudi strateških poslovnih enot. Z njimi podjetje opredeli na katerih prodajnih

trgih bo delovalo, katere segmente bo obdelovalo in s katerimi skupinami proizvodov bo nastopalo. Hunger in Wheelen definirata kot ključni vprašanji, ki si jih mora podjetje zastaviti pri opredelitvi poslovnih strategij (v Duh, 2015, str. 169):

- naj konkurira na osnovi nizkih stroškov in posledični nizkimi cenami ali naj diferencira proizvode na drugih osnovah;
- naj konkurira za največji tržni delež ali naj se osredotoči na tržno nišo.

Možne odgovore na navedena vprašanja je Porter razvil v svojem konceptu generičnih poslovnih strategij (v Duh, 2015, str. 170), ki je grafično prikazan na sliki 1.

Slika 1: Koncept generičnih poslovnih strategij

		Konkurenčna prednost	
Obseg konkuriranja	Širok	Nizki stroški Stroškovno vodstvo	Diferenciacija Diferenciacija
	Ozek	Osredotočenje s stroški	Osredotočenje z diferenciacijo

Vir: M. Duh, *Upravljanje podjetja in strateški management*, 2015, str. 169.

Porter razlikuje dve osnovni usmeritvi strategij podjetja in sicer nizke stroške ali diferenciacijo. Strategija nizkih cen pomeni, da lahko podjetje primerljiv učinek proizvede z nižjimi stroški kot konkurenca in ima tako stroškovno prednost, strategija diferenciacije pa pomeni, da lahko podjetje kupcu ponudi posebno ali boljše vrednost proizvoda/storitve in se razlikuje od konkurence s specifičnimi lastnostmi izdelka za katere so kupci pripravljeni plačati višjo ceno. Porter ob tem poudarja, da se mora podjetje zelo jasno odločiti za eno od možnih usmeritev, drugače lahko obtiči vmes brez jasnega pozicioniranja in konkurenčne prednosti. Za podjetje je zelo pomembna tudi odločitev o širini ciljnega trga. Obseg konkuriranja je lahko širok, pri tem obsegu se podjetje usmerja na celotno panogo ali množični trg, lahko pa je ozek in se podjetje usmeri na posamezen segment ali tržno nišo. Ozka usmeritev je običajna za manjša podjetja, predvsem zato, ker za večja podjetja, ki se osredotočajo na celotno panogo, zaradi stroškov specializacije osredotočanje na manjše segmente ni zanimivo.

Na tej osnovi ima podjetje po Porterju na razpolago štiri možne generične poslovne strategije:

- **strategijo stroškovnega vodstva** je kombinacije usmeritve na množični trg ob doseganju nizkih stroškov. Podjetje lahko prodaja učinke po nizki ceni, ki je hkrati vstopna ovira za nove konkurente;
- **strategija diferenciacije** kombinira nastop na množičnem trgu in hkrati razvoj učinkov s posebnimi lastnostmi zaradi kateri jih kupci dojemajo kot nekaj posebnega in so zato cenovno manj občutljivi, kar podjetju omogoča doseganje višjih prodajnih cen. Pogosto se pri kupcih razvije tudi lojalnost, ki predstavlja vstopno oviro za nove konkurente;
- **strategija osredotočanja s stroški** pomeni strategijo nizkih stroškov, ki pa je osredotočena na določen segment kupcev ali geografski trg. Običajno so za uporabo

takšne strategije potrebni izpolnjeni določeni pogoji, kot so na primer visoki transportni stroški;

- **strategijo osredotočenja z diferenciacijo** uporabljajo podjetja, ki se osredotočajo na majhen segment kupcev ali geografski trg in se trudijo zadovoljiti specifične potrebe majhnega kroga kupcev. Praviloma je pogoj za uporabo te strategije neelastično povpraševanje, ki omogoča doseganje visokih prodajnih cen, seveda pa morajo lastnosti učinkov presegati običajno ponudbo.

Določena podjetja uporabljajo tudi kombinacijo navedenih generičnih strategij, ki jih imenujemo hibridne poslovne strategije. Najpogostejši primer so podjetja, ki po eni strani uporabljajo strategijo stroškovnega vodstva po drugi strani pa jim je uspelo razviti lastnosti, ki njihove učinke diferencirajo od konkurenčnih.

Po Pučku (2008, str. 131) funkcijske strategije opredeljujemo kot usmeritve posameznih funkcijskih področij, ki morajo biti seveda zastavljene tako, da podpirajo poslovne in temeljno strategijo podjetja. Funkcijskih strategij podjetje ne sme razvijati samo na podlagi poslovnih in temeljnih temveč morajo biti usklajene tudi med sabo. Med najpomembnejše funkcijske strategije uvrščamo:

- strategijo prodaje in trženja;
- strategijo proizvodnje in nabave;
- kadrovsko strategijo;
- strategijo financiranja;
- strategijo raziskav in razvoja.

2.2.3 Benchmarking poslovnih procesov

Harrington (1995) poslovni proces opredeljuje kot povezan nabor dejavnosti in nalog, katerih namen je dodajanje uporabne vrednosti za naročnika ali kupca, kar je Porter definiral kot verigo vrednosti in vanjo umestil procese. V skladu s Porterjem procese delimo na temeljne in podporne. Temeljne poslovne procese definiramo kot procese, katerih izhod je učinek s katerim podjetje nastopa na trgu, mednje spadajo nabava, proizvodnja in prodaja, med podporne procese pa spadajo raziskave in razvoj, nabava, upravljanje s kadri, upravljanje s finančnimi viri in trženje. Naloga benchmarkinga procesov je ugotoviti kakšne pristope k načrtovanju, izvajanju in nadziranju procesov naj podjetje uporabi, da bo učinkovito dosegalo začrtane strategije. Benchmarking poslovnih procesov lahko izvajamo le med podjetji, ki zasledujejo enake ali podobne strategije (Debeljak et al., 2002, str. 28).

2.2.4 Benchmarking dosežkov

Poslovni dosežki v absolutnih vrednostih imajo v okviru benchmarkinga omejeno informacijsko vrednost in šele ko jih primerjamo z dosežki drugih podjetij, ki delujejo v enakem poslovnem okolju in jih relativno ovrednotimo pridobimo kakovostne informacije in sicer o (Debeljak et al., 2002, str. 28):

- relativni uspešnosti podjetja za posamezne deležnike;

- ambicioznosti in realnosti zastavljenih strateških ciljev;
- sposobnost doseganja vsaj povprečne ravni ekonomske uspešnosti.

Smiselno je, da podjetje konkurente analizira na način, ki mu omogoči čim večjo uporabnost tako pridobljenega znanja pri sprejemanju lastnih poslovnih odločitev. Podjetje mora tudi oceniti kateri dosežki so pomembni z vidika doseganja njegovih strateških ciljev in z vidika učinkov na deležnike in poslovno okolje.

2.2.5 Analiza okolja

V okviru presoje strategij preučevanih podjetij se moramo dotakniti tudi okolja v katerem delujeta. Okolje v katerem podjetje deluje po eni strani prinaša nevarnosti, ki lahko negativno vplivajo na poslovanje, po drugi pa priložnosti, ki ji lahko podjetje izkoristi za izboljšanje položaja. Za okolje je značilno, da je negotovo, kar je odraz stopnje kompleksnosti in stopnje sprememb. Najpogostejša metoda za analizo okolja je SWOT², s katero analiziramo prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti in s katero poskušamo ugotoviti ali naj podjetje investira in tako okrepi svoje prednosti ali pa naj poskusi odpraviti svoje slabosti. V diplomskem delu uporabimo izpeljanko SWOT matrike, matriko TOWS s katero prikažemo kako se priložnosti in nevarnosti skladajo s prednostmi in slabostmi in je zelo uporabna pri iskanju možnih prihodnjih strategij (Duh, 2015, str. 231).

Slika 2: TOWS matrika

NOTRANJI DEJAVNIKI ZUNANJI DEJAVNI	Prednosti (S)	Slabosti (W)
Priložnosti (O)	Strategije SO (uporabljajo prednosti za izkoriščanje priložnosti)	Strategije WO (izkoriščajo priložnosti za premagovanje slabosti)
Nevarnosti (T)	Strategije ST (uporabljajo prednosti za izogibanje nevarnostim)	Strategije WT (minimizirajo slabosti in se izogibajo nevarnostim)

Vir: M. Duh, *Upravljanje podjetja in strateški management*, 2015, str. 233.

2.3 Izvedba benchmarkinga

Podjetja se izvedbe benchmarkinga lotevajo različno, za večino pristopov pa Harrington opredeli naslednje korake (Debeljak et al., 2002, str. 31):

- **korak načrtovanja;** jasno se opredelijo cilji in namen benchmarkinga, kar je potrebno za učinkovito zbiranje informacij. Smiselno je tudi opredeliti način merjenja teh informacij, tako da bosta kasneje mogoči ustrezna analiza in primerjava;

² Angl. *Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats*.

- **korak zbiranja informacij;** pridobi se ali primarne ali sekundarne informacije o konkurentih, pri čemer je potrebno zagotoviti njihovo relevantnost in primerljivost;
- **korak primerjave in analize;** na podlagi analize pridobljenih podatkov in na podlagi primerjave s preučevanim podjetjem se ustvari poslovno znanje, zato je pomembno razumevanje razlogov za razlike, ki jih ugotovimo pri primerjavi zbranih informacij;
- **korak uporabe;** novo ustvarjeno znanje se uporabi pri sprejemanju poslovnih odločitev. V tem koraku pride do izraza razlika med benchmarkingom in poslovno analizo, namen benchmarkinga je namreč, da se pridobljeno znanje tudi uporabi, zato je potrebno zagotoviti primeren način poročanja o izsledkih, da jih lahko odločevalci tudi uporabijo.

Na podlagi vrste izbranega podjetja lahko predvidimo nekatere ključne značilnosti učinkovitosti benchmarkinga (Harrington, 1995).

Tabela 1: Nekatere ključne značilnosti učinkovitosti procesa benchmarkinga

	Pričakovana stopnja sodelovanja	Relevantnost izsledkov	Možnost »preboja«
Druga podjetja v skupini (notranji benchmarking)	Visoka	Visoka	Majhna
Konkurenti v panogi	Nizka	Visoka	Srednja
Podjetja v panogi, ki niso konkurenti	Srednja	Srednja	Velika
Podjetja iz drugih panog	Srednja	Nizka	Velika

Vir: Ž. Debeljak et al., *Benchmarking kot orodje strateškega managementa - Primerjajmo se z najboljšimi* 2002, str. 33.

Pričakovana stopnja sodelovanja je najnižja ravno pri konkurentih, najvišja pa pri povezanih podjetjih. Obratno sorazmerna pa je relevantnost izsledkov, ki je najvišja pri konkurentih – tako notranjih kot zunanjih – najnižja pa pri podjetjih iz drugih panog, vendar pa lahko ravno pri njih podjetje pridobi izjemno pomembno znanje in si ustvari možnost preboja. Razlog za to je, da se zunaj panoge podjetja ustvari znanje, ki za matično panogo ni značilno.

Debeljak et al. (2002) konkurente glede na vrsto podjetij, katerih podatke uporabimo za analizo razvrstijo po primernosti za posamezne vrste benchmarkinga.

Tabela 2: Primernost vrst benchmarkinga glede na vrsto podjetij

	Benchmarking konkurenčnih prednosti	Benchmarking strategij	Benchmarking procesov	Benchmarking dosežkov
Konkurenti v panogi	Zelo primerno	Zelo primerno	Zelo primerno	Zelo primerno
Podjetja v panogi, ki niso konkurenti	Primerno	Primerno	Zelo primerno	Primerno
Podjetja iz drugih panog	Manj primerno	Primerno	Zelo primerno	Manj primerno

Vir: Ž. Debeljak et al., *Benchmarking kot orodje strateškega managementa - Primerjajmo se z najboljšimi* 2002, str. 33.

Najpomembnejša dejavnika, ki vplivata na primernost za benchmarking konkurenčnih prednosti, strategij in dosežkov sta poslovno okolje in konkurenčni dejavniki, zato lahko pri vseh treh vrstah zasledimo enako razvrstitev in najbolj primerna podjetja najdemo znotraj iste panoge. Pri benchmarkingu procesov pa se uporabljajo podjetja, ki izvajajo podobne procese, ne glede na to ali delujejo v isti panogi.

2.4 Problemi pri izvajanju benchmarkinga

Kljub priljubljenosti in uporabnosti benchmarkinga pa se pri izvajanju srečujemo z vrsto omejitev in problemov, ki jih lahko razvrstimo na (Lončarski, Belak, Glažar, Jelec, Kaše, Vouk, 2002, str. 154-156):

- splošne probleme benchmarkinga;
- probleme zasnov in koncepta benchmarkinga;
- probleme povezane z značilnostjo panoge;
- probleme povezane z značilnostjo podjetja.

Kot splošne probleme benchmarkinga opredelimo probleme povezane s časovnimi omejitvami, opremljenostjo izvajalcev s pripomočki in drugo.

Problemi zasnov in koncepta benchmarkinga izhajajo iz delitve benchmarkinga na štiri osnovne vrste. Glede na značilnosti dejavnosti in podjetja lahko predpostavimo katera vrsta benchmarkinga bo najbolj uspešna pri posredovanju povratnega vpliva na strategijo in konkurenčni položaj podjetja. Problem se pojavi, ko se predpostavljena vrsta ne izkaže kot najbolj uspešna, zato je priporočljivo, da se v začetnih fazah uporabi celostni pristop in se šele kasneje osredotočimo na eno od osnovnih vrst.

Značilnosti podjetja in panoge vplivajo na operativni proces benchmarkinga preko primerljivosti podjetij in primernosti podatkov na katere med drugim vpliva majhen pretok informacij, zakonodaja o posredovanju interni podatkov podjetja in notranja organizacija.

Naraščajoče število problemov nas prisili, da začnemo realne primerjave nadomeščati z modeli. Vse večje število podatkov začnemo nadomeščati s predpostavkami, ki izhodišče spreminjajo v model konkurence in poslovnega okolja. Bolj kot je model abstrakten, manj je uporaben za uporabo pri sprejemanju odločitev o strategiji.

3 PREDSTAVITEV PRIMERJANIH PODJETIJ

V diplomskem delu primerjamo Telemach d.o.o. in Telekom Slovenije d.d. Ob podjetji sta del večjih skupin podjetij. Telemach je od leta 2013 del skupine United Group, katere lastnik je finančni sklad KKR & Co. L.P. Skupino lahko razdelimo na dva dela in sicer telekomunikacijski, ki ga sestavljajo operaterji SBB (kabelski operater), Total TV (ponudnik satelitske televizije), Telemach (kabelski operater) in NetTVplus (OTT ponudnik IP televizije) ter medijski del ki obsega več televizijskih hiš (Sport Klub, N1 in druge) kot tudi ponudnika oglasnega prostora Casmedia. Od leta 2010 nastopa Telemach s svojo blagovno znamko v BiH in od začetka leta 2015 v Črni gori. Celotna skupina ima okoli 1,9 milijona naročnikov v šestih državah (KKR zaključil prevzem skupine United Group, 2015). Organizacijsko shemo skupine Telemach na dan 31.12.2014 smo predstavili v prilogi 2.

Podjetje Telemach je nastalo leta 1999, ko je skupina slovenskih vlagateljev prevzela podjetje Meglič Telekom. Že leto kasneje je večinski delež v podjetju pridobil sklad Mid Europa Fund I in začel s strategijo aktivnega prevzemanja manjših kabelskih operaterjev in konsolidacije celotnega omrežja. V letu 2000 je podjetje Telemach poleg analogne kabelske televizije pričelo ponujati tudi storitev širokopasovnega dostopa do interneta. Leta 2005 je Telemach dobil novega strateškega lastnika, ameriško multinacionalko Liberty Global. Telemach je postal del skupine UPC, evropske veje največjega svetovnega kabelskega operaterja. Sledilo je obdobje hitre rasti na podlagi prevzemov, največjo rast tržnega deleža in vodilni položaj na trgu kabelskih operaterjev je prispeval prevzem Ljubljanskega kabla in operaterjev na območju Maribora. V tem obdobju se je pričel intenziven prehod iz analogne na digitalno televizijo. Uspešno sta bila predstavljena tudi storitev digitalne fiksne telefonije ter prehod na platformo EuroDocsis 3.0. V letu 2009 kot lastnik v podjetje vstopil sklad Mid Europa Fund III. Sledila je prenova digitalne platforme in hiter nadaljnji razvoj digitalne televizije z vključevanjem dodatnih storitev kot na primer Video-on-Demand. Vse to je spodbudilo organsko rast v številu naročnikov. Leta 2012 Telemach vstopi na trg mobilne telefonije kot MVNO operater v omrežju Tušmobila, ki ga je v letu 2015 tudi pripočil. Danes je Telemach vodilni kabelski operater, največji ponudnik plačljivih video vsebin na trgu in drugi največji ponudnik digitalne telefonije ter dostopa do širokopasovnega interneta, po novem pa tudi tretji največji ponudnik mobilnih storitev. Odnos do naročnikov je ena ključnih strateških usmeritev. Poleg rasti na trgu rezidenčnih uporabnikov se osredotoča tudi na poslovne stranke in jim zagotavlja celovit nabor sodobnih telekomunikacijskih storitev (Telemach d.o.o., 2014).

Telekom Slovenije je vodilno podjetje v skupini podjetij Skupina Telekom Slovenije, ki deluje tako na slovenskem kot tudi na trgih bivše Jugoslavije, obsega pa podjetja GVO, Avtenta, TSmedia in Soline v Sloveniji, IPCO, ONE ter Blicnet. V BiH, Črni gori, Srbiji in Makedoniji je tudi lastnica družb Siol, ki pa so ustanovljene z namenom izgradnje optičnega omrežja v posameznih državah. Skupina je imela konec leta 2014 2.312.025 priključkov mobilne telefonije, 641.285 priključkov fiksne govorne telefonije ter 352.987 internetnih priključkov. Telekom Slovenije je nacionalni operater telekomunikacij in hkrati operater z največjim tržnim deležem. Skupino sestavlja 9 podjetij katerih dejavnost obsega (Telekom Slovenije d.d., 2014b, str. 7):

- fiksne in mobilne komunikacije;
- digitalne vsebine in storitve;
- multimedijske storitve in digitalno oglaševanje;
- razvoj komercialne televizije;
- sistemsko integracijo in računalništvo v oblaku;
- razvoj in implementacija rešitev za upravljanje poslovnih vsebin in odnosov, orodij za vodenje ter spremljanje poslovanja;
- gradnjo in vzdrževanje telekomunikacijskih omrežij ter
- ohranjanje naravne in kulturne dediščine na območju Krajinskega parka Sečoveljske soline.

Organizacijsko shemo skupine predstavljamo v prilogi 3.

4 PRIMERJALNA PRESOJA NA PODLAGI RAČUNOVODSKIH IZKAZOV

Z analiziranjem računovodskih izkazov deležniki (lastniki – obstoječi in prihodnji, posojilodajalci, dobavitelji, kupci in zaposleni) ocenijo prihodnje poslovanje podjetja in si tako pomagajo pri svojih odločitvah. Podatke pridobljene iz analize računovodskih informacij je potrebno primerjati z drugimi informacijami, ki služijo kot standard. Glede na potrebe analize se za primerjavo lahko uporabijo (Igličar & Hočevár; 2011):

- podatki preteklega poslovanja;
- podatki o poslovanju drugih podjetij v panogi;
- podatki o načrtovanem poslovanju.

Tri najpogostejše uporabljene metode pri analizi računovodskih izkazov so:

- vodoravna analiza (analiza v času);
- navpična analiza (analiza strukturnih deležev);
- analiza s kazalniki.

V diplomskem delu uporabimo vse tri metode analize računovodskih izkazov.

S pomočjo vodoravne analize dobimo informacije o velikosti in smeri ter odstotni spremembi posameznih postavk in tako ugotovili ali se je poslovanje primerjanih podjetij v preučevanem obdobju izboljšalo ali poslabšalo.

Z navpično analizo izločimo velikostne razlike med obema preučevanima podjetjema in izrazili postavke v bilancah stanja ter izkazih uspeha kot strukturne deleže.

Osnovni vir podatkov za analizo računovodskih podatkov bosta letni poročili preučevanih družb za leto 2014. Primerjalno presojo na osnovi računovodskih podatkov izvedemo na skrčeni bilanci stanja in izkazu poslovnega uspeha za primerjani podjetji. Tako Telemach (Telemach d.o.o., 2014b, str. 26) kot Telekom (Telekom Slovenije d.d., 2014b, str. 143) izjavljata skladnost svojih bilanc v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja (MSRP), sprejetimi s strani Sveta za mednarodne računovodske standarde (IASB) ter pojasnili sprejetimi s strani Odbora za pojasnjevanje mednarodnih standardov računovodskega poročanja (OPMSRP).

4.1 Analiza bilance stanja

Bilanca stanja je temeljni računovodski izkaz, v katerem je resnično in pošteno prikazano stanje sredstev in obveznosti do virov sredstev ob koncu poslovnega leta na točno določen dan, zato je statična. Sredstva v bilanci stanja so razvrščena po načelu naraščajoče likvidnosti, obveznosti do virov sredstev pa po načelu naraščajoče zapadlosti (Igličar & Hočevár, 2011).

Skrčena bilanca stanja za obe podjetji je razvidna v prilogi 4. Iz vodoravne analize bilance stanja je razvidno, da so se sredstva in obveznosti do virov v primerjavi z preteklim letom v Telemachu povečale za 3 odstotke, v Telekomu pa se ravno toliko skrčila. V Telemachu so se povečala tako opredmetena (za 26%) kot tudi neopredmetena (za 19%) dolgoročna sredstva,

prišlo pa je tudi do povečanja gibljivih sredstev za 19%, na pasivni strani pa do povečanja kapitala. Te spremembe so v glavnem posledica pripojitev družb Elektro Turnšek in Kabel TV. V Telekomovi bilanci je prišlo do velikega povečanja neopredmetenih dolgoročnih sredstev, predvsem na račun koncesij in neopredmetenih sredstev v izgradnji.

Pri navpični analizi ugotovimo, da imata podjetji pomembno različni razmerji med opredmetenimi in neopredmetenimi dolgoročnimi sredstvi. Prva v podjetju Telekom Slovenije predstavljajo povprečno 50% sredstev, medtem ko v Telemachu predstavljajo 27% vseh sredstev. Očitno je tudi, da je v primerjavi s Telekomom Telemach precej bolj zadolženo podjetje. Obveznosti do zunanjih virov financiranja predstavljajo v letu 2014 kar 89% vseh obveznosti do virov sredstev, kapital pa le 11%, v primeru Telekoma pa le 42% obveznosti. Razlike med viri podrobneje preučimo tudi pri analizi s kazalniki.

4.2 Analiza izkaza poslovnega uspeha

Izkaz poslovnega izida prikazuje prihodke in odhodke ter iz razlike med njimi izhajajoči poslovni izid. Prikazuje nam torej informacije o gospodarski uspešnosti poslovanja v obdobju. Zanj je značilno da je, za razliko od balance stanja, dinamičen računovodski izkaz, v katerem sumiramo prihodke in odhodke v obdobju.

Izkaz poslovnega izida za obe podjetji se nahaja v prilogi 5. Iz izkaza poslovnega izida vidimo, da so v letu 2014 Telemachovi čisti prihodki od prodaje v primerjavi s preteklim letom narasli kar za 28%, stroški iz poslovanja pa le za 20%, kar je kljub relativno visokim finančni odhodkom pomenilo kar za 76% višji dobiček na koncu obračunskega obdobja. Iz letnega poročila lahko razberemo, da je glavnina povečanja stroškov iz naslova povečanja stroškov za najemnine in programske dobavitelje. Velika rast prihodkov iz prodaje v tem letu je predvsem posledica pripojitve podjetij Elektro Turnšek in Kabel TV, hkrati z menjavami paketov pri obstoječih naročnikih obeh pripojenih podjetij oz. kot je navedeno v letnem poročilu: »Velik del rasti pa je odraz organske rasti in uspešnega procesa digitalizacije v obeh podjetjih« (Telemach, 2014b, str. 12). Preučevano leto je bilo za Telekom manj uspešno. Čisti prihodki iz prodaje so se zmanjšali za 2%, odhodki pa so se povečali za 6%, predvsem na račun stroškov materiala, blaga in storitev ter drugih poslovnih odhodkov.

4.3 Analiza s kazalniki

V nadaljevanju primerjamo poslovanje primerjanih podjetij z najbolj pogosto uporabljeno metodo in sicer s primerjavo vrednosti kazalnikov financiranja, investiranja, plačilne sposobnosti, obračanja in dobičkonosnosti. Igličar in Hočevvar (2011) opredelita kazalnike kot relativna števila, ki jih dobimo tako, da eno ekonomsko kategorijo delimo z drugo. Členimo jih na:

- stopnje udeležbe;
- indekse;
- koeficiente.

Zaradi razlik med posameznimi podjetji, panogami in državami težko govorimo o priporočljivih vrednostih kazalnikov, zato se tudi ne uporabljajo več t.i. zlata pravila, ki naj bi izkazovala priporočljive vrednosti kazalnikov. V diplomskem delu obravnavamo naslednje skupine kazalnikov:

- **kazalnike financiranja**, s katerimi analiziramo financiranje podjetja, predvsem njegovo strukturo in sposobnost za najemanje novih dolgov. Podjetja se financirajo s kapitalom in z dolgom, razmerje med enimi in drugimi (struktura financiranja) pa vpliva na finančno tveganje ter donosnost kapitala;
- **kazalnike investiranja**, ki so pomembni predvsem za management, cilj je namreč doseganje dobička s čim manj sredstvi, nanje pa vpliva tudi dejavnost podjetja;
- **kazalnike plačilne sposobnosti** s katerimi merimo kratkoročno sposobnost podjetja, da poravnava zapadle obveznosti.

Uspešnost njunega poslovanja dodatno ocenimo še s primerjavo vrednosti kazalnikov gospodarnosti in celotne gospodarnosti, vrednosti EBIT ter EBITDA, za konec pa primerjamo še donosnost prodaje.

4.3.1 Kazalniki financiranja

Kazalnik delež kapitala v financiranju nam pove kolikšen delež obveznosti do virov sredstev predstavlja kapital. Velja, da večji kot je delež kapitala manj je podjetje tvegano za upnike, ker večji delež tveganja nosijo lastniki.

Tabela 3: Delež kapitala v financiranju

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Delež kapitala v financiranju	0,08	0,05	176	0,55	0,57	96

Razlika med podjetjema je kljub povečanju kapitala v podjetju Telemach še vedno zelo velika, kapital namreč predstavlja le 8 odstotkov obveznosti do virov sredstev, medtem ko v Telekomu kar 55 odstotkov. V preučevanem obdobju se je delež kapitala v Telemachu povečal in sicer na račun pripojitve podjetja Elektro Turnšek medtem ko je Telekom beležil zmanjšanje za 2 odstotni točki iz naslova izplačila dividend.

Tabela 4: Delež dolgov v pasivi

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Delež dolgov v pasivi	0,88	0,92	96	0,45	0,43	104

Delež dolgov v pasivi je obraten kazalec deležu kapitala v financiranju in nam kaže delež dolgov med obveznostmi do virov sredstev.

Tabela 5: Kazalniki finančnega vzvoda

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Kazalniki finančnega vzvoda	10,59	19,51	54	0,83	0,76	108

Kazalnik finančnega vzvoda prikazuje razmerje med dolgovi in kapitalom in kot smo videli pri izračunu ostalih kazalnikov financiranja je v Telemachu precej večje razmerje med dolgovi in kapitalom, kljub zmanjšanju v primerjavi z letom 2013.

Tabela 6: Kazalnik pokritja finančnih dolgov

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Kazalnik pokritja finančnih dolgov	4,41	4,05	109	3,07	2,21	139

Kazalnik obrestnega pokritja nam pove v koliko letih lahko podjetje pokrije dolgove iz notranjih virov denarnih sredstev natančneje iz EBITDA (dobička iz poslovanja in amortizacije), torej nižja kot je vrednost kazalca, hitreje lahko podjetje pokrije dolgove. Za obe podjetji se je vrednost v letu 2014 v primerjavi z letom 2013 povečala. V Telemachu lahko razlog za povečanje vrednosti najdemo v povečanju posojil, v Telekomu Slovenije pa se je sicer vrednost posojil v primerjav s predhodnim letom znižala, vendar je prišlo tudi do znižanja EBITDA.

Tabela 7: Kazalnik obrestnega pokritja

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Kazalnik obrestnega pokritja	2,10	2,78	76	0,64	26,65	2

Iz vrednosti kazalnika obrestnega pokritja lahko razberemo v kolikšnem času lahko podjetje pokrije izdatke za obresti z dobičkom iz poslovanja. Zaradi velikega padca dobička iz poslovanja se je za Telekom Slovenije seveda zmanjšala tudi vrednost kazalnika obrestnega pokritja.

4.3.2 Kazalniki investiranja

Na začetku poglavja smo omenili, da so kazalniki investiranja močno odvisni od panoge v kateri podjetje posluje. Obe podjetji poslujeta v telekomunikacijski panogi za katero so značilna velika vlaganja v omrežje, zato predvidevamo, da bodo stalna sredstva predstavlja relativno velik delež vseh sredstev.

Tabela 8: Delež dolgoročnih sredstev

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Delež dolgoročnih sredstev	0,76	0,80	95	0,77	0,80	95

Delež osnovnih sredstev v obeh podjetjih znaša nad 75%, kar je glede na panogo v kateri podjetji poslujeta pričakovan rezultat. V obeh proučevanih podjetjih se je vrednost v primerjavi z letom 2013 znižala. Iz vodoravne analize bilance stanja lahko razberemo, da se je delež gibljivih sredstev v obeh podjetjih povečal, hkrati se je zmanjšal obseg stalnih sredstev, še posebej je očiten padec dolgoročnih finančnih naložb.

Tabela 9: Delež kratkoročnih sredstev

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Delež kratkoročnih sredstev	0,22	0,19	119	0,23	0,20	119

V obeh družbah se je za skoraj petino povečal delež kratkoročnih sredstev. Tako v eni kot v drugi se je povečal delež poslovnih terjatev in sicer v Telemachu za 3% ter 6% v Telekomu Slovenije. V Telemachu je prišlo tudi do večjega povečanja kratkoročnih finančnih naložb in relativno velikega povečanja denarnih sredstev oz. gotovine. V letu 2014 pa so se v Telekomu

povečale zaloge in sicer za skoraj 60%. Povečanje je razloženo v pojasnilih in sicer je prišlo do največjega povečanja pri zalogi telefonskih aparatov za nadaljnjo prodajo.

Tabela 10: Odpisanost osnovnih sredstev

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Odpisanost osnovnih sredstev	0,65	0,65	99	0,75	0,73	103

Kazalnik odpisanost osnovnih sredstev pove v kolikšnem delu so osnovna sredstva že odpisana. Vrednost kazalnika zavisi od novih nabav in stopnje amortizacije. Iz izračunanih indeksov lahko razberemo, da je vrednost kazalnika za Telemach v letu 2014 skoraj povsem enaka kot v letu 2013, medtem ko se je za Telekom zvišala za 3 odstotke, kar lahko pripišemo nižjim investicijam za nadomestitev osnovnih sredstev v letu 2014.

4.3.3 Kazalniki plačilne sposobnosti

Kazalnike plačilne sposobnosti imenujemo tudi kazalniki vodoravnega finančnega ustroja. Izračunavamo jih namreč bodisi iz izkaza denarnih tokov ali iz bilance stanja, pri slednjih primerjamo postavke sredstev s postavkami obveznosti do virov sredstev oziroma delamo vodoravni presek bilance stanja. Povedo nam kakšna je kratkoročna sposobnost podjetja, da poravnava zapadle obveznosti. Praviloma morajo biti pri poslovanju kratkoročna sredstva večja od kratkoročnih obveznosti. Razliko med njimi imenujemo tudi čista kratkoročna sredstva. Če so le ta negativna, torej so kratkoročne obveznosti večje od kratkoročnih sredstev bo zelo verjetno podjetje imelo težave pri zagotavljanju plačilne sposobnosti (Hočevar & Igličar, 2011).

Razmerje med kratkoročnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznosti imenujemo kratkoročni koeficient.

Tabela 11: Kratkoročni koeficient

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Kratkoročni koeficient	2,31	1,16	200	1,83	1,58	116

Iz izračunanih vrednosti kazalnika lahko vidimo, da se je vrednost kazalnika v obeh podjetjih v primerjavi z 2013 izboljšala. Po pregledu bilance stanja pa se izkaže, je do izboljšanja plačilne sposobnosti prišlo v podjetju Telemach, kjer so se povečala predvsem denarna sredstva in kratkoročne finančne naložbe, medtem ko se je v Telekomu Slovenije dvignil predvsem obseg zalog, obseg denarnih sredstev in kratkoročnih finančnih naložb pa se je zmanjšal. Moramo pa poudariti, da se je v proučevanem obdobju v Telemachu močno znižala tudi višina kratkoročnih obveznosti.

Razlika med podjetjema se bolj očitno pokaže pri pospešenem koeficientu, pri katerem iz izračuna izločimo zaloge.

Tabela 12: Pospešeni koeficient

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Pospešeni koeficient	2,11	1,02	206	1,68	1,48	113

Vrednost pospešenega koeficienta se je bolj povečala v podjetju Telemach kot pa v Telekomu Slovenije. Pri izračunu pospešenega koeficienta upoštevamo poslovne terjatve, ki so se v primeru obeh proučevanih podjetij v primerjavi z letom 2013 povečale in kot lahko vidimo iz horizontalne analize predstavljajo največji delež kratkoročnih sredstev.

Za primerjavo plačilne sposobnosti na osnovi najbolj likvidnih sredstev zato uporabimo hitri koeficient. Pri njegovem izračunu upoštevamo samo denarna sredstva in kratkoročne finančne naložbe.

Tabela 13: Hitri koeficient

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Hitri koeficient	1,12	0,43	260	0,16	0,48	33

Iz povečanja vrednosti hitrega koeficienta bi torej lahko sklepali, da se je v Telemachu v preučevanem obdobju plačilna sposobnost na zelo kratek rok izboljšala, vendar če preverimo bilanco stanja ugotovimo, da je sicer prišlo do relativno velikega povečanja denarnih sredstev in kratkoročnih finančnih naložb, po drugi strani pa tudi do zmanjšanja kratkoročnih obveznosti in sicer za kar 38% kar nam oteži sklepanje o dejanskem izboljšanju plačilne sposobnosti. Telekom Slovenije je v istem obdobju beležil veliko zmanjšanje obsega najbolj likvidnih sredstev ob tem pa minimalno krčenje kratkoročnih obveznosti, zato lahko sklepamo, da se je plačilna sposobnost zmanjšala.

Praviloma bi morala podjetja dolgoročna sredstva financirati s kapitalom in dolgoročnim viri. S tem se podjetja izognejo težavam s plačilno sposobnostjo.

Tabela 14: Dolgoročno financiranje dolgoročnih sredstev

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Dolgoročno financiranje dolgoročnih sredstev	1,15	1,02	113	1,21	1,12	108

Iz izračunanih vrednosti vidimo, da obe podjetji dolgoročna sredstva financirata z dolgoročnimi viri, kot pa smo že ugotovili pri analizi bilance stanje in kazalnikih financiranja v Telemachu prevladujejo dolgoročna posojila, v Telekomu pa lastniški kapital.

4.3.4 Kazalniki obračanja

Hitrejše obračanje sredstev pomeni, da ima podjetje manj vezanih sredstev in s tem učinkoviteje upravlja s sredstvi. V diplomskem delu primerjamo storitveni podjetji, pri katerih zaloga proizvodov končnim kupcem predstavlja minimum sredstev. Iz tega razloga kazalnika koeficient obračanja zalog proizvodov ne vključujemo v analizo.

Koeficient obračanja terjatev do kupcev nam pove število obratov do kupcev v enem letu. Velja, da višja kot je vrednost, krajši je povprečni plačilni rok. Za preučevani podjetji smo ga izračunavali na podlagi prihodkov od prodaje.

Tabela 15: Koeficient obračanja terjatev do kupcev

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Koeficient obračanja terjatev do kupcev	8,48	7,11	119	4,68	4,47	105

Iz primerjave vrednosti kazalca lahko vidimo, da je obračanje terjatev hitrejše v Telemachu, poleg tega se je v primerjavi z letom 2013 vrednost izboljšala za skoraj 20%, medtem ko se je v Telekomu za 5%.

Eden pomembnejših indikatorjev, s katerim bi lahko razložili razliki je delež rezidenčnih in poslovnih uporabnikov za obe podjetji, ki pa ga žal nobeno od preučevanih podjetij ne objavlja. Poslovni uporabniki imajo praviloma daljše plačilne roke, kar posledično poveča vrednost kazalnika.

Tabela 16: Dnevi vezave terjatev do kupcev

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Dnevi vezave terjatev do kupcev	43	51	84	78	82	95

Vrednost kazalnika dnevi vezave terjatev do kupcev je vezana na vrednost koeficienta obračanja terjatev do kupcev in se je v obeh podjetjih znižala v primerjavi s preteklim obdobjem.

Tabela 17: Koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev	5,18	5,08	102	4,74	4,47	106

Kazalec koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev nam pove povprečen obrat obveznosti do dobaviteljev. Obe podjetji sta uspeli vrednost v primerjavi z letom 2013 povečati, zato se je tudi skrajšal povprečni rok plačila obveznosti, kot lahko vidimo iz izračunanih dni vezave obveznosti do dobaviteljev.

Tabela 18: Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	70	72	98	77	82	94

Koeficient obračanja sredstev je odvisen od panoge v kateri podjetje posluje. V primeru visokega deleža stalnih sredstev bo njegova vrednost nižja.

Tabela 19: Koeficient obračanja sredstev

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Koeficient obračanja sredstev	0,37	0,36	103	0,47	0,46	103

Preučevani podjetji sta imeli v letu 2014 zelo podobno razmerje med stalnimi in gibljivimi sredstvi, kljub temu pa vidimo da je med njunima koeficientoma obračanja sredstev precejšnja razlika iz česar lahko sklepamo, da v Telekomu Slovenije bolj učinkovito poslujejo s sredstvi in imajo manj vezanih sredstev.

4.3.5 Kazalniki dobičkonosnosti

Večje razlike med proučevanima podjetjema lahko zasledimo pri kazalcih dobičkonosnosti.

Tabela 20: Dobičkonosnost iz poslovanja

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Dobičkonosnost iz poslovanja	0,26	0,21	122	0,00	0,09	2

Telemach je dobičkonosnost iz poslovanja v letu 2014 v primerjavi s predhodnim letom izboljšal za 22%, medtem ko je v Telekomu zelo padla. Iz vertikalne analize izkaza poslovnega izida smo ugotovili, da je velikost in struktura poslovnih odhodkov v Telekomu precej slabša kot v Telemachu. Stroški blaga, materiala in storitev so v letu 2014 predstavljali 57% čistih prihodkov od prodaje v Telekomu ter 41% v Telemachu, podobno pa lahko ugotovimo tudi za stroške dela, ki v Telekomu predstavljajo 17% čistih prihodkov, v Telemachu pa 10%. Neugoden vpliv v letu 2014 so imeli tudi drugi poslovni odhodki, ki so predstavljali 7% čistih prihodkov. V pojasnilih letnega poročila zasledimo, da je do tega povečanja prišlo zaradi povečanja rezervacij, predvsem iz naslova tožb zaradi zlorabe monopolnega položaja. Vsi ti dejavniki so ob 2% padcu poslovnih prihodkov pripomogli h skoraj ničelni dobičkonosnosti iz poslovanja. Po drugi strani je Telemach povečal čiste poslovne prihodke za 28%, kar je ob uspešnem obvladovanju stroškov pripomoglo k povečanju dobičkonosnosti iz poslovanja.

Tabela 21: Čista dobičkonosnost prihodkov od prodaje

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Čista dobičkonosnost prihodkov od prodaje	0,09	0,06	138	0,03	0,08	36

Podobno sliko vidimo pri vrednostih kazalca čiste dobičkonosnosti iz prodaje, ki nam pokaže delež čistega dobička v prihodkih od prodaje. Medtem ko je Telekomov čisti dobiček v letu 2014 padel za kar 65% v primerjavi s predhodnim letom, se je Telemachov povečal za kar 78%.

Tabela 22: Donosnost sredstev (ROA)

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Donosnost sredstev (ROA)	0,03	0,02	142	0,01	0,04	37

Kazalnik donosnost sredstev primerja vložena sredstva z doseženim rezultatom podjetja. Z namenom izločitve vpliva financiranja celotnemu dobičku pri izračunu prištejemo še finančne odhodke. Telemach je v letu 2014 v primerjavi z letom 2013 izboljšal ROA za 42%, medtem ko je v Telekomu padla za 63%.

Tabela 23: Dobičkonosnost kapitala (ROE)

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Dobičkonosnost kapitala (ROE)	0,49	0,30	161	0,02	0,06	37

Zanimiva je tudi primerjava vrednosti kazalca dobičkonosnosti, ki nam pove koliko denarnih enot je ustvarila ena enota kapitala in je zanimiv predvsem za lastnike. Rezultat je ob

majhnem deležu kapitala v podjetju Telemach pričakovan in sicer je vrednost ROE v letu 2014 znašala kar 0,49, kar nam pove, da je vsak € vloženega kapitala ustvaril 49 centov.

V nadaljevanju primerjamo vrednosti še nekaterih kazalnikov, ki kažejo uspešnost poslovanja z različnih vidikov.

Koeficient gospodarnosti je opredeljen kot razmerje med poslovnimi prihodki in odhodki.

Tabela 24: Koeficient gospodarnosti poslovanja

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Koeficient gospodarnosti poslovanja	1,33	1,26	106	1,00	1,10	91

Višina poslovnih prihodkov v obeh primerjanih podjetjih je v letu 2014 presegala višino poslovnih odhodkov. Telemachu je uspelo razmerje povečati za 6%, v Telekomu pa je padla za 9% in so prihodki ravno še pokrili odhodke.

V koeficientu celotne gospodarnosti so zajeti celotni prihodki in odhodki.

Tabela 25: Koeficient celotne gospodarnosti

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Koeficient celotne gospodarnosti	1,09	1,07	103	1,03	1,08	96

Zaradi višje stopnje zadolženosti in posledično višjih finančnih odhodkov je v Telemachu koeficient celotne gospodarnosti pričakovano nižji v primerjavi s koeficientom gospodarnosti poslovanja. Kljub temu pa jo je podjetju uspelo povečati za 3% v primerjavi z letom 2013. Telekom ima boljši rezultat iz finančnega dela zato je koeficient celotne gospodarnosti še vedno višji od 1, manjši pa je tudi padec v primerjavi s predhodnim letom.

Tabela 26: EBIT

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
EBIT	18.289	11.660	157	1.319	58.529	2

EBIT ali earnings before interests and taxes prevedemo v slovenščino kot poslovni izid iz poslovanja in predstavlja razliko med poslovnimi prihodki in odhodki. Iz primerjalne tabele lahko vidimo, da je Telemachu v letu 2014 poslovni izid iz poslovanja uspelo povečati za kar 57%, Telekom pa je beležil 84% padec.

Če poslovnemu izidu iz poslovanja prištejemo amortizacijo opredmetenih (angl. *depreciation*) in opredmetenih osnovnih sredstev (angl. *amortization*) dobimo finančno postavko EBITDA³, ki je v zadnjem času eden ključnih pokazateljev uspešnosti poslovanja za managerje, bankirje, cenilce, analitike in ostale strokovnjake. Pove nam, kakšen poslovni izid pred obrestmi, davki in amortizacijo podjetje ustvari (Consilue, 2015).

Tabela 27: EBITDA

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
EBITDA	36.960	27.390	135	125.954	193.249	65

³ Angl. *Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*.

V Telekomu Slovenije je EBITDA v letu 2014 padla za 29%, Telemach pa jo je povečal za 35%.

Stopnja EBITDA ali tudi EBITDA marža je eden osnovnih kazalcev pri benchmarkingu. Izračunamo ga kot delež EBITDA v celotnih prihodkih.

Tabela 28: Stopnja EBITDA

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
Stopnja EBITDA	0,51	0,48	105	0,16	0,25	66

Donosnost prodaje oziroma dobiček od prodaje nam kaže delež čistega dobička v prodaji.

Tabela 29: RoS

	TELEMACH		Indeks	TELEKOM SLOVENIJE		Indeks
	2014	2013	2014/2013	2014	2013	2014/2013
RoS	0,26	0,21	122	0,00	0,09	2

4.3.6 Zaključki primerjalne presoje na osnovi računovodskih podatkov

Telemach in Telekom Slovenije sta s stališča lastniške strukture popolnoma različni podjetji. Najbolj očitne razlike med podjetjema vidimo v izračunanih vrednostih kazalnikov financiranja, ki kažejo, da ima Telekom Slovenije v primerjavi s Telemachom zelo konzervativno politiko financiranja, več kot polovico obveznosti do virov sredstev predstavlja kapital, medtem ko je v Telemachu delež kapitala izrazito nizek.

Možen razlog za tako nizko razmerje je način s katerim je KKR odkupil Telemach in sicer preko LBO⁴ oziroma odkupa z zadolžitvijo (Leveraged loan, 2015), ki je značilen za finančne sklade. KKR je izvedel tudi enega največjih LBO prevzemov in sicer podjetja HCA leta 2006 (Investopedia, 2015). V primeru odkupa z zadolžitvijo, v Sloveniji je še bolj znan kot managerski odkup, kupec odkupi lastništvo tarče preko zunanjega financiranja, ki temelji na sposobnosti tarče, da ustvarja dobiček oziroma denarni tok. V prvih nekaj letih se denarne tokove družbe usmeri v odplačilo dolga, financiranje ostalih dejavnosti pa je sekundarnega pomena. Glavna značilnost odkupa z zadolževanjem je povečanje finančnega vzvoda (Obrecht, 2008), ki ga zasledimo v primeru podjetja Telemach.

Podjetji imata zelo podobni stopnji investiranja, ob tem, da se je v Telekomu povečala odpisanost osnovnih sredstev, na kar mora biti podjetje pozorno v primeru, če gre za osnovna sredstva, ki jih uporablja za delovanje storitev, ker bi ob takšnem trendu lahko začel tehnološko zaostajati. Telekomu se je v preučevanem obdobju tudi znižala plačilna sposobnost, ob tem pa je manj učinkovito upravljal s terjatvami do kupcev in kasneje poravnava obveznosti do dobaviteljev, je pa v primerjavi s Telemachom bolj učinkovit pri upravljanju s sredstvi. Poslovni rezultati Telemacha so odlični tudi s stališča kazalnikov dobičkonosnosti. Zaradi visokih odhodkov je vrednost vseh kazalnikov za Telekom Slovenije v primerjavi s predhodni poslovnim letom padla, medtem ko je Telemachu uspelo povečati vse kazalnike tako dobičkonosnosti kot tudi gospodarnosti, EBIT in EBITDA.

⁴ Angl. *Leveraged Buyout*.

5 PRIMERJALNA PRESOJA KONKURENČNIH PREDNOSTI

Obe preučevani podjetji delujeta na trgu elektronskih komunikacij, ki ga Agencija za komunikacijska omrežja in storitve RS (v nadaljevanju AKOS, 2015, str. 8-48) deli na štiri segmente in sicer:

- **trg fiksne telefonije**, ki vključuje klasično (PSTN, ISDN) in VoIP telefonijo. V prvem četrtletju 2015 je močno prevladovala VoIP telefonija in sicer je njen delež znašal kar 67,3%, delež klasične telefonije pa 32,7%, delež slednje pa vztrajno pada. Telekom Slovenije je ponudnik tako klasične kot VoIP telefonije, poleg tega pa je tudi lastnik velike večine bakrenega omrežja, ki se uporablja tako za klasično telefonijo kot tudi ostale storitve. Zaradi regulacije na medoperaterskih trgih imajo dostop do Telekomovega bakrenega omrežja tudi ostali operaterji, ki pa večinoma ponujajo VoIP telefonijo, internetni dostop ter IP televizijo z uporabo ADSL in VDSL tehnologije. Eden izmed teh ponudnikov je tudi Telemach, ki ponuja svoje storitve preko Telekomovega omrežja na območjih, ki jih nima pokritih z lastnim koaksialnim omrežjem.
- **trg mobilne telefonije**, penetracija aktivnih uporabnikov mobilne telefonije je konec prvega četrtletja 2015 znašala 112,8%. Za segment mobilne telefonije je značilna višja stopnja regulacije kot za ostale segmente. Na tem segmentu sta prisotni obe preučevani podjetji. Telekom Slovenije je imel konec Q4 2015 47,8% tržni delež aktivnih uporabnikov, Telemach skupaj s Tušmobилоm pa 13,6%. Telekomu Slovenije je v celotnem preučevanem obdobju delež aktivnih uporabnikov upadal. V primeru mobilne telefonije je še posebej zanimiv vpliv t.i. četverček paketov, pri operaterjih, ki so primarno ponudniki stacionarnih storitev, mobilne pakete pa ponujajo kot dodatno storitev. V primeru Telemacha, pred nakupom Tušmobila, in T-2 je značilno, da je število aktivnih uporabnikov nižje kot število naročnikov iz česar lahko sklepamo, da določen segment uporabnikov vzame paket, ki vključuje mobilno telefonijo zaradi nižje cene ali drugih ugodnosti kot je npr. subvencionirana cena mobilnega telefona, storitev pa aktivno uporabljajo pri drugem operaterju.
- **trg širokopasovnega dostopa do interneta**, širokopasovni dostop do interneta je ena najpomembnejši komunikacijskih storitev. Internet je nepogrešljiv vir informacij, zabave in sredstvo za komuniciranje. AKOS je konec leta 2015 beležil 27,9% penetracijo širokopasovnega pristopa na prebivalstvo, glede na gospodinjstva pa 71,6%, v primerjavi s predhodnim obdobjem pa se je celotno število priključkov povečalo za 0,5%. Zaradi razvoja vedno zmogljivejših mobilnih naprav postajajo zelo pomembne brezžične oz. mobilne tehnologije širokopasovnega dostopa, kljub temu pa še vedno prevladuje fiksni dostop. Število mobilnih paketov z zakupljenim prenosom podatkov se strmo povečuje in se je samo v primerjavi s preteklim četrtletjem povečalo za 3,3%, število uporabnikov mobilnih podatkovnih paketov pa 2,2%, v primerjavi s Q4 2014 se je promet v mobilne širokopasovnem omrežju povečal za 9,3%, kar lahko vidimo na grafu v prilogi 6. Zaenkrat še vedno najbolj uporabljena tehnologija je ADSL, ki pa ji delež pada, nadomeščajo pa jo NGA⁵ tehnologije, med katere štejemo VDSL, FTTx in Docsis 3.0, katerih penetracija je konec Q1 2015 znašala 28,4%. Pomemben dejavnik na tem segmentu je, da mora Telekom Slovenije kot operater s pomembno tržno močjo omogočati dostop do svojega bakrenega in optičnega omrežja tudi ostalim operaterjem.

⁵ Angl. *Next Generation Access*.

- **trg televizije**, televizija je ena izmed najbolj priljubljenih storitev, ki je tako vir informacij širokim množicam, kot tudi vir zabave, jo pa, predvsem pri mlajši populaciji, nadomešča internet, zato je razvoj (HDTV) in širitev interaktivnih dodatnih storitev (VoD, snemanje programov, časovni zamik) še toliko bolj pomemben. Število priključkov fiksne televizije se je v primerjavi s predhodnim četrtletjem povečalo za 0,6%. Tržni segment je enakomerno razdeljen med tehnologiji kablanskega dostopa (48%) in IP televizijo (46,2%), ki zavzemata največji delež, ima pa IP televizija v preučevanem obdobju še vedno tendenco rasti, medtem ko se je rast kablanske televizije ustavila. V Q1 2015 se je število priključkov kablanske televizije glede na Q4 2014 celo zmanjšalo za 0,3%, medtem ko se je število priključkov IP televizije povečalo za 2%.
- **konvergenca storitev**: operaterji storitve najpogosteje ponujajo v paketih. Paketi storitev povezujejo vsaj dve vrsti storitev, poznamo pa več oblik in sicer dvojček, trojček in četverček. Značilno je, da lahko določene storitve znotraj paketa izvaja tudi drug operater, primer takšnega sodelovanja je na primer Telemachov Totalni trojček, ki ponuja Telemachov ADSL dostop do interneta, IP telefonijo in satelitsko televizijo podjetja TotalTV.

Cenovno so paketi običajno bolj ugodni kot pa seštevke posameznih storitev, ki jih vsebuje, kar je pomemben razlog za višanje penetracija paketov storitev, ki je glede na gospodinjstva konec Q1 2015 znašala 62,2%, hkrati pa se je število priključkov povečalo za 0,5%.

5.1 Dejavniki konkurenčnosti panoge telekomunikacij

V nadaljevanju preučimo dejavnike konkurenčnosti v panogi telekomunikacij. Na trgu je bilo 31.3.2015 v uradno AKOS-ovo (2015) evidenco vpisanih 152 operaterjev. Iz tega podatka bi lahko zmotno sklepali, da vlada v panogi popolna konkurenca, vendar ob pregledu tržnih deležev ugotovimo, da trg elektronskih komunikacij obvladujejo štirje veliki igralci in sicer:

- **Telekom Slovenije**, ima prevladujoč tržni delež v vse štirih segmentih;
- **Telemach**, ki si je s pripojitvijo Tušmobila zagotovil 12,9% tržni delež v segmentu mobilne telefonije;
- **T-2**, drugi največji ponudnik IP televizije s 34% tržnim deležem, tretji največji ponudnik interneta in pomemben igralec na področju IP telefonije s 17,4% tržnim deležem;
- **Telekom Avstrija**, ki ima v lasti tako Si.mobil, kot Amis in je konec Q1 2015 obvladoval 29,4% trga mobilne telefonije ter preko Amisa 11,7% delež trga fiksnega širokopasovnega dostopa.

5.2 Konkurenca v panogi

Telekom Slovenije je v vseh omenjenih segmentih v proučevanem obdobju izgubljal tržni delež na račun t.i. alternativnih operaterjev. Telemach Telekomu prevzema tržni delež predvsem na področjih (AKOS, 2015):

- **IP telefonije**: Telemachov tržni delež se je povečal iz 27,2% v Q1 2014 na 29,3% predvsem na račun Telekoma, ki mu je tržni delež padel iz 36,1% v Q1 2014 na 35,3%. Konec Q1 2015 je imel Telekom Slovenije, kljub padanju, v tem segmentu še vedno

največji delež števila priključkov in sicer 35,3%. Telemachov delež pa se je v primerjavi s predhodnimi obdobji povečeval in je znašal 29,3%, ter je skupaj s Tušmobilom predstavljal 30,4% trga.

- **mobilne telefonije:** Telemach je v letu 2015 pripojil mobilnega operaterja Tušmobil, ki je z agresivno cenovno politiko v celotnem preučevanem obdobju povečeval svoj tržni delež z 12,2% v Q1 2014 na 12,9% v Q1 2015. Telekomov tržni delež je v istem obdobju padel z 49,1% na 47,8%. Po pokritosti in, med drugim glede na hitro uvedbo LTE omrežja, naprednosti Telekom Slovenije trenutno še zagotovo prehiteva Telemach, ki pa že od prevzema Tušmobila pospešeno vloga v nadgradnjo omrežja in je trenutno v fazi testiranja LTE.
- **širokopasovnega dostopa:** V letu 2014 je Telemach dokončno prevzel podjetje Turnšek d.o.o., ki je imel po podatkih AKOS-a v prvem četrtletju 2014 3,1% tržni delež, zato se je Telemachov delež povečal iz 16,1% v Q1 2014 na 19,9% in izkazuje stalno rast, ko pa mu prištejemo se deleže družb v katerih je večinski lastnik ter družbe Tušmobil ugotovimo, da Telemach obvladuje četrtno segmenta (25,1%) in je tako drugi največji ponudnik fiksne širokopasovnega dostopa. Telekom izgublja tržni delež še na račun rastočih deležev podjetij T-2 in Amis.
- **televizije:** Telemach in Telekom Slovenije omogočata dostop do svojih storitev z različnima tehnologijama, Telemach preko kablanskega omrežja, Telekom pa primarno preko bakrenega omrežja. Kot smo že omenili sta na segmentu televizije ti dve tehnologiji prevladujoči in si delita skoraj celoten segment, vsako od preučevanih podjetij pa je prevladujoče na svojem delu trga. Med ponudniki IP televizije je tako konec Q1 2015 Telekom Slovenije imel 52,1% tržni delež, Telemach pa ima skoraj zanemarljiv 0,1% tržni delež. Obratno sliko vidimo pri tržnih deležih kablinskih ponudnikov kjer ima Telemach, skupaj z družbami v katerih ima večinski tržni delež, v istem obdobju kar 69,6% tržni delež, Telekom Slovenije pa 1,8%.

Na majhnem slovenskem trgu nastopa relativno veliko ponudnikov kar pomeni zaostren konkurenčni boj, tako glede ponudbe kot tudi predvsem cen, kar zmanjšuje prihodke in posledično investicije, ki si jih lahko operaterji privoščijo, zato prihaja do konsolidacije trga in tujih prevzemov. V letu 2014 in 2015 je tako prišlo do prevzema podjetij Amis s strani Telekom Austria, prevzema Tušmobila s strani Telemacha oz. njegovega lastnika in pridružitve Debitela Telekomu Slovenije. Za panogo elektronskih komunikacij so značilne visoke začetne investicije, še posebej v primeru izgradnje lastnega omrežja, potrebna je pridobitev specializirane opreme in zato je umik s trga malo verjeten scenarij za večino operaterjev z zadostno bazo strank.

Stopnje koncentracije na posameznih segmentih in na celotnem slovenskem trgu elektronskih komunikacij so visoke. V vsakem segmentu imamo do štiri velike operaterje. Za pregled stopnje koncentracije smo za vse štiri omenjene segmente izračunali tako koeficient koncentracije kot tudi Herfindahl-Hirschmanov indeks. Za izračun obeh kazalcev smo uporabili podatke o tržnih deležih izraženih v odstotkih, zato lahko vrednost indeksa zavzame vrednosti od 0 do 10.000 točk.

Tabela 30: Izračun koeficienta koncentracije in Herfindahl-Hirschmanovega indeksa

Segment	Največji tržni delež (v %)	CR4 (v %)	CR3 (v %)	HHI
Fiksna telefonija (IP)	35,3	92,4	83,1	2.576
Širokopasovni dostop do interneta	34,5	89,9	78,2	2.376
Televizija (IP)	52,1	99,9	99,7	4.051
Televizija (kabelska)	69,9	76,8	75,1	4.925
Mobilna telefonija	51,7	97,6	94,7	3.735

V tabeli so prikazani kazalniki koncentracije na posameznem segmentu trga. Osnova za izračun so podatki AKOS o tržnih deležih na posameznih segmentih konec Q1 2015.

Za segment fiksne telefonije smo uporabili samo podatke za tržne deleže operaterjev, ki ponujajo VoIP telefonijo, ker fiksno telefonijo preko tehnologije PSTN ali ISDN ponuja samo Telekom Slovenije, delež teh tehnologij v segmentu fiksne telefonije pa je konec Q1 2015 znašal 32,7%. Na osnovi vrednosti izračunanih kazalcev koncentracije lahko sklepamo, da je največja stopnja koncentracije na trgih televizije in mobilnih storitev. Visoka stopnja koncentracije na trgu IP telefonije je posledica visokih tržnih deležev Telekoma Slovenije, T-2 in delno Amisa. Trije največji ponudniki imajo skupaj namreč kar 99,7% tržni delež. Koncentracija na trgu kabelske televizije je posledica visokega tržnega deleža Telemacha, ki ima skupaj s podjetji, ki jih ima v lasti kar 69,9% tržnega deleža, drugi največji operater Teleing pa le 3,7%, kar je med predvsem posledica Telemachove strategije, ki ima za cilj konsolidacijo trga kabelskih ponudnikov. Manjša vendar še vedno visoka stopnja koncentracije je na trgu mobilnih storitev, kjer ima Telekom Slovenije prevladujoč tržni delež in skupaj s Si.mobilom in Telemachom obvladuje 94,7% trga.

Visoka stopnja koncentracije, kot smo že omenili v teoretičnem delu, ne pomeni nizke stopnje konkurence. Vsi vodilni operaterji v posameznih segmentih si seveda želijo povečanja tržnega deleža, ki je glede na zasičenost trga možno samo na račun konkurentov.

5.2.1 Vstop novih konkurentov

Slovenski trg elektronskih komunikacij je že zasičen in je v fazi konsolidacije, zato je bolj verjeten vstop novega konkurenta s prevzemom enega izmed obstoječih operaterjev. Telekom Avstrija je tako že vstopil na segment fiksnih priključkov s prevzemom Amisa, v letu 2015 je potekal tudi poskus prevzema Telekoma. Bolj kot vstop novih akterjev je torej trenutno aktualna konsolidacija.

Na vstop novih konkurentov na trg elektronskih komunikacij vplivajo tudi visoke vstopne ovire, v obliki visokih investicij, stroškov in, kot obravnavamo v točki 5.2.5, tudi vloga regulatorja.

5.2.2 Možnost pojava substitutov

Za panogo telekomunikacij je značilen hiter razvoj, zato je prihod substituta obstoječi tehnologiji običajno samo vprašanje časa. Dober primer hitrega razvoja so mobilne tehnologije, ki ne samo dopolnjujejo temveč marsikdaj tudi nadomeščajo fiksne tako na področju telefonije kot tudi širokopasovnega dostopa. V zadnjem času predstavljajo čedalje pomembnejši substitut obstoječim storitvam, ki jih ponujajo ponudniki telekomunikacijskih storitev tako imenovane Over-the-Top ali OTT storitve. Gre predvsem za spletne storitve, ki uspešno nadomeščajo obstoječe storitve, ki jih ponujajo operaterji, še posebej lahko omenimo

SMS in MMS storitve, ki jih uspešno nadomeščajo storitve kot so WhatsApp, Facebook Messenger in podobne, na področju televizije pa že omenjeni NetTV Plus. Operaterji tako samo omogočajo dostop do interneta (infrastrukturno storitev), kar seveda zmanjšuje prihodke.

Podobno velja za VoIP telefonijo, ki nezadržno izpodriva tradicionalno PSTN telefonijo, obstajajo pa že tudi substituti VoIP telefoniji v obliki OTT storitev, kot je na primer Skype, ki bodo v prihodnosti gotovo zmanjševale tržni delež fiksne VoIP telefonije.

5.2.3 Pogajalska moč kupcev

Na trgu elektronskih komunikacij imajo ponudniki, če izvzamemo medoperaterski trg, veliko posameznih kupcev, ki med seboj niso povezani, zato je gledano s tega stališča pogajalska moč kupcev majhna, ker pa zakonodaja in regulator omogočata enostaven in poceni prehod med ponudniki lahko kupci zelo hitro preidejo od enega k drugemu ponudniku, kar je najpomembnejši vzvod moči ki ga imajo kupci poleg seveda ostalih možnosti, ki jih imajo za zaščito svoji pravic. V preteklosti se je že večkrat zgodilo, da je bil operater prisiljen kakšen ukrep spremeniti zaradi odziva potrošnikov. Primer je Simobilov poskus zaračunavanja pavšalnega zneska za upravljanje naročniške številke, ki ga je bil prisiljen preklicati po tem, ko se je več uporabnikov pritožilo na Tržni inšpektorat, ki je prepovedal njegovo zaračunavanje (Ropret, 2011).

Eden od pomembnih ukrepov, ki lahko olajšajo odločitev za prehod k drugemu operaterju je tudi prenosljivost telefonskih števil, ki je bila uvedena leta 2006 in velja tako za fiksne kot tudi mobilne številke. Stanje na zadnji dan Q1 2015 je bilo 14.195 prenesenih fiksnih telefonskih števil (AKOS, 2015, str. 13) in 29.436 mobilnih telefonskih števil (AKOS, 2015, str. 25).

5.2.4 Pogajalska moč dobaviteljev

Dobavitelji imajo v panogi razmeroma veliko moč, še posebej ker imamo na eno strani manjše število velikih proizvajalcev specializirane opreme, kot so na primer Cisco, Motorola, Ericsson, Nokia v zadnjem času pa tudi čedalje večjih kitajskih ponudnikov, med njimi Huawei, po drugi strani pa so telekomunikacijska podjetja v Sloveniji globalno gledano razmeroma majhna, kar pa se počasi spreminja s konsolidacijami. Telemach je tako del United Group, ki je največji kabelski ponudnik na področju bivše Jugoslavije, Amis in Simobil pa sta del skupine Telekom Austria. Na ta način se pogajalska moč dobaviteljev zmanjšuje.

5.2.5 Vloga regulatorja

Na stopnjo konkurence v panogi imata velik vpliv na eno strani Agencija za komunikacijska omrežja in storitve RS (AKOS, 2015) na drugi pa Javna agencija RS za varstvo konkurence (v nadaljevanju AVK), ki ima veliko vlogo pri konsolidaciji trga. Vlogo regulatorja na trgu telekomunikacij ima skladno z Zakonom o elektronskih komunikacijah (ZEK-om-1) AKOS (AKOS, 2015). Za stopnjo konkurence v panogi pomembne cilje agencije spada (AKOS, 2015):

- zagotavljati pogoje za kakovostne storitve po primerni ceni;

- zagotavljati učinkovito konkurenco na trgu;
- zagotavljati in pospeševati učinkovitost in tekmovanje med ponudniki storitev;
- zagotavljati in nadzirati učinkovito rabo radio–frekvenčnega spektra in številskega prostora;
- omejevanje tržnega deleža;
- manjša fleksibilnost.

Regulacija trga je imela veliko vlogo pred desetletjem, ko se je začelo povečevati število operaterjev, absolutno prevladujoč tržni delež pa je imel Telekom Slovenije in ga je seveda tudi branil pred konkurenti. Regulacija trga je sčasoma omogočila alternativnim operaterjem dostop do nacionalnega fiksnega bakrenega omrežja, preko katerega so lahko ponujali svoje storitve (Makarovič, 2010). Podobne težave zaradi obrambnih strategij Mobitela so se pojavljale tudi na segmentu mobilnih storitev. Glavni namen regulacije trga je tako bila ukinitve monopola in uvedba konkurence na trgu telekomunikacijskih storitev, ki je bil tudi uspešno dosežen. Pomemben del nalog regulatorja je poleg neposrednega vpliva na odločitve operaterjev tudi povečanje stopnje konkurence, seveda pa ostaja vprašanje ali je takšen pristop na tako majhnem trgu kot je slovenski tudi dolgoročno uspešen. Vehovar (2013, str. 3) tako pravi, da je posledica takšnega števila operaterjev upadanje panoge in zaradi manjših prihodkov stalno zmanjševanje investicij.

5.3 Primerjalna presoja strategij

V literaturi lahko zasledimo več opredelitev pojma strategija. Pučko jo opredeljuje kot možne poslovne usmeritve podjetja, s pomočjo katerih, seveda če jih uresničuje, podjetje doseže strateške cilje (Pučko, 2008, str. 89). Oblikovanje strategije izhaja iz poslanstva in vizije. Strategija uresničuje vizijo organizacije ob upoštevanju skupnih vrednot in poslanstva, za kar pa so nujno potrebni jasno opredeljeni cilji, strategija pa nam tudi določa načine uresničevanja poslanstva in vrednot (Musek, 2003, str. 55-57). Podjetje, ki ima jasno opredeljene cilje, poslanstvo in vrednote bo bolj uspešno pri razvoju strategij. Pri primerjalni presoji strategij moramo najprej preučiti poslanstvo in vizijo preučevanih podjetij.

Vizija je neka slika, kaj naj bi neka organizacija postala v razmeroma oddaljeni prihodnosti. Je mentalna slika možnega in zaželenega prihodnjega stanja in položaja podjetja, za katero je značilno, da je statična. Po eni strani mora biti ambiciozna in privlačna udeležencem podjetja, po drugi strani pa mora biti dovolj stvarna. Vizija ni pomembna samo pri opredeljevanju namena podjetja, ampak je tudi splošni usmernik za obnašanje in delo vseh udeležencev podjetja. Z njo je določena smer delovanja za daljše obdobje, navadno od pet do deset let. Za gradnjo vizije je nujna podjetniška percepcija in ustvarjalnost (Pučko, 2008, str. 19-20).

Poslanstvo podjetja je dinamičen koncept. Navajati mora dokaj stalne namene, ki jim bo podjetje sledilo na dolgi rok in dajejo odgovore na (Musek, 2003):

- na katerih strateških področjih bo podjetje dejavno;
- kaj bodo osnovni smotri podjetja v smislu rasti, širine in konkurenčne arene podjetja;
- kakšne odnose bo podjetje razvijalo do posameznih skupin udeležencev;

- kako bo podjetje poskušalo doseči konkurenčno prednost;
- kakšne bodo nekatere bistvene značilnosti kulture podjetja.

Pučko poudari, da mora poslanstvo po eni strani uokvirjati poslovna področja, na katerih bo podjetje delovalo, mora pa po drugi strani puščati prostor ustvarjalni rasti podjetja (Pučko, 2008, str. 20).

Potočnik poslanstvo definira kot: »Poslanstvo podjetja opisuje dejavnost podjetja, s katero se ukvarja sedaj in s katero se bo v prihodnosti. V poslanstvu podjetja je torej določena njegova tržna priložnost. Odgovarja tudi na vprašanje, kje so naše razlikovalne sposobnosti, tj. kaj bomo mi naredili najboljše« (Makovec, Ravbar & Zagorc, 2009, str. 11).

Vizija podjetja Telemach je zagotavljati telekomunikacijske storitve, ki prinašajo pozitivne spremembe in obogatijo življenja uporabnikov.

Kot poslanstvo pa opredelijo: »Zagotoviti najboljše telekomunikacijske rešitve, s katerimi sledijo stalno spreminjajočim se trendom v življenjskih slogih strank«. Za svoj cilj so si zadali »zagotavljati najboljšo zabavo, izjemno uporabniško izkušnjo in najnovejše tehnologije«, kar podpirajo z »vrhunsko pomočjo naročnikom za popolno zadovoljstvo svojih uporabnikov«. Odprti so za vse skrbi, težave ali predloge njihovih strank. Spodbujajo odprto komunikacijo z strankami in njihove predloge vključujejo v svojo ponudbo (Telemach d.o.o., 2014b, str. 6).

Vizija Telekom Slovenije je, da so zaupanja vreden partner svojih uporabnikov s katerimi skupaj ustvarjajo družbo priložnosti. Poslanstvo Telekom Slovenije je da z inovativnimi tehnologijami navdihujejo svoje uporabnike. Odpirajo jim nove poslovne in osebne poti ter skupaj z njimi ustvarjajo okolje za razvoj družbe priložnosti. Z odprtostjo, prilagodljivostjo ter nadgradljivostjo izdelkov, storitev in privlačnih vsebin uporabnikom ves čas zagotavljajo učinkovita, uporabna, zanesljiva, zabavna in vedno nova orodja za posel in prosti čas (Telekom Slovenije d.d. 2014).

Iz vizije in poslanstva lahko zasledimo, da obe podjetji stremita k ponujanju najnovejših tehnologij in storitev, predvsem pa obe poudarjata visoko raven skrbi za stranke in s tem svojo marketinško usmeritev, torej usmerjenost k potrošniku.

Za trg elektronskih komunikacij smo že omenili, da je reguliran tako na državni, kot tudi na ravni EU, regulacija pa ima velik vpliv na strategijo, ki jo podjetje uporablja.

Telekom Slovenije je eden izmed prvotnih operaterjev in je bil do nastanka prvih alternativnih operaterjev na trgu monopolist. V letnem poročilu za poslovno leto 2014 lahko zasledimo, da je »primarni strateški cilj podjetja Telekom ohraniti število uporabnikov oziroma ostati prvi na trgu v Sloveniji in doseči čim boljšo dobičkonosnost« (Telekom Slovenije d.d., 2014b, str. 22). Na podlagi te izjave lahko sklepamo, da je primarna celovita strategija Telekom Slovenije strategija normalizacije na slovenskem trgu. V povzetku letnega poslovnega načrta Skupine Telekom Slovenije je nakazano, da želi podjetje v prihodnosti rasti tako horizontalno s povečanjem števila storitev, kot tudi diverzifikacijo na nova področja kot so varnost, finančne storitve energetika in zdravstvo (Telekom Slovenije d.d., 2015, str. 4). V preteklosti je Telekom Slovenije, da bi lahko rasel, uporabil strategijo internacionalizacije. V letošnjem letu je bila zaključena združitev operaterja One z operaterjem VIP, ki je hčerinska družba Telekom Austria, konec leta 2014 pa je prodal 50% delež v družni Gibtelcom (Spletna stran Telekom Slovenije, 2015), kar lahko razumemo kot začetek strategije krčenja, vsaj na tujih trgih na katere je vstopal med obdobjem rasti. Težja je opredelitev generične poslovne strategije. Za Telekom Slovenije, kot tudi za Telemach, je značilno, da pokrivata širok

segment trga, ob tem pa glede na prodajne cene težko trdimo, da poskušata morebitne prednosti nizkih stroškov izraziti skozi nizke cene. Berginc (2004) Telekomovo strategijo široke ponudbe in zniževanja stroškov označuje kot strategijo poslovne učinkovitosti.

Telemach je skozi svoj celotni obstoj stremel k povečanju tržnega deleža, ta cilj pa je dosegal predvsem s prevzemi vseh večjih kabelskih operaterjev, v letošnjem letu pa mu je uspela še širitev na trg mobilnih storitev s prevzemom tretjega največjega ponudnika Tušmobil. Lahko torej trdimo, da je temeljna strategije, ki jo uporablja Telemach strategija rasti in sicer s pripojitvami. Telemach je večino svojega delovanja imel finančno močne lastnike, s pomočjo katerih je lahko uresničeval takšno strategijo. Podobno kot za Telekom lahko tudi Telemachovo poslovno strategijo označimo kot strategijo poslovne učinkovitosti.

Telemach nastopa na širokem delu slovenskega trga elektronskih komunikacij in hkrati poudarja stroškovno učinkovitost, ki ji ne sledi politika prodajnih cen, medtem ko na mobilnem delu nadaljuje Tušmobiloovo strategijo agresivnih cen, katerih namen je po eni strani povečanje tržnega deleža po drugi pa zadržanje obstoječih naročnikov. Za obe podjetji lahko trdimo, da preko višjih prodajnih cen in s tem višjih prihodkov od prodaje financirata visoka vlaganja v razvoj novih storitev in nadgradnje omrežij.

Obe podjetji imata tudi dokaj podobne funkcijske strategije. Večje razlike zasledimo v strategiji financiranja, ki jih preučimo v nadaljevanju.

Največje razlike med podjetjema vidimo v strategijah financiranja. Obe podjetji se držita zlatega bilančnega pravila vodoravne finančne strukture in financirata dolgoročne naložbe z dolgoročnimi sredstvi, kot smo videli iz izračuna kazalca dolgoročnega financiranja dolgoročnih sredstev, pri navpični finančni strukturi pa uporabljata popolnoma različen pristop. Telekom Slovenije ima več lastnih (52%) kot dolžniških sredstev medtem ko je pri Telemachu slika obrnjena. Delež lastniških sredstev med obveznostmi do virov je namreč le 8%, kar po eni strani pomeni, da so v Telemachu lastniki manj izpostavljeni tveganju, obratno pa velja za upnike, pri čemer je pomemben podatek, da je večinski delež predstavlja dolg do družb v skupini United Group. Ob tem lahko še poudarimo temeljno razliko v pravni obliki obeh podjetij in sicer je Telekom Slovenije delniška družba, ki kotira na borzi, medtem ko je Telemach družba z omejeno odgovornostjo, ki ima le enega lastnika. Telekom Slovenije kot cilja svoje finančne politike navaja zagotavljanje plačilne sposobnosti in dolgoročno vzdržne kapitalske strukture, kar nam potrjuje predhodno omenjeno politiko zadolževanja. Za obe podjetji velja, da je imata stabilno strukturo ročnosti finančnih obveznosti, tako da prevladujejo dolgoročne finančne obveznosti. Višina naložb v obeh podjetjih je relativno primerljiva in je v letu 2014 znašala v Telekomu 22% prihodkov v Telemachu pa 24%.

Po Kotlerju (1998, str. 471) imajo storitvena podjetja tri načine za povečanje svoje konkurenčnosti in sicer:

- povečati konkurenčno diferenciacijo;
- povečati kakovost storitev;
- povečati storilnost.

Diferenciacijo svojih storitev lahko podjetje poveča preko ljudi, fizičnega okolja in preko procesov. Strategija prodaje in trženja je v obeh podjetjih podobna. Tako Telekom Slovenije kot tudi Telemach v svojih letnih poročilih poudarjata v prvi vrsti zadovoljstvo svojih strank. Obe podjetji se osredotočata tako na segment domačih kot tudi poslovnih uporabnikov in uporabljata podobne prodajne kanale, ki vključujejo lastne poslovalnice, franšizne prodajalne,

možnost sklenitve naročniškega razmerja preko spleta ali oddajo naročila preko telefona. Za obe podjetji je značilno, da stalno vlagata v izgled svojih poslovalnic. Stranke obeh podjetij imajo dostop do spletnega portala, ki ga uporabljajo za upravljanje s svojim naročniškim razmerjem in spremljanje porabe za poslovne stranke pa skrbijo dedicerani skrbniki. Ravno tako imajo stranke možnost obročnega nakupa naprav kot so prenosniki, tablični računalniki, televizijski aparati direktno pri operaterju, obročno odplačevanje pa je urejeno preko redne mesečne položnice. Telekom Slovenije ima v svojem portfelju več blagovnih znamk, Telemach pa le eno.

S prevzemom Tušmobila je bila ukinjena tudi blagovna znamka, ker bo Telemach na trgu mobilnih storitev nastopal s enotno blagovno znamko. Pomembnejših razlik nismo zaznali pri strategiji poprodajnih aktivnosti. Podjetji ponujata svojim strankam podporo preko telefona, interneta, e-pošte in neposredno v poslovalnicah. Razlika, ki smo jo še zasledili je, da izvaja Telekom Slovenije programe zvestobe za svoje dolgoletne stranke, medtem ko Telemach takšnega programa ne pozna. Marsikatero podobnost najdemo tudi v marketinških aktivnostih obeh podjetij. Poleg običajnega nabora oglaševalskih kampanj sta obe podjetji tudi aktivna sponzorja športnih in kulturnih dogodkov ter sodelujeta v humanitarnih akcijah, Telekom pa je aktiven tudi na področju znanosti in okolja.

V vsakem podjetju so ključ do uspeha strokovno usposobljeni, kompetentni, inovativni, zavzeti in zadovoljni zaposleni (Skupina Telekom Slovenije d.d., 2014), kar je osnova kadrovske strategije v obeh podjetjih. Telekom Slovenije, je v primerjavi s preteklim letom beležil 3% padec števila zaposlenih na ravni skupine. V Telemachu se je v enakem obdobju število zaposlenih povečalo za 23% na 262 zaposlenih, predvsem na račun pripojitve družb Elektro Turnšek in Kabel TV, moramo pa pripomniti, da v tem podatku še ni upoštevana pripojitev podjetja Tušmobil.

Lahko rečemo, da ima Telekom Slovenije bolj razvito kadrovsko strategijo. Glavna razlika, ki jo opazimo v strukturi zaposlenih obeh družb je višji delež zaposlenih z visoko stopnjo izobrazbe v podjetju Telekom iz česar lahko sklepamo, da v Telekomu ocenjujejo, da potrebujejo več delovnih mest za katere je potrebna višja stopnja izobrazbe.

Tabela 31: Primerjava zaposlenih po stopnji izobrazbe Telemach vs. Telekom Slovenije

ŠTEVILO ZAPOSLENIH PO STOPNJI IZOBRAZBE (31.12.2014)	TELEMACH		TELEKOM	
	št. zap.	%	št. zap.	%
I	1	0	13	0
II	8	3	14	1
III	3	1	9	0
IV	31	12	197	7
V	135	52	1.080	39
VI	64	24	481	17
VII	20	8	830	30
VIII	/	/	125	5
SKUPAJ	262	100	2.749	100

Obe podjetji poudarjata pomen izobraževanja zaposlenih. Glavnina izobraževanj je internih in namenjenih prenosu znanja znotraj podjetja, vanje pa je v Telekomu Slovenije vključenih kar 85,5% zaposlenih. Telemach v svojem letnem poročilu podrobneje ne navaja podatkov, se pa podobno kot v Telekomu izvaja redna interna izobraževanja s področij informacijske tehnologije, prodaje, poslovnega komuniciranja kot tudi izobraževanj s področja varstva pri

delu. Telekom ima ob tem razvito tudi spremljanje ključnih in perspektivnih kadrov, organizacijske klime in zadovoljstva zaposlenih in je tudi nosilec certifikata Družini prijazno podjetje.

5.4 Primerjalna presoja procesov

Kotler (1998) kot enega izmed možnih načinov za diferenciacijo svojih storitev navaja procese. Preučevani podjetji sta nosilca certifikata ISO 9001:2008, ki definira sistem vodenja kakovosti in zahteva procesni pristop. Le ta je v okviru standarda predeljen kot »Sistematično določanje in upravljanje procesov organizacije, še posebej njihovih medsebojnih povezav« (Guidance on the Terminology used in ISO 9001 and ISO 9004, 2004, str. 5), za katerega je značilno da:

- se osredotoča na končne odjemalce;
- meri rezultate celotnega procesa;
- definira skrbnike procesov kot odgovorne za rezultate in izboljševanje procesa.

V obeh podjetjih se torej zavezujejo k učinkovitosti in stalnim izboljšavam v poslovanju s poudarkom na poslovnih procesih, kar ima za končno cilj visoko stopnjo zadovoljstva strank iz česar lahko sklepamo, da obe podjetji učinkovito upravljata s poslovnimi procesi in jih stalno še izboljšujeta. V primeru podjetja Telemach trenutno na področju poslovnih procesov poteka tudi prilagoditev in konsolidacija poslovnih procesov zaradi pridružitve podjetja Tušmobil.

Tabela 32: Število zaposlenih po prihodkih Telemach vs. Telekom Slovenije

	TELEMACH		TELEKOM SLOVENIJE	
	2014	2013	2014	2013
Število zaposlenih	262	213	4.431	4.586
Kosmati prihodki (v 000 €)	72.623	56.774	765.896	799.179
Poslovni prihodki na zaposlenega (v 000 €)	277	267	173	174

Obe podjetji sta v preučevanem obdobju uspela povečati učinkovitost merjeno s prihodki na zaposlenega, pri čemer je Telekom Slovenij rezultat dosegel z zmanjšanjem števila zaposlenih, Telemach pa je ob povečanju števila zaposlenih uspel občutno povečati tudi prihodke.

Iz izkaza poslovnega izida lahko razberemo tudi, da so v Telemachu poslovni odhodki predstavljali le 77% prihodkov od prodaje, v Telekomu Slovenije pa so jih celo presegli, medtem ko so v letu 2013 predstavljali 93% delež prihodkov.

5.5 Primerjalna presoja dosežkov

Dosežke obeh podjetji s poslovnega in računovodskega stališča smo že predstavili v preteklih poglavjih, zato se v zadnjem delu primerjalne presoje posvetimo še dodani vrednosti, ki ju ustvarita podjetji. Po podatkih Statističnega urada RS je znašala povprečna ustvarjena dodana vrednost na zaposlenega v gospodarstvu RS 39.436 €, za informacijsko-komunikacijsko dejavnost pa 62.674 € (Viršek, 2015). Ustvarjeno dodano vrednost na zaposlenega za

preučevani podjetji smo izračunali v naslednji tabeli, uporabili pa smo aditivno metodo, tako da smo stroškom dela prišteli izplačane obresti, davek iz dobička in čisti dobiček.

Tabela 33: Dodana vrednost na zaposlenega Telemach vs. Telekom Slovenije

	TELEMACH		TELEKOM SLOVENIJE	
	2014	2013	2014	2013
Število zaposlenih	262	213	2.749	2.887
Stroški dela (v 000 €)	6.941	6.014	111.016	111.691
Obresti (v 000 €)	13.055	8.063	21.048	27.984
Davek (v 000 €)	299	193	876	2.281
Čisti dobiček (v 000 €)	6.131	3.449	17.926	51.171
Dodana vrednost (v 000 €)	26.426	17.719	150.866	193.127
Dodana vrednost/zaposlenega (v 000 €)	101	83	55	67

V Telekomu Slovenije je v letu 2014 dodana vrednost na zaposlenega padla pod povprečje v panogi, še vedno pa je za slabih 40% višja kot povprečje gospodarstva. Telemachu je v istem obdobju uspelo, v primerjavi z letom 2013, dodano vrednost občutno povečati in je za kar 155% višja od povprečja gospodarstva, hkrati pa tudi za 61% višja od povprečja panoge.

5.6 Analiza TOWS

V okviru primerjalne presoje smo izdelali TOWS matriko za podjetje Telemach, v kateri smo navedli prednosti in slabosti, ki so notranji dejavniki in na katere lahko podjetje vpliva ter priložnosti in nevarnosti, ki izhajajo iz okolja in podjetje nanje ne more vplivati, lahko pa ustrezno reagira. Matrika je predstavljena v Prilogi 7.

Telemach ima, še posebej po vstopu na trg mobilnih storitev, še kar nekaj manevrskega prostora za izboljšave. Slovenski trg elektronskih komunikacij je zasičen, raven konkurence je visoka ob tem pa je regulator kupcem omogočil enostaven prehod med operaterji, zato ima Telemach kot glavna cilja zadržanje obstoječih kupcev in seveda pridobivanje novih. Prvi cilj lahko doseže tako, da kupcem ponudi ali dodatno vrednost za isto ceno ali pa enako vrednost kot konkurenca po nižji ceni. S pripojitvijo Tušmobila je bil Telemach, predvsem zaradi zadržanja obstoječih strank, primoran še naprej uporabljati Tušmobilovo cenovno politiko nizkih cen, kar dolgoročno ni najboljša strategija zaradi nižjih prihodkov iz naslova mobilnih storitev. V primerjavi s Telekomom Slovenije pri Telemachu pogrešamo nekatere storitve z dodano vrednostjo (VAS), ki lahko kupce odvrnejo od menjave ponudnika storitev, med katerimi lahko omenimo storitev Deezer, ki jo je Telekom omogočil v partnerstvu s ponudnikom pretočnih glasbenih storitev Deezer in omogoča uporabnikom neomejeno poslušanje glasbe, ob tem pa se prenos potrebnih podatkov do nedavnega ni obračunaval⁶.

Nekatere izmed v matriki navedenih strategij smo označili z zvezdico, ker smo zaznali, da jih konkurenčno podjetje že uporablja in bi šlo v primeru, da bi se Telemach odločil za implementacijo, dejansko za lovljenje konkurence, določene kot je na primer vstop na trg mobilnih storitev pa so že realizirane.

⁶ 23.5.2015 je AKOS izdal odločbo s katero je naložil Telekomu Slovenije, da umakne brezplačen prenos podatkov za uporabno navedene storitve, ker je bila s tem kršena nevtralnost interneta. Ta primer je eden od razlogov zakaj je regulacija trga navedena kot nevarnost za podjetje, ki nastopa na trgu.

SKLEP

Panoga elektronskih komunikacij je v preteklih dveh desetletjih doživela bliskovit razvoj, ki ga je še posebej pospešila naraščajoča raven konkurence kot neposredna posledica liberalizacije trga in pritiska regulatornih organov.

Do formalne odprave monopola na trgu elektronskih telekomunikacij je prišlo relativno pozno v primerjavi z državami EU. Še leta 2002 so prihodki skupine Telekom Slovenije predstavljali kar 95% vseh prihodkov na trgu (Hrovatin, Cibic & Švigelj, 2004).

V diplomskem delu smo izvedli primerjalno presojo podjetij Telekom Slovenije in Telemach, ki delujeta v panogi elektronskih telekomunikacij in sicer tako z računovodskega kot tudi poslovnega stališča. Telekom Slovenije je eden izmed prvotnih operaterjev, ki je od svojega nastanka deloval kot monopolist do leta 2001, ko je prišlo do formalne odprave monopolnega trga. Kljub vse večji konkurenci in padanju tržnega deleža na vseh segmentih je uspel ostati relativno uspešno podjetje in je še vedno največji ter tudi najbolj inovativen ponudnik tako fiksnih kot tudi mobilnih storitev, ki je večino storitev, ki so na razpolago uporabnikom, lansiral na trg pred alternativnimi operaterji, kot je na primer Telemach. Telekom Slovenije je že prisoten na več tujih razvijajočih trgih, kar mu bo tudi v prihodnje zagotavljalo rast, kljub krčenju deleža na domačem trgu. Za matično podjetje je zato predvsem pomembno obvladovanje stroškov, vendar ne na račun inovativnosti in kvalitete storitev.

Telemach je zelo mlado podjetje, ki je bilo ustanovljeno šele hkrati z odprtjem trga alternativnim ponudnikom in se je specializiralo na ponudbo fiksnih storitev preko koaksialnega kabla in je predstavljalo alternativo ponudbi Telekoma. Zaradi dobrih poslovnih rezultatov in finančno močnih lastnikov je uspešno izpeljalo konsolidacijo trga kabelskih ponudnikov in se pred nedavnim podalo še na privlačen trg mobilnih storitev. Telemach je imel že v preteklosti večino svojega delovanja tuje lastnike, trenutno je to investicijski sklad KKR, ki obvladuje Telemach preko lastništva družbe United Group, ki združuje več kabelskih operaterjev na področju bivše Jugoslavije. Telemach je v letošnjem letu vstopil na perspektiven trg mobilnih storitev, kar mu bo ob agresivni cenovni politiki omogočilo nadaljnjo rast na domačem trgu, bo pa moral v prihodnosti poiskati novo usmeritev za nadaljevanje hitre rasti, ki jo je v preteklosti dosegal primarno s prevzemi. Ob že doseženi visoki stopnji konsolidacije trga kabelskih ponudnikov bo težko našel primerno prevzemno tarčo ob upoštevanju regulacije trga in stagnaciji rasti na trgu kabelskih priključkov.

LITERATURA IN VIRI

1. Antončič, B. (1997). Benchmarking v Sloveniji. *Teorija in praksa*, 34(5), 835-848.
2. Berginc, T. (2004). *Strateško prestrukturiranje Telekoma Slovenije* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
3. Čater, T., Lahovnik, M., Pučko, D., & Rejc Buhovac, A. (2011). *Strateški management 2*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
4. Debeljak, Ž., Prašnikar, J., & Ahčan, A. (2002). *Benchmarking kot orodje strateškega managementa - Primerjajmo se z najboljšimi*. Ljubljana: Časnik Finance.
5. Duh, M. (2015). *Upravljanje podjetja in strateški management*. Ljubljana: GV založba.
6. *Ebita in ebitda marža*. Najdeno 3. oktobra 2015 na spletnem naslovu <http://www.consilue.com/sl/ebitda-ebitda-marza/>
7. Harrington, H.J. (1995). *High Performance Benchmarking: 20 Steps to Success*. New York: McGraw-Hill.
8. Hočevar, M., & Jaklič, M. (1999). *Slovenski managerski izziv*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
9. Hrovatin, N., Cibic, D., & Švigelj, M. (2004). Slovenski telekomunikacijski trg: razvoj, stanje in problemi. *Uprava*, 2(1), 84-108.
10. Igličar, A., & Hočevar, M. (2011). *Računovodstvo za managerje*. Ljubljana: GV založba.
11. Jaklič, M. (1999). *Poslovno okolje podjetja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
12. *KKR's Serbia Broadband / Telemach PIK loan prices at guidance*. Najdeno 5. novembra 2015 na spletnem naslovu <http://www.leveragedloan.com/europe-kkrs-serbia-broadbandtelemach-pik-loan-prices-at-guidance/>
13. Komljanc, N. (2008). Konzulentstvo-kaj je to? *Zavod Republike Slovenije za šolstvo*. Najdeno 4. decembra 2015 na spletnem naslovu: http://www.zrss.si/pdf/260811095611_microsoft_powerpoint_-_konzulentstvo_kaj_je_to_dopolnjena__2009.pdf
14. Košak, M., Finc, A., Klanjšček, J., Jaklič, M., Zajec, L., & Zugwitz, T. (2002). *Vpliv uvedbe novega kapitalskega sporazuma na konkurenčne prednosti slovenskih bank - Primerjajmo se z najboljšimi*. Ljubljana: Časnik Finance.
15. Kotler, P. (1998). *Marketing Management – Trženjsko upravljanje – Analiza, načrtovanje, izvajanje in nadzor*. Ljubljana: Slovenska knjiga.

16. Kump, N., & Bešter, J. (2003). *Opredelitev upoštevane trga v okviru presoje prevzemov in koncentracij*. Ljubljana: Inštitut za ekonomska raziskovanja.
17. Leveraged Buyout-LBO. (b.l.). V *Investopedia online*. Najdeno 2. novembra 2015 na spletnem naslovu <http://www.investopedia.com/terms/l/leveragedbuyout.asp>
18. Lončarski, I., Belak, J., Glažar, M., Jelenc, J., Kaše, R., & Vouk, A. (2002). Benchmarking dosežkov: Primer Luke Koper, d.d.. V J. Prašnikar (ur.), *Primerjajmo se z najboljšimi* (str. 13-39). Ljubljana: Častnik Finance.
19. Makarovič, B. (2010, 24. maj). Zakaj reguliramo trg telekomunikacij? *Delo FT*, str. 24.
20. Makovec, N., Ravbar, J., & Zagorc, S. (2009). *Trženje*. Ljubljana: Zavod IRC.
21. Musek Lešnik, K. (2003). *Od poslanstva do vizije zavoda in neprofitne organizacije*. Ljubljana: Inštitut za psihologijo osebnosti.
22. Obrecht, M. (2008). *Mangerski odkupi v Sloveniji* (diplomsko delo). Maribor: Ekonomska poslovna fakulteta.
23. Agencija za komunikacijska omrežja in storitve Republike Slovenije (2015). Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za prvo četrtletje 2015. V AKOS. Najdeno 11. oktobra 2015 na spletnem naslovu http://www.akos-rs.si/files/Telekomunikacije/Porocila_in_raziskave/Cetrletna_porocila/2015/Q2-2015-porocilo-o-razvoju-trga-elektronskih-komunikacij-za-drugo-cetrletje-2015.pdf
24. Prašnikar, J., & Debeljak, Ž. (1998). *Ekonomske modeli za poslovno odločanje*. Ljubljana: GV založba.
25. Pučko, D. (2005). *Analiza in načrtovanje poslovanja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
26. Pučko, D. (2008). *Strateški management 1*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
27. Ropret, M. (2011, 08. september). Tržna inšpekcija zavrnila Simobilov pavšal. *Delo*. Najdeno 5. avgusta 2015 na spletnem naslovu <http://www.delo.si/gospodarstvo/podjetja/trzna-inspekcija-zavrnila-simobilov-pavsal.html>
28. Spendolini, M. J. (1992). *The Benchmarking Book*. New York: Amacom.
29. Telekom Slovenije d.d. (2014a). Letno poročilo 2013 Skupina Telekom Slovenije in Telekom Slovenije d.d. Ljubljana: Telekom Slovenije d.d..
30. Telekom Slovenije d.d. (2015b). Letno poročilo podjetja 2014 Skupina Telekom Slovenije in Telekom Slovenije d.d. Ljubljana: Telekom Slovenije d.d..
31. Telekom Slovenije d.d. (2014). Letni poslovni načrt Skupine Telekom Slovenije za leto 2015 s poudarki Strateškega poslovnega načrta 2015-2019. Najdeno 15. septembra 2015 na spletnem naslovu <http://seonet.ljse.si/file.aspx?AttachmentID=32354>

32. Telekom Slovenije d.d. (2015). Pomembnejši dogodki in dosežki Skupine Telekom Slovenije. Najdeno 7. novembra 2015 na spletnem naslovu <http://www.telekom.si/o-podjetju/skupina-telekom-slovenije/zgodovina>
33. Telemach d.o.o. (2014a). Letno poročilo 2013 Telemach d.o.o. Ljubljana: Telemach d.o.o..
34. Telemach d.o.o. (2015b). Letno poročilo 2014 Telemach d.o.o. Ljubljana: Telemach d.o.o..
35. Telemach. (2014, 06. marec). KKR zaključil prevzem skupine United Group. Najdeno 4. decembra 2015 na spletnem naslovu <http://telemach.si/a10815/Za-medije/KKR-ZAKLJUCIL-PREVZEM-SKUPINE-UNITED-GROUP.html>
36. Vehovar, Z. (2013). Ključna dogajanja v IKT panogi v letu 2013. *Telekom Slovenije*. Najdeno 4. decembra 2015 na spletnem naslovu <http://www.telekomunikacije.org/images/prezentacije/Zoran%20Vehovar%20Telekom%20Slovenije.pdf>
37. Vintar, M. (2000). *Slovenija kot informacijska družba: modra knjiga*. Ljubljana: Slovensko društvo informatika.
38. Viršek, D. (2015, 29. maj). Dodana vrednost na zaposlenega je 39.463 evrov. *Delo*. Najdeno 4. septembra 2015 na spletnem naslovu <http://www.delo.si/gospodarstvo/podjetja/dodana-vrednost-na-zaposlenega-je-39-463-evrov.html>

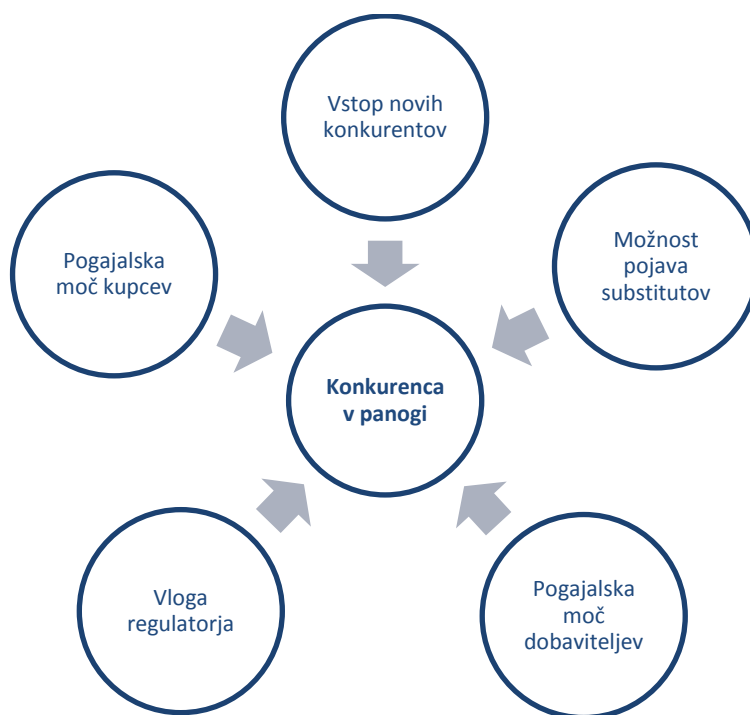
PRILOGE

KAZALO PRILOG

Priloga 1: Dejavniki konkurenčnosti v panogi	1
Priloga 2: Organigram skupine Telemach	1
Priloga 3: Organigram skupine Telekom	2
Priloga 4: Graf gibanja prometa mobilnega širokopasovnega dostopa 1/2013–1/2015.....	2
Priloga 5: Skrčena bilanca stanja 2013/2014.....	3
Priloga 6: Izkaz poslovnega izida 2013/2014.....	3
Priloga 7: TOWS matrika za podjetje Telemach.....	4

Priloga 1: Dejavniki konkurenčnosti v panogi

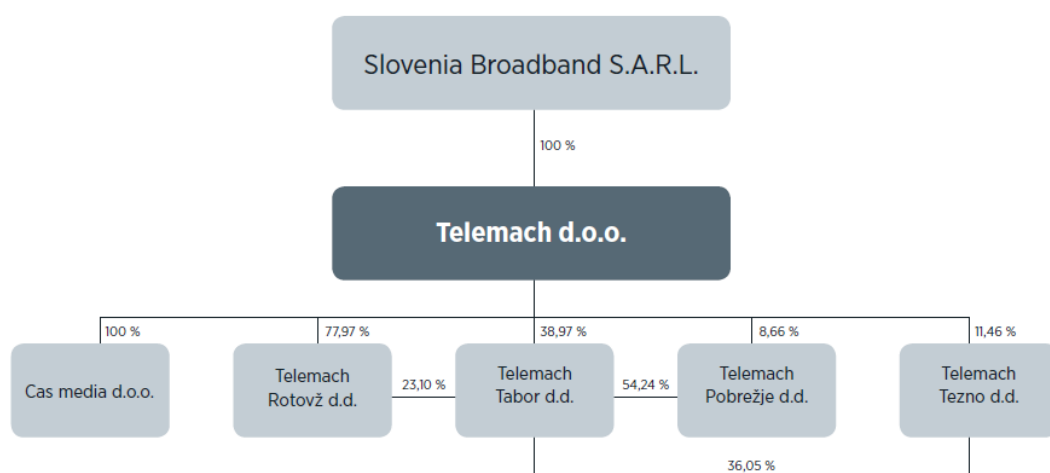
Slika 1: Dejavniki konkurenčnosti v panogi



Vir: M. Košak, A. Finc, J. Klanjšček, M. Jaklič, L. Zajec & T. Zugwitz, Vpliv uvedbe novega kapitalskega sporazuma na konkurenčne prednosti slovenskih bank – Primerjamo se z najboljšimi, 2002, str. 61.

Priloga 2: Organigram skupine Telemach

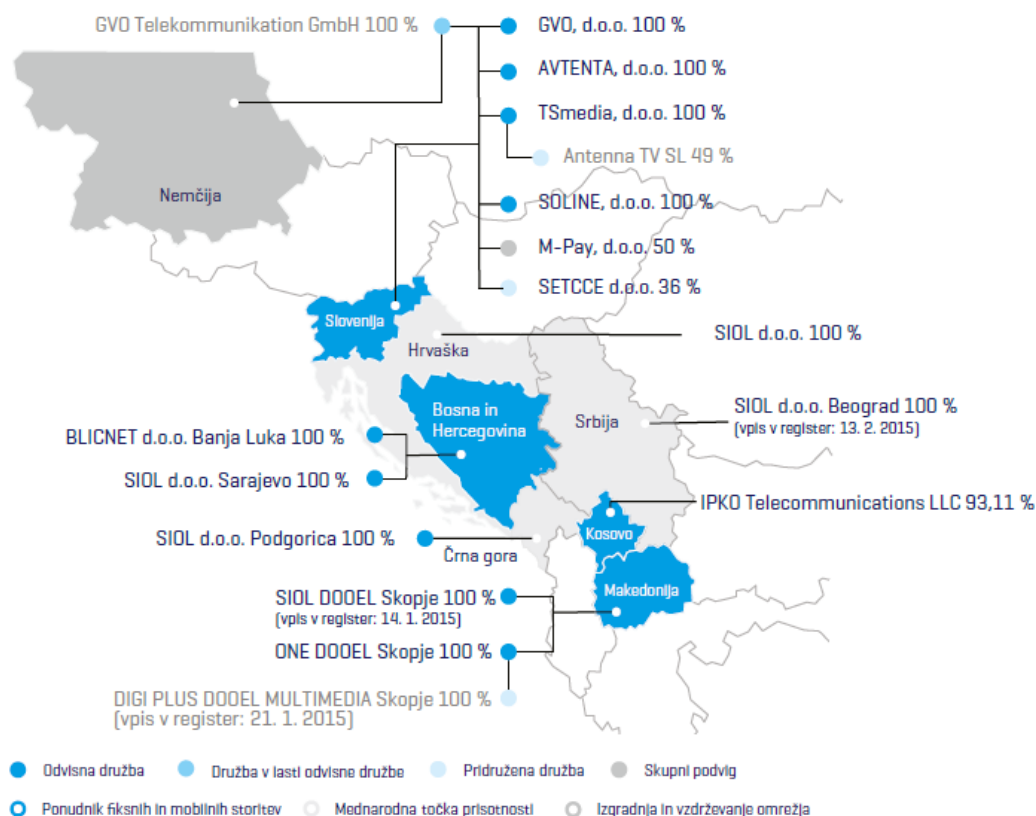
Slika 2: Organigram skupine Telemach



Vir: Telemach d.o.o., Letno poročilo 2013 Telemach d.o.o., 2014, str. 8.

Priloga 3: Organigram skupine Telekom

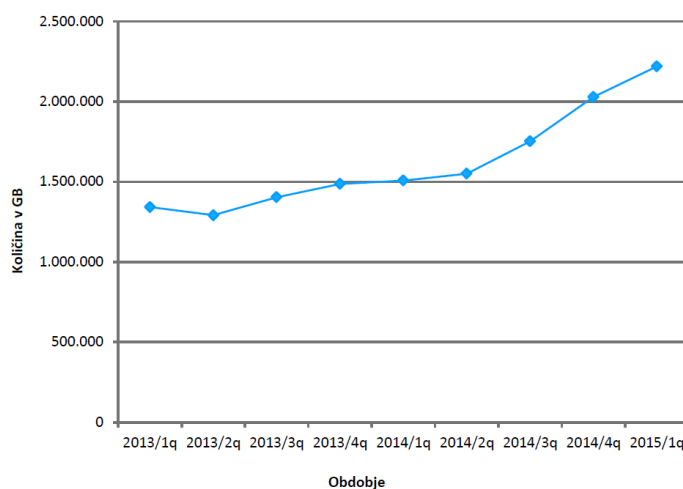
Slika 3: Organigram skupine Telemach



Vir: Telekom d.d., Letno poročilo 2013 Skupina Telekom Slovenije in Telekom Slovenije d.d., 2014, str. 1.

Priloga 4: Graf gibanja prometa mobilnega širokopasovnega dostopa 1/2013–1/2015

Slika 4: Graf gibanja prometa mobilnega širokopasovnega dostopa 1/2013–1/2015



Vir: AKOS, Poročilo o razvoju trga elektronskih komunikacij za prvo četrtletje 2015, 2015, str. 39.

Priloga 5: Skršena bilanca stanja 2013/2014

Tabela 1: Skršena bilanca stanja 2013/2014

	TELEMACH				TELEKOM SLOVENIJE				TELEMACH	TELEKOM
	31.12.2014		31.12.2013		31.12.2014		31.12.2013		I14/13	I14/13
	v000 €	v %	v000 €	v %	v000 €	v %	v000 €	v %	v %	v %
SKUPAJ SREDSTVA	194.454	100	188.044	100	1.334.852	100	1.374.378	100	103	97
1. STALNA SREDSTVA	148.163	76	150.066	77	1.021.374	77	1.102.051	83	99	93
a. Neopredmetena dolgoročna sredstva	74.459	38	58.865	30	132.276	10	65.304	5	126	203
b. Opredmetena dolgoročna sredstva	52.393	27	44.188	23	644.920	48	688.245	52	119	94
c. Dolgoročne finančne naložbe	19.980	10	45.640	23	183.894	14	288.844	22	44	64
2. GIBLJIVA SREDSTVA	43.552	22	35.337	18	313.478	23	272.327	20	123	115
a. Zaloge	3.930	2	4.219	2	25.549	2	16.278	1	93	157
b. Poslovne terjatve	18.621	10	18.028	9	148.172	11	139.950	10	103	106
c. Kratkoročne finančne naložbe	15.853	8	11.878	6	8.504	1	30.285	2	133	28
d. Doboroimetja, gotovina	5.145	3	1.213	1	19.032	1	52.894	4	424	36
SKUPAJ OBVEZNOSTI	194.454	100	188.044	100	1.334.852	100	1.371.826	100	103	97
1. KAPITAL	16.245	8	8.910	5	730.944	55	779.859	58	182	94
a. Vpoklicani kapital	8	0	8	0	272.721	20	272.721	20	100	100
b. Kapitalske rezerve	12.963	7	12.964	7	168.927	13	168.927	13	100	100
c. Rezerve iz dobička	0	0	0	0	217.042	16	263.609	20	0	82
d. Preneseni čisti dobiček	0	0	-4.062	-2	47.129	4	25.822	2	0	183
e. Čisti dobiček poslovnega leta	3.276	2	0	0	17.926	1	39.233	3	/	46
f. Prevrednotovalni popravek kapitala	-3	0	0	0	7.199	1	9.547	1	/	75
2. DOLGOROČNE REZERVACIJE	1.194	1	1.076	1	74.740	6	35.916	3	111	208
3. FINANČNE IN POSLOVNE OBVEZNOSTI										
a. Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti	153.186	79	143.388	74	432.735	32	421.726	32	107	103
b. Kratkoročne poslovne in finančne obveznosti	18.822	10	30.474	16	171.173	13	172.688	13	62	99

Priloga 6: Izkaz poslovnega izida 2013/2014

Tabela 2: Izkaz poslovnega izida 2013/2014

	TELEMACH				TELEKOM SLOVENIJE				TELEMACH	TELEKOM
	31.12.2014		31.12.2013		31.12.2014		31.12.2013		I14/13	I14/13
	v000 €	v %	v000 €	v %	v000 €	v %	v000 €	v %	v %	v %
Čisti prihodki od prodaje	71.512	100	55.671	100	643.057	100	658.493	100	128	98
Drugi poslovni prihodki	1.647	2	1.600	3	6.025	1	11.362	2	103	53
KOSMATI DONOS OD POSLOVANJA	73.159	102	57.271	103	649.082	101	669.855	102	128	97
POSLOVNI ODHODKI	54.869	77	45.609	82	647.763	101	611.326	93	120	106
Stroški blaga, materiala in storitev	29.087	41	23.478	42	368.071	57	353.409	54	124	104
Stroški dela	6.941	10	6.103	11	111.016	17	111.691	17	114	99
Odpisi vrednosti	18.670	26	15.729	28	124.635	19	134.720	20	119	93
Drugi poslovni odhodki	171	0	299	1	44.041	7	11.506	2	57	383
DOBIČEK IZ POSLOVANJA	18.290	26	11.662	21	1.319	0	58.529	9	157	2
FINANČNI PRIHODKI	1.105	2	844	2	38.531	6	18.345	3	131	210
FINANČNI ODHODKI	13.158	18	8.339	15	21.048	3	27.984	4	158	75
ČISTI DOBIČEK IZ REDNEGA DELOVANJA	6.237	9	4.167	7	18.802	3	48.890	7	150	38
Izredni prihodki	305	0	82	0	0	0	0	0	372	0
Izredni odhodki	113	0	605	1	0	0	0	0	19	0
DOBIČEK	6.429	9	3.644	7	18.802	3	48.890	7	176	38
ČISTI DOBIČEK OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	6.130	9	3.449	6	17.926	3	51.171	8	178	35

Priloga 7: TOWS matrika za podjetje Telemach

Tabela 3: TOWS matrika za podjetje Telemach

NOTRANJI DEJAVNIKI ZUNANJI DEJAVNIKI	PREDNOSTI: • Fleksibilnost • Finančno močni lastniki • Učinkovitost • Uspešno trženje • Družbena odgovornost • Plačilna disciplina	SLABOSTI: • Osredotočenost na trg fiksnih kablinskih storitev • Lastnik omejenega spektra frekvenc za mobilne storitve • Finančni lastnik – prilagajanje strategije • Majhnost trga • Pozicioniranje z nizkimi cenami na mobilnem delu
PRILOŽNOSTI: • Vstop na trg mobilnih storitev • Prostor za dodatne storitve • Predstavitev mobilnega omrežja 4. generacije (LTE) • Obvladovanje trga fiksnih kablinskih storitev	Strategije SO: • Uvedba novih združenih paketov • Pridobitev novih strank z višjo kakovostjo storitev in višjimi hitrostmi prenosa • Partnerstva s ponudniki OTT storitev*	Strategije WO: • Telemach je vstopil na trg mobilnih storitev • Povečanje tržnega deleža preko uvajanja novih storitev in privlačnih paketov • Povečanje kvalitete omrežja
NEVARNOSTI: • Regulacija trga • Omejeno trajanje koncesij za frekvence • Nove dostopne tehnologije • Močna konkurenca • Enostaven prehod kupcev med ponudniki	Strategije ST: • Razvoj novih storitev na obstoječi tehnologiji • Razvoj novih mobilnih storitev • Konvergenca fiksnih in mobilnih storitev	Strategije WT: • Uvedba možnosti izbire personaliziranih paketov* • Uvedba novih VAS storitev • Uvedba programa za dolgoletne kupce* • Optimizacija stroškov