

UNIVERZA NA PRIMORSKEM
FAKULTETA ZA MANAGEMENT

DIPLOMSKA NALOGA

GREGOR STOLEC

KOPER, 2018

2018

DIPLOMSKA NALOGA

GREGOR STOLEC

UNIVERZA NA PRIMORSKEM
FAKULTETA ZA MANAGEMENT

Diplomska naloga

FINANCIRANJE RASTI IZBRANEGA PODJETJA

Gregor Stolec

Koper, 2018

Mentor: izr. prof. dr. Igor Stubej

POVZETEK

Diplomska naloga obravnava vire financiranja podjetja ter njihovo rabo v posameznih stopnjah razvoja podjetja. Namen diplomske naloge je prikazati in se poglobiti v področje financiranja, ki se skozi čas spreminja. V teoretičnem delu so opredeljeni osnovni pojmi s področja obravnavane tematike. Večji poudarek je na novemu načinu financiranja podjetij. V empiričnem delu smo se poglobili v izbrano podjetje, pri katerem smo analizirali finančno strukturo preko različnih finančnih kazalnikov ter analizirali vire financiranja za večjo investicijo podjetja.

Ključni pojmi: financiranje, dolžniško financiranje, lastniško financiranje, zunanje financiranje, notranje financiranje, množično financiranje, viri financiranja.

SUMMARY

The diploma thesis deals with sources of financing companies and their use in individual stages of company development. The purpose of the diploma thesis is to present and explore the field of financing, which has changed over the last few years. In the theoretical part, the basic concepts of the field of the financing are explained. We made more emphasis on the new ways of financing companies. In the empirical part, we embarked on the chosen company in which we analysed the financial structure through various financial indicators and then analysed the sources of financing for a larger investment of the company.

Key concepts: financing, debt financing, equity financing, external financing, internal financing, mass financing, sources of financing.

UDK: 658.14(043.2)

VSEBINA

1	Uvod.....	1
1.1	Opredelitev problema in teoretičnih izhodišč.....	1
1.2	Namen in cilji	2
1.3	Predvidene metode za doseganje ciljev	3
1.4	Predpostavke in omejitve diplomskega dela.....	3
2	Financiranje rasti.....	5
2.1	Financiranje	5
2.2	Notranje in zunanje financiranje.....	6
2.2.1	Notranji viri financiranja.....	6
2.2.2	Zunanje financiranje.....	8
2.3	Lastniško financiranje.....	10
2.3.1	Skladi tveganega kapitala.....	11
2.3.2	Poslovni angeli	11
2.4	Dolžniško financiranje.....	12
2.4.1	Bančni krediti	12
2.4.2	Obveznice.....	13
2.4.3	Subvencije	14
2.4.4	Leasing	14
2.4.5	Factoring	14
2.4.6	Forfetiranje	15
2.5	Druge oblike financiranja	15
3	Financiranje podjetja v posamezni stopnji razvoja.....	18
3.1	Financiranje semenske stopnje razvoja.....	18
3.2	Financiranje zagonske stopnje razvoja	19
3.3	Financiranje zgodnje stopnje rasti	19
3.4	Financiranje zgodnje stopnje rasti – drugi krog	19
3.5	Financiranje stopnje širitve.....	20
4	Praktični primer izbranega podjetja Remont, d. d.....	21
4.1	Predstavitev podjetja.....	21

4.1.1 Lastniška struktura	22
4.1.2 Struktura organiziranosti	23
4.2 Izsledki intervjuja	25
4.3 Analiza virov financiranja in finančnih kazalnikov podjetja.....	26
4.4 Analiza virov financiranja izbranega projekta podjetja.....	34
4.5 Stopnja razvoja podjetja	36
5 Sklep.....	38
Literatura in viri	39
Priloga	43

SLIKE

Slika 1: Financiranje v podjetju	5
Slika 2: Viri financiranja podjetja	9
Slika 3: Potek faktoringa	15
Slika 4: Tradicionalno in množično financiranje	16
Slika 5: Financiranje razvoja organizacije	18
Slika 6: Lastniška struktura podjetja	22
Slika 7: Organigram Remont, d. d.....	24
Slika 8: Količinska proizvodnja asfaltnih zmesi v Sloveniji 2009-2014	34

PREGLEDNICE

Preglednica 1: Amortizacija	26
Preglednica 2: Zadržani dobiček	26
Preglednica 3: Prosti denarni tok	26
Preglednica 4: Koeficient obračanja sredstev	27
Preglednica 5: Dolgoročne obveznosti do bank	27
Preglednica 6: Vrsta sredstev	28
Preglednica 7: Vrsta virov sredstev	28
Preglednica 8: Razmerje med lastniškim in dolžniškim kapitalom	28
Preglednica 9: Kazalnik celotne gospodarnosti	29
Preglednica 10: Kazalnik donosnosti celotnih sredstev	29
Preglednica 11: Delež finančnih naložb	29
Preglednica 12: Kazalnik tekoče likvidnosti	30
Preglednica 13: Izkaz poslovnega izida v evrih	31
Preglednica 14: Zadolžitev in odplačilo posojila	35

1 UVOD

Rast in razvoj sta ključne dejavnosti v podjetju, saj lahko drugače začnemo stagnirati in čez čas lahko podjetje propade. Za financiranje rasti in razvoja podjetja pa so pomembni finančni viri. Upoštevati moramo, da vsak vir financiranja ni primeren za določeno dejavnost. Zato moramo vsak vir financiranja dobro preučiti.

1.1 Opredelitev problema in teoretičnih izhodišč

Če želi podjetje poslovati in rasti, potrebuje ustrezne finančne vire za financiranje svoje dejavnosti. Podjetje za opravljanje dejavnosti namreč potrebuje različna osnovna sredstva, morda zaloge, nekaj denarja na transakcijskem računu ipd. V večini primerov finančne vire za poslovanje zagotavljajo investitorji, lahko jih delno zagotovijo dobavitelji, zaposleni in država (Dolenc in Stubelj 2011). Rast podjetja pomeni povečevanje sredstev, kar posledično pomeni potrebo po dodatnih virih financiranja. Da lahko podjetje nemoteno posluje, je ena izmed bistvenih nalog podjetnika, da zagotovi finančne vire. Za rast podjetja so zelo pomembni zunanji viri financiranja, saj velika večina podjetij ne ustvari dovolj lastnih (internih) virov financiranja (zadržani dobiček, prosti denarni tokovi) iz primarne dejavnosti, da bi lahko financirali potrebe po virih sredstev, ki so posledica rasti. Zato je poznavanje virov financiranja in možnosti pridobitve za podjetje nujno. Zunanji viri se primarno delijo na dolžniške in lastniške. Lastniški kapital je še posebej pomemben, saj podjetje z zadostnim lastniškim kapitalom lažje pridobi kredite in druge oblike zunanjega financiranja, kot je na primer zakup.

Podjetnik se s težavo financiranja sreča že ob ustanovitvi podjetja. Če se podjetje želi razvijati ali razvijati svojo dejavnost, se problem financiranja še pogloblja oziroma dobiva nove razsežnosti. Problem je, da podjetja namesto ugodnih posojil zelo pogosto uporabljajo likvidna sredstva za nakupovanje opreme in osnovnih sredstev (Ruzzier idr. 2008).

Samo odločanje o priskrbi različnih virov financiranja je proces, ki obsega tako aktivnosti ugotavljanja potrebnih sredstev kot tudi aktivnosti pridobivanja virov financiranja (Stupica 2005). Hitro rastoča podjetja, zlasti tista s svežimi, novimi podjetniškimi idejami, se soočajo s pomanjkanjem finančnih virov ter premajhno pripravljenostjo na prevzem podjetniškega tveganja. Zaradi tega se je v poslovnem svetu potrebno držati načela »kar velja danes, ni nujno, da bo veljalo še jutri«.

V Evropi kot tudi v Sloveniji se gospodarstvo sooča s težavami financiranja malih in srednje velikih podjetij. Zaradi pomanjkanja sredstev za jamstva in informacije ne izkoristijo vseh

danih finančnih možnosti (Ruzzier idr. 2008). Medtem ko imajo velika podjetja večjo izbiro pri samih finančnih sredstvih, morajo srednja in majhna podjetja dobro preučiti dane možnosti in izbrati najboljše. Ena izmed možnosti so razni skladi tveganega kapitala. Takšno financiranje je dobro, saj ga s tem, ko podjetje pridobi kapital od vlagatelja, le-ta spremlja pri poslih in mu nudi razne vrste pomoči. Novi trend zadnjih nekaj let za nova manjša podjetja ali kot jih poimenujejo v tujini star-up podjetja, je, da za idejo oziroma sam zagon zbirajo denarna sredstva na internetu preko raznih platform. To se imenuje »*crowdfunding*« ali po slovensko množično financiranje.

Pri odločanju o sestavi virov financiranja je treba upoštevati velikost posla, dinamičnost in predvideno rast. Hitro rastoče organizacije označujemo kot t. i. gazele. Le-te potrebujejo veliko virov financiranja ter v nekaterih primerih tudi več trajnih lastniških virov. Z namenom in vrsto posla, ki ga opravlja podjetje, je povezan naslednji dejavnik pri izbiri virov financiranja. »Zlato finančno pravilo pravi, da s kratkoročnimi viri financiramo kratkoročna sredstva in z dolgoročnimi viri financiramo dolgoročna sredstva«. Kot strategiji financiranja poslov poznamo aktivno in pasivno. Aktivna strategija ustvarja ustrezne razmere za financiranje rasti organizacije, za razliko od le-te pa pasivna strategija prilagaja samo rast možnostim financiranja (Bertoncelj idr. 2011).

Podjetja se v času spreminjajo. Tomanič Vidovič (2006) navaja, da se samo financiranje organizacije deli na več različnih stopenj tako kot sam življenjski cikel organizacije, zato se za vsako stopnjo uporabljajo drugačni viri, saj ima vsaka izmed njih svoje značilnosti.

1.2 Namen in cilji

Namen diplomske naloge je raziskati področje financiranja, ki se v zadnjih nekaj letih zelo spreminja, saj imajo mala in srednja podjetja več možnih načinov financiranja kot v preteklosti. Poglobili smo se v potencialne vire financiranja, ki služijo za zagon in rast podjetja, ter raziskali njihovo uporabo na izbranem primeru podjetja. S pomočjo domače in tuje strokovne literature smo predstavili kriterije, na podlagi katerih se podjetja odločajo za vire financiranja ter kakšne prednosti in slabosti imajo le-ti.

Cilji naloge so:

- raziskati vire financiranja in predstaviti možnosti pridobitve ter prednosti in slabosti posameznega vira;
- pokazati, da lahko majhna in srednje velika podjetja veliko pridobijo z novimi načini financiranja;

- pokazati, da lahko z uspešnim financiranjem rasti podjetja dosežejo večjo konkurenčnost in so bolj uspešna.

1.3 Predvidene metode za doseganje ciljev

Preučili smo relevantno domačo in tujo literaturo na obravnavanem področju. V teoretičnem delu smo povzeli teoretična spoznanja. V empiričnem delu smo se lotili izbranega podjetja, katerega smo predstavili, prikazali lastniško strukturo, področja delovanja in strukturno organiziranost podjetja. Izvedeti želimo, kako sprejemajo odločitve glede investicij in financiranja le-teh ter koliko poznajo vse možnosti financiranja, ki so prisotne na trgu. Zanima nas tudi sam pogled managerja glede možnosti razvoja podjetja in gospodarske panoge, predvsem v povezavi z možnostmi financiranja. Da smo pridobili te odgovore, smo z managerjem izbranega podjetja naredili daljši intervju.

V nadaljevanju smo se lotili poslovnih izkazov podjetja. Primerjali smo bilance stanja in izkaze poslovnega izida več zaporednih let. S tem smo dobili vpogled, koliko imajo notranjih in zunanjih virov financiranja. Za predstavitev finančnega položaja podjetja smo uporabili različne finančne kazalnike. V mislih imamo kazalnike financiranja, likvidnosti, donosnosti, gospodarnosti itd. ...

Raziskali smo financiranje projekta, ki so ga v podjetju pričeli izvajati v predhodnih letih in še kar traja. Natančno smo prikazali, kje in kako so dobili vire financiranja. Te informacije smo razbrali iz bilance stanja. Izbrano podjetje smo s pomočjo zbranih podatkov in informacij umestili v določeno stopnjo razvoja in napisali predloge za financiranje tovrstnih podjetij.

1.4 Predpostavke in omejitve diplomskega dela

Predpostavljamo da:

- naše izbrano podjetje posluje v uravnoteženi gospodarski oziroma tržni situaciji, ko ne vladajo krizne razmere;
- bo izbrano podjetje s pomočjo naše raziskave pridobilo nove ideje, predloge in možnosti za financiranje rasti;
- diplomska naloga zaradi njene teme in dostopnosti lahko koristi drugim podjetjem, ki potrebujejo finančne vire v fazi rasti.

Omejitve so:

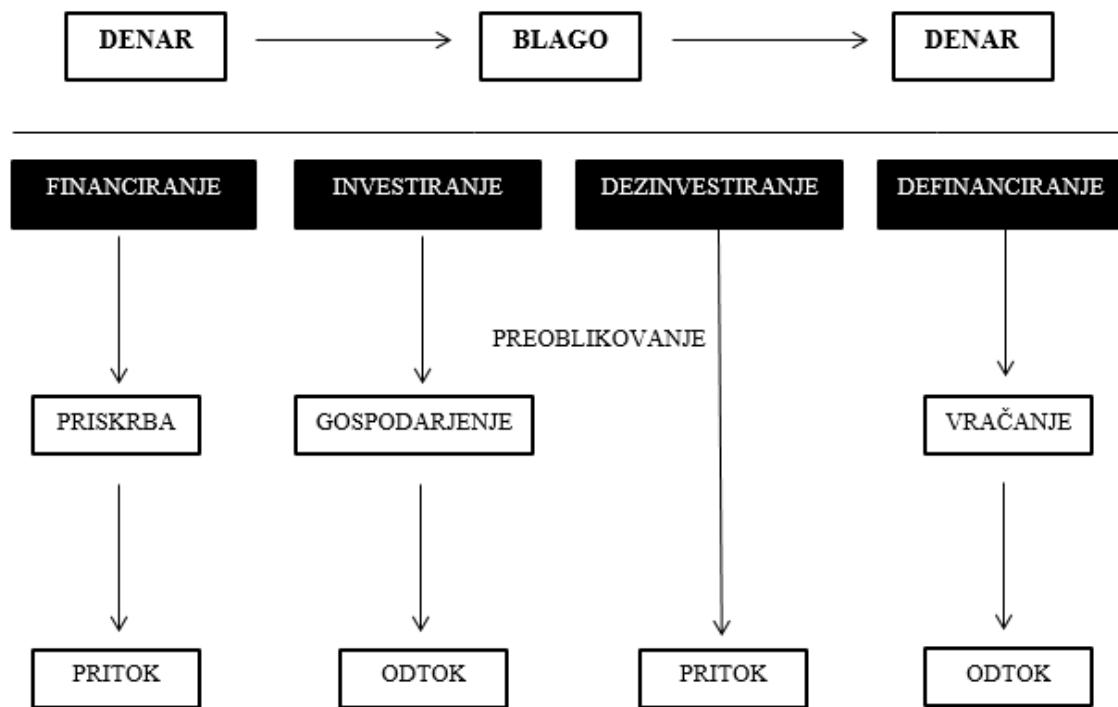
- raziskava je omejena na izbrano podjetje, ki posluje v Sloveniji in se ukvarja s storitveno ter proizvodno dejavnostjo, katerega imena ne bomo razkrili.
- raziskava je omejena na poslovanje izbranega podjetja od leta 2015 do 2017;
- ne bomo razpolagali z vsemi relevantnimi informacijami, saj ima vsako podjetje svoje poslovne skrivnosti.

2 FINANCIRANJE RASTI

Podjetja po svetu in v Sloveniji so začela kot majhna podjetja in se kasneje razširila. Nekateri današnji svetovni giganti so svojo pot začeli v garažah. Takšna podjetja so na primer Facebook, Google, Microsoft, Apple idr. Da so podjetja lahko prišla do te stopnje razvoja, so morala imeti primerne in zadostne finančne vire za financiranje podjetniške rasti in razvoja, poleg tega pa je na njihov razvoj vplivala tudi primerna finančna politika.

2.1 Financiranje

Podjetje izbira med različnimi viri za financiranje podjetniškega začetka in kasnejšega poslovanja. Primeren vir sredstev je v največji meri odvisen od višine potrebnih sredstev in od življenjskega obdobja podjetja (Mramor 1993, 251).



Slika 1: Financiranje v podjetju

Vir: Repovž 1994, 816.

Medtem ko denar predstavlja osrednjo kategorijo financiranja, se financiranje v podjetju nanaša na preskrbo denarnih sredstev, ugotavljanje potrebnih denarnih sredstev za poslovanje in investiranje, gospodarjenje s sredstvi, vračanje denarnih sredstev njihovim virom ter razporejanje pozitivnega poslovnega izida (Repovž 1994, 815).

Podjetnikova bistvena naloga za nemoten potek poslovanja in rasti podjetja je zagotavljanje finančnih virov. Problem s financiranjem se začne že pri ustanovitvi podjetja, ki pa se z rastjo in širitvijo le še pogloblja (Stupica 2005, 15).

Financiranje podjetja je tako pomembno kot dejavnost, ki jo podjetje izvaja. Zato se podjetja in posamezniki odločajo med različnimi viri financiranja, ki so na razpolago. V osnovi delimo vire financiranja na dva načina. Prva delitev je delitev virov financiranja med notranje in zunanje, druga pa na dolžniške in lastniške.

2.2 Notranje in zunanje financiranje

Že ime pove, da so notranji viri financiranja prisotni oziroma nastanejo v podjetju, medtem ko so zunanji viri pridobljeni iz zunanjega okolja podjetja.

2.2.1 Notranji viri financiranja

V skupino notranjih virov financiranja sodita amortizacija in financiranje z ustvarjenimi dobički. Pomoč pri financiranju lahko predstavlja tudi »izkoristek notranjih rezerv«. Potrebne vire financiranja lahko podjetje zniža z izboljšanjem koeficienta obračanja sredstev. To pomeni, da se denar od trenutka, ko podjetje kupi material, ki ga podjetje potrebuje za proizvodnjo izdelka, do njegove prodaje in plačila s strani kupcev čim hitreje obrne. Naslednji notranji vir financiranja je prosti denarni tok. Denarni tok ni samo notranji vir, ampak je tudi dober kazalnik donosnosti organizacije. Za konec nam ostaneta še dva predstavnika prve skupine. To so davčne olajšave in prestrukturiranje premoženja (Stupica 2005, 16).

Prednost notranjih virov je večja poslovno-finančna samostojnost in s tem manjša odvisnost od tujih virov.

Amortizacija

Z amortizacijo se prenaša vrednost opredmetenih osnovnih sredstev med stroške, zato je le-ta pomemben notranji vir financiranja. S procesom preoblikovanja stalnih sredstev v denarna

pridobi podjetje amortizacijska sredstva. Seveda ne zadostuje, da se amortizacija preoblikuje kot strošek v storitve in nove izdelke, temveč morajo biti izdelki in storitve prodani in plačani. V zalogah in terjatvah se nahaja del amortizacijskih sredstev. Kot vir financiranja je lahko izkoriščen le del amortizacije, ki se v procesu unovčevanja terjatev preoblikuje v denar (Filipič in Markovič Hribernik 2000, 178).

Zadržani dobiček

Najpomembnejši notranji vir financiranja podjetja predstavlja dobiček. Seveda ga mora podjetje najprej ustvariti in je predvsem odvisen od stopnje izkoriščenosti razpoložljivih sredstev, od ravni cen in/ali proizvodov, od asortimenta proizvodnje in nazadnje od stroškov, ki so nastali ob porabi materialnih sredstev in na novo ustanovljene vrednosti z živim delom (Filipič in Markovič Hribernik 2000, 174).

Dobiček predstavlja pozitivno razliko med vsemi prihodki in odhodki pred obdavčitvijo za določeno poslovno leto. Tukaj so zajeti vsi prihodki in odhodki skupaj. To se pravi, da so vračunani vsi prihodki in odhodki iz rednega poslovanja, prihodki in odhodki iz financiranja in izredni prihodki in odhodki. Ko plačamo davek od dobička pred obdavčitvijo, dobimo nerazdeljeni dobiček. S tem lahko plačamo nagrade lastnikom podjetja. Če se lastniki nagradi odpovedo, lahko dobiček zadržimo v podjetju in s tem se poveča lastniški kapital podjetja (Filipič in Mlinarič 1999, 113).

Prosti denarni tokovi

Prosti denarni tok (*free cash flow*) je razpoložljiv denar po vseh naložbah v gibljiva in stalna sredstva, potrebna za ohranjanje stabilne rasti in dobrega poslovanja tudi v prihodnje (Brigham in Daves 2002, 187).

Davčne olajšave

Davčne olajšave so tisti del notranjih virov financiranja, ki nam lahko vrne nekaj denarja, ki je bil vložen v investicije, razvoj, zaposlovanje itd. Ta znesek dobimo vrnjen preko znižanja davčne osnove, ki temelji na Zakonu o davku od dohodka pravnih oseb (ZDDPO-2).

Zakon o davku od dohodka pravnih oseb (ZDDPO-2, Uradni list RS, št. 69/17, 55.a člen):

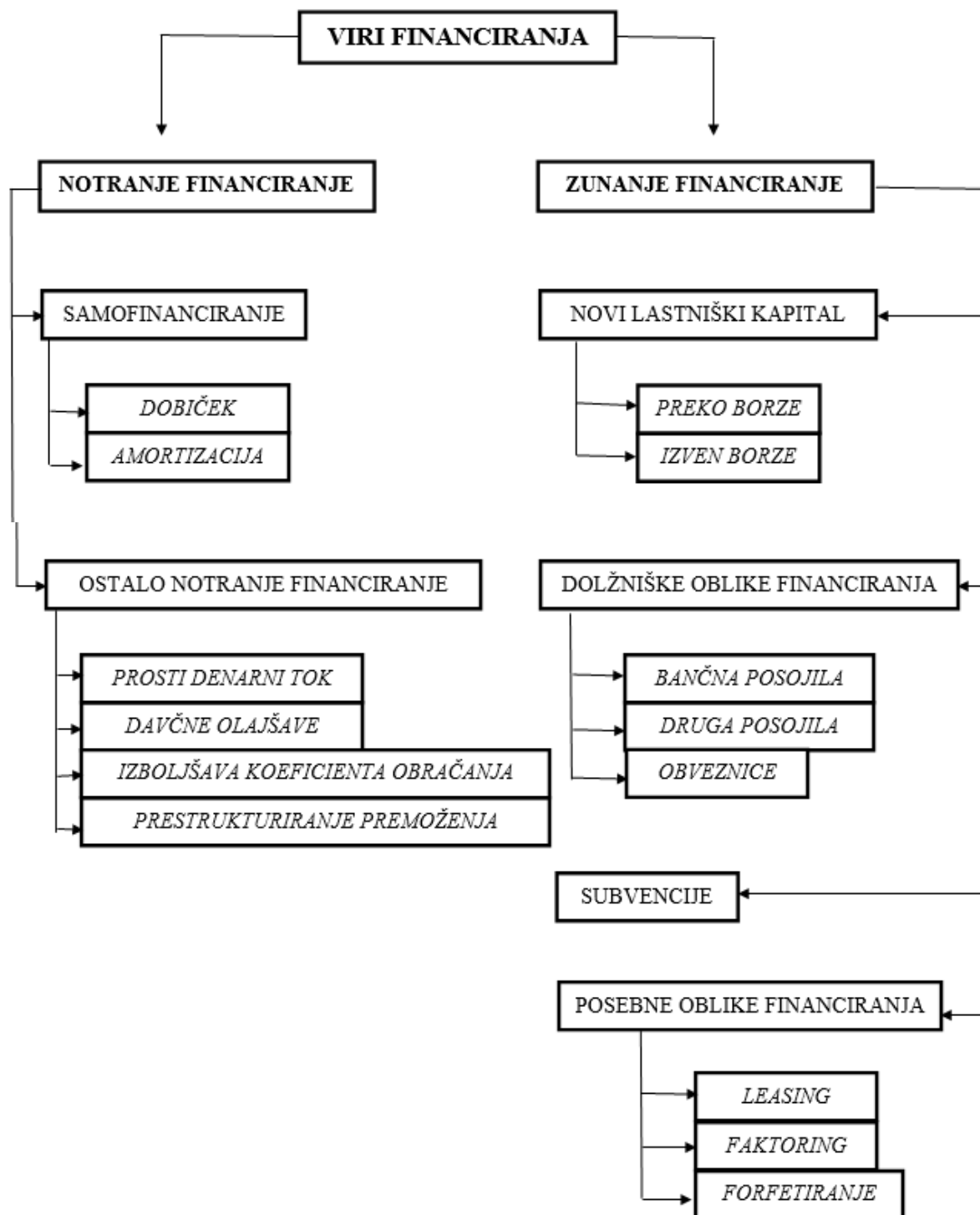
- (1) Zavezanec lahko uveljavlja znižanje davčne osnove v višini 40 % investiranega zneska v opremo in v neopredmetena sredstva, vendar največ v višini davčne osnove. (2) Za opremo iz prejšnjega odstavka tega člena se ne štejejo: 1. pohištvo in pisarniška oprema, razen

računalniške opreme, in 2. motorna vozila, razen osebnih avtomobilov na hibridni ali električni pogon, avtobusov na hibridni ali električni pogon in avtobusov ter tovornih motornih vozil z motorjem, ki ustreza najmanj emisijskim zahtevam EURO VI. (3) Za neopredmetena sredstva iz prvega odstavka tega člena se ne štejejo dobro ime in stvarne pravice na nepremičninah ter druge podobne pravice. (4) V primeru finančnega najema lahko znižanje davčne osnove v skladu s tem členom uveljavlja zavezanec, ki opremo pridobi na podlagi finančnega najema. (5) Zavezanec lahko za neizkoriščen del olajšave iz prvega odstavka tega člena zmanjšuje davčno osnovo v naslednjih petih davčnih obdobjih po obdobju vlaganja, vendar največ v višini davčne osnove.

Podjetja, ki razpolagajo z večjimi deli svojih lastnih virov, imajo večje možnosti za pridobitev zunanjih virov, saj lahko jamčijo s sredstvi podjetja. Notranji viri krepijo likvidnost podjetja, ker jih ni potrebno vračati drugi osebi oziroma dolžniku.

2.2.2 Zunanje financiranje

Drugo skupino virov financiranja predstavljajo zunanji viri financiranja, ki niso na razpolago znotraj podjetja. To je na finančnem trgu pridobljen nov dolžniški ali nov lastniški kapital. (Peterlin in Glavina 2007, 64). Zunanji viri financiranja so zelo pomembni, saj velika večina podjetij ustvari premalo lastnih virov financiranja iz primarne dejavnosti, da bi lahko financirala svojo rast.



Slika 2: Viri financiranja podjetja

Vir: Stupica 2005, 17.

V zgornji tabeli je prikaz delitve notranjih in zunanjih virov financiranja. Razvidno je, da so zunanji viri financiranja razdeljeni na dolžniške in lastniške vire. Poleg prikazanih zunanjih virov financiranja v tabeli poznamo še na primer »*crowdfunding*« ali po slovensko množično financiranje, ki je bilo razvito v zadnjih nekaj letih.

2.3 Lastniško financiranje

Lastniško financiranje podjetja temelji na denarnem vložku, ki ga v podjetje vložijo lastniki podjetja. O lastniškem kapitalu govorimo samo pri kapitalskih družbah. Viri lastniškega kapitala izhajajo iz lastnih sredstev podjetnika ali drugih sovlagateljev, ki v podjetje vložijo svoj kapitalski delež (d. o. o.) ali v obliki delnic (d. d.). Bolj kot je podjetje uspešno, raste in se razvija, bolj so lastniki zadovoljni, saj so deležni dobička podjetja.

Če lastniški kapital gledamo s stališča podjetja, ima določene pomanjkljivosti in prednosti. Sama prednost je ta, da lastniški kapital formalno ni potrebno odplačati. Vsak dolg je treba poplačati, ampak podjetje nima nobene zaveze, da mora izplačati donose na sestavo kapitala. Druga prednost je ta, da večji lastniški kapital pomeni večjo varnost za same upnike podjetja ter s tem višjo bonitetno oceno. Ena izmed slabosti takšnega financiranja je, da lahko z vstopom novega lastnika, ki vstopi v podjetje z denarnim vložkom, obstoječi lastniki podjetja izgubijo nadzor. Lahko pa še izpostavimo, da takšen kapital zahteva predvsem višjo donosnost, kar je ena izmed slabosti (Dolenc in Stubelj 2011, 41).

Pri delniški družbi (d. d.) so pri dokapitalizaciji (novi izdaji (navadnih) delnic) dodatne slabosti takšnega financiranja, saj je izdaja novih delnic za podjetje stroškovno in časovno zelo obremenjujoča. Dolenc in Stubelj (2011) navajata, da lahko nova izdaja delnic negativno vpliva na tržno ceno samega podjetja, če gre za javno delniško družbo, katere delnice kotirajo na borzi.

Zakon o gospodarskih družbah (ZGD, Uradni list RS, št. 42/2006) pravi, da je lahko del lastniškega kapitala vplačan tudi s stvarnimi deleži lastnikov, torej ni nujno, da je v celoti lastniški kapital ob ustanovitvi ali dokapitalizaciji podjetja vplačan v gotovini.

Poznamo formalne in neformalne vire lastniškega financiranja. Prvi so razne finančne institucije visoko tveganega kapitala, lokalni razvojni skladi itd., ki vstopajo v kasnejših fazah razvoja podjetja. Na začetku razvoja podjetja pridejo v poštev neformalni viri, kot so družina, sorodniki, prijatelji, podjetnik ali podjetniška skupina in poslovni angeli. Neformalnim virom je skupno to, da so v veliki večini omejeni (Stupica 2005, 19-20).

2.3.1 Skladi tveganega kapitala

Skladi predstavljajo formalni trg tveganega kapitala. Poimenovanje tvegani sklad izhaja iz dejstva, da podjetja, ki ponujajo finančna sredstva, tvegajo bistveno več, kot če bi kapital vložili v delnice uveljavljenih podjetij. Poslovno tveganje je pri manjših podjetjih v povprečju višje kot pri podjetjih, pri katerih delnice kotirajo na borzi. Po drugi strani pa je lastniški kapital na borzi precej bolj nadzorovan kot vlaganje v manjša, neznana podjetja (Kleindienst 2000, 51).

Glavni investitorji v sklade so pokojninski skladi, zavarovalnice, podjetja, vladne agencije, banke, privatni sektor in drugi skladi, ki za samostojno nastopanje nimajo volje, časa ali sredstev. Končni in glavni cilj investitorjev je dolgoročni kapitalski dobiček, ki poplača vsa omenjena tveganja. Zato investitorji v večini aktivno sodelujejo pri vodenju podjetja, saj pridejo podjetnikom v pomoč vsa znanja in tudi poznanstva.

Tvegani sklad opredelimo s štirimi značilnostmi (Bovaird 1991, 3):

- je trajen (investitor vloži sredstva v podjetje, ne da bi želel povračila; cilj je odprodati v prihodnosti oziroma ob pravem času svoj delež, ki je večji od vloženega);
- nudi pomoč pri upravljanju (investitor pomaga podjetju s svojim znanjem in poznanstvi);
- višji donos (investitorji pričakujejo višji donos kot pri posojanju; ti donosi se gibljejo okoli 30 in 50 %);
- stopnja potrpežljivosti je visoka (tvegani kapital ne pričakuje takojšnjih donosov, ampak so le-ti pričakovani na daljše časovno obdobje).

2.3.2 Poslovni angeli

Poslovni angeli predstavljajo neformalni trg tveganega kapitala. Gre za izkušene posamezne podjetnike, ki želijo pomagati drugim podjetnikom v začetnih fazah razvoja podjetja. Ti »nevidni« investitorji iščejo priložnosti za vlaganja sredstev v različne vrste podjetij. Poslovni angeli izbirajo podjetja, ki so jim všeč in vidijo njihov potencial. Velikokrat imajo v izbranih projektih lasten interes in lahko tudi aktivno sodelujejo v različnih vlogah – kot raziskovalci, svetovalci ali pa iz ozadja odpirajo nova vrata oziroma poznanstva (Ruzzier idr. 2008, 271).

V Sloveniji je bil leta 2007 ustanovljen novi tvegani sklad z imenom »Poslovni angeli Slovenije«. V tem skladu so se združili različni izkušeni podjetniki, ki vsako leto vanj vložijo več tisoč evrov in podprejo inovativne projekte. Podpirajo vse vrste projektov s potencialom hitre rasti. Lestvica investicij sklada se giblje od 50.000 do 300.000 evrov. Pri teh investicijah sklad spodbuja, da več poslovnih angelov sodeluje na istem projektu (Ruzzier idr. 2008, 272).

2.4 Dolžniško financiranje

Dolžniško financiranje je povezano s tujimi viri sredstev oziroma z drugim denarjem, ki si ga podjetje sposodi in se zaveže k njegovemu odplačevanju s temu primernimi obrestmi, kar je ena izmed slabosti. Prednost je, da lahko dobimo denar takoj in ga lahko vložimo v novo tehnologijo, v nove prostore. Torej denar takoj vložimo v rast in razvoj podjetja. Če bi čakali na lastna sredstva, ki bi jih ustvarili šele v prihodnosti, bi lahko zamudili kakšno poslovno priložnost. Zato se dolžniško financiranje ali financiranje s sposojenim denarjem do določene mere izplača, saj se s tem dviga donosnost lastnih vloženi sredstev ter zagotavlja tudi nemoteno poslovanje podjetja.

Takšno financiranje je najbolj pogosto v fazah rasti podjetja ali njegove širitve. V Sloveniji je takšno financiranje dobro urejeno, zato je dolžniških virov financiranja, ki so na razpolago, kar nekaj. Vsak vir ima svoje določene lastnosti ter prednosti in slabosti.

2.4.1 Bančni krediti

Banke predstavljajo prvo trgovino z denarjem in imajo pomembno vlogo pri rasti, obstoju in uspehu podjetja. Bančni krediti so eden glavnih virov financiranja podjetij, vendar so za mala in srednja podjetja težje dosegljivi (Ruzzier idr. 2008, 264).

Največji problem najema kredita ostajajo predolgi postopki odobritve in čedalje večja birokracija. Poleg tega je pridobivanje zavarovanja kredita prezahtevno, obrestna mera je visoka. Glede na to, da je po navadi hipoteka ena izmed standardnih primerov zavarovanja posojila, je ta za manjša ali srednje velika podjetja večji problem kot višina obrestne mere (Ruzzier idr. 2008, 264).

V osnovi poznamo dve vrsti bančnih kreditov, ki jih delimo na kratkoročne in dolgoročne. Kratkoročni krediti trajajo za obdobje do enega leta, medtem ko dolgoročni trajajo več kot leto dni (Dimovski 1996, 55).

Kratkoročni krediti so (Dimovski 1996, 55):

- kredit na tekočem računu,
- menični kredit,
- lombardni kredit,
- avalni kredit,
- faktoring.

Samo odobravanje in razlika kratkoročnih in dolgoročnih kreditov je ta, da kadar banka odobrava dolgoročni kredit, poleg pregleda kreditne sposobnosti, bonitete, solventnosti in likvidnosti oceni tudi projekt, ki bi se financiral iz dolgoročnega kredita (Vidmar 1997, 38).

Dolgoročni krediti se glede na način odobritve in namenu kreditov delijo v štiri skupine (Vidmar 1997, 38):

- kredit za investicije in razvoj,
- hipotekarni kredit,
- kredit za prestrukturiranje gospodarstva,
- sindiciran kredit.

2.4.2 Obveznice

Obveznica je dolžniški vir financiranja, ki predstavlja terjatev v pisni obliki. Z obveznico se izdajatelj obveže, da bo imetniku obveznice v časovnem obdobju, ki je daljše od enega leta, vrnil posojeni znesek, povečan za obresti (Prohaska 1999, 55).

Obveznica je vrsta posojila. Izdajatelji jo izdajo takrat, ko potrebujejo denar. Vlagatelji izdajalcem posodijo svoj denar za neko določeno časovno obdobje v zameno za obresti, ki se izplačajo v kuponih. Ena izmed lastnosti obveznice je, da se lahko z njo trguje, saj gre za vrednostni papir. Takšno zadolževanje se uporablja, ko izdajatelj obveznice želi zbrati večjo količino denarnih sredstev za daljše časovno obdobje. Obresti so fiksne in določene vnaprej (Nekrep 2013, 51).

Glede na to, da so obveznice vrednosti papir, lahko tudi kotirajo na borzi. Tiste, ki ne kotirajo na borzah, predstavljajo manjše stroške izdaje in hitrejšo pot do denarnih sredstev, vendar z nekoliko večjimi obrestmi. Zato se izdaje obveznic na borzah poslužujejo večja podjetja. S tem imajo sicer več stroškov in izdaja traja dlje časa, so pa obresti nižje (Nekrep 2014, 59).

Poznamo več vrst obveznic glede na vrsto izdajatelja, kot so državne, občinske, podjetniške, bančne ali hipotekarne obveznice (Prohaska 1999, 55).

2.4.3 Subvencije

Subvencije lahko podjetje pridobi od države in predstavljajo državno pomoč pri razvoju ali rasti podjetja. Te subvencije ni potrebno vračati, a so za njeno odobritev določeni strogi kriteriji. Pridobimo jih lahko (Slovenska poslovna točka 2018):

- neposredno (direktno), kjer se denarna sredstva prilijejo na račun podjetja;
- posredno (indirektno), kjer lahko podjetje privarčuje denarna sredstva (subvencije za nižjo obrestno mero kredita, subvencija za ugodno nabavo surovin, subvencije iz Eko sklada itd ...).

2.4.4 Leasing

Leasing je pogodbeno razmerje, kjer sodelujeta dajalec in jemalec leasinga. Prvi po naročilu jemalca leasinga kupi predmet leasinga ter mu ga izroči v uporabo. Dokler leasing traja, ostane pravni lastnik predmeta dajalec leasinga. V tem času jemalec leasinga plačuje pogodbeno dogovorjen mesečni obrok. Ko se plača zadnji obrok leasinga, se lastništvo predmeta praviloma prenese na jemalca leasinga (Podjetniški portal 2018).

Leasing ali slovensko zakup je ena izmed lažje dostopnih dolžniških virov financiranja, predvsem za mala in srednje velika podjetja. Postopki odobritve so hitrejši in manj zapleteni kot razni krediti. Pri leasingu je obrestna mera običajno večja kot pri raznih kreditih. So pa stroški odobritve približno enaki kot pri kreditih (Stupica 2005, 24).

Poleg te prednosti, da je leasing zelo dostopen za nova podjetja, saj je predmet leasinga že zavarovan z lastništvom in ni potrebnega posebnega zavarovanja, ima tudi določeno slabost. Če ne izpolnujemo obveznosti, ki so zapisane v pogodbi, nam lahko predmet leasinga odvzamejo. Če se predmet leasinga uniči zaradi višje sile, mora jemalec leasinga plačevati zakupnino. Zato je zavarovanje predmeta zelo smiselno (Ruzzier idr. 2008, 266).

2.4.5 Faktoring

Financiranje poslovanja podjetja je tudi faktoring. Pri tej obliki nastopa kot glavni akter faktor. To je kupec terjatev, ki odkupi terjatve od prodajalca blaga ter prevzame tveganje plačila in nalogo izterjatve dolga. Plačilo si zasluži v obliki diskonta pri izplačilu nakupne cene, ki predstavlja nadomestilo za vsa prevzeta tveganja in vključuje kreditiranje prodajalca terjatev.



Slika 3:Potek faktoringa

Vir: Podjetniški portal 2018.

Le-ta dobi denar takoj in mu ni potrebno čakati na zapadlost terjatve. V tej obliki financiranja torej nastopajo trije poslovni partnerji. Podjetje, ki prodaja storitev ali blago, kupec blaga ali storitev ter faktor (Stupica 2005, 24).

Ta oblika je namenjena predvsem za kratkoročno uravnavanje (do 120 dni) likvidnosti podjetja, ni pa primerna za investicijsko financiranje. Zneski terjatev morajo biti ustrezno visoki, da pridobimo faktoring (Stupica 2005, 24).

2.4.6 Forfetiranje

Forfetiranje je zelo podoben vir financiranja kot faktoring, vendar se razlikujeta v dveh značilnostih. Prva je ta, da so odkupljene terjatve pri forfetiranju zavarovane z menico, bančno garancijo ali katerim drugim sredstvom, ki je neodvisen od glavnega posla. Druga značilnost je, da forfaiter (banka) pri tem vedno prevzame plačilna tveganja. Forfatist (izvoznik/prodajalec) se namreč s tem znebi vseh stroškov in tveganj, povezanih s terjatvijo (Merc 2004, 15).

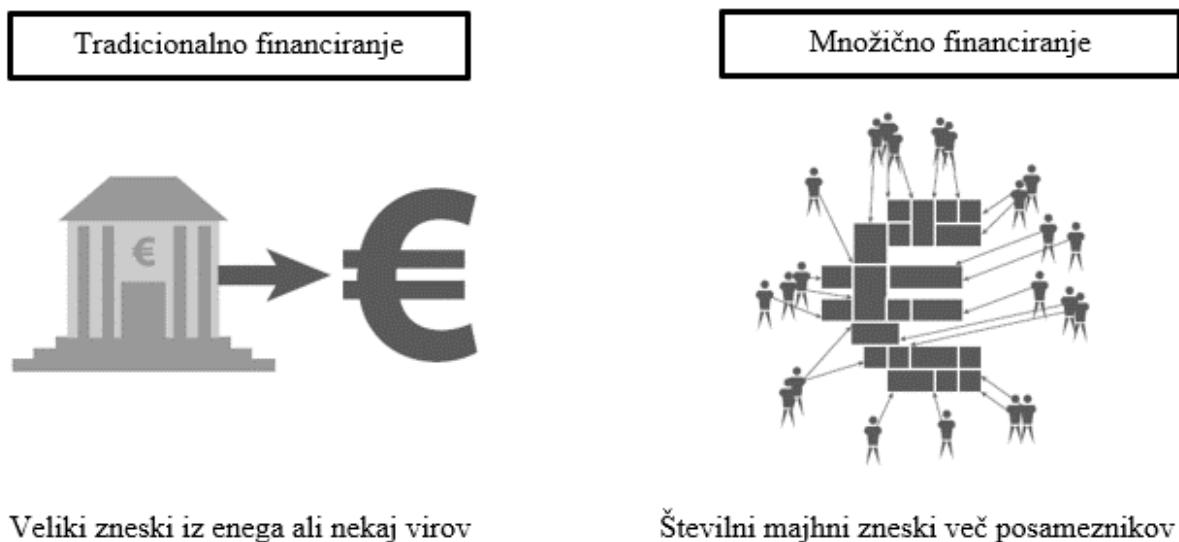
Forfetiranje je namenjeno srednjemu in dolgoročnemu financiranju, kjer imajo nedospele terjatve rok večji od 120 dni.

2.5 Druge oblike financiranja

V zadnjih nekaj letih se v globalnem svetu in v Sloveniji pojavljajo novi načini financiranja novih podjetij (start-upov), projektov itd. V ospredju je množično financiranje oziroma »crowdfunding«. Gre za zbiranje denarnih sredstev preko določenih platform na spletu za

najrazličnejše projekte. Ta oblika predstavlja skupino posameznikov, ki lahko z manjšim ali večjem deležem denarnih sredstev pripomorejo k uresničitvi raznih projektov.

Množično financiranje je inovativen način pridobivanja sredstev za nove zamisli, projekte in podjetja. Najpogosteje ga podjetja uporabijo za rast ali za zagon, saj s takšnim načinom financiranja pridejo hitreje do alternativnih sredstev. Ko se s svojimi idejami ali izdelki prijavijo na razne platforme, lahko pritegnejo pozornost in naklonjenost skupnosti. Spletna skupnost predstavlja koristen vpogled na trg ter dostop do novih strank (Evropska komisija 2015). Splet ima veliko moč, saj deluje na globalnem trgu. Tudi podjetniki iz Slovenije so ravno zaradi razširjenosti dejavni na vseh platformah, ki omogočajo takšno vrsto financiranja.



Slika 4: Tradicionalno in množično financiranje

Vir: Evropska komisija 2015.

Množično financiranje se v grobem deli na lastniško, dolžniško in nagradno/donacijsko financiranje. Zadnja vrsta financiranja je najbolj aktualna, saj podporniki donirajo sredstva zaradi simpatij do samega projekta ali pa prejmejo v zameno izdelek po promocijski ceni ali z ekskluzivnimi dodatki (Mladi podjetnik 2017).

Poznamo več platform, ki se jih podjetniki poslužujejo. Predstavili bomo tisti dve, na katerih je bilo do sedaj največ slovenskih izumov. Eden izmed najbolj priljubljenih je Kickstarter,

toda za mnoge Slovence platforma predstavlja težave že na začetku, saj lahko na njej sodelujejo s projektom samo v primeru, če so državljani izbranih držav. Če pogledamo področje Evrope, so te izbrane države sledeče: Avstrija, Belgija, Francija, Irska, Italija, Luxembourg, Nemčija, Nizozemska, Norveška, Španija, Švedska, Švica, Velika Britanija. Ker Slovenija ni izbrana država, se podjetniki poslužujejo različnih rešitev. Velikokrat za pomoč pri prijavi prosijo znance in sorodnike iz izbranih držav. Prav zaradi teh problemov je vedno bolj priljubljen Indiegogo. Ta omogoča večjo prilagodljivost pri sami prijavi in tudi kasneje pri spletni kampanji. Platforme si za svoje delovanje odštejejo provizijo za določeno kampanjo, vendar to ni edini strošek, ki ga nosi podjetnik (Mladi podjetnik 2017).

Pri Kickstarterju znaša provizija 5 %, v primeru, da je bila kampanja uspešna. V primeru neuspešne kampanje je provizija enaka 0 % in se znesek vrne vlagateljem. Poleg tega podjetnika čakajo še stroški izplačila oziroma bančne transakcije, ki znašajo od 3 do 5 % (Kickstarter 2018). Poleg tega so možne še menjave tečajnih valut, državi pa je potrebno izplačati davek.

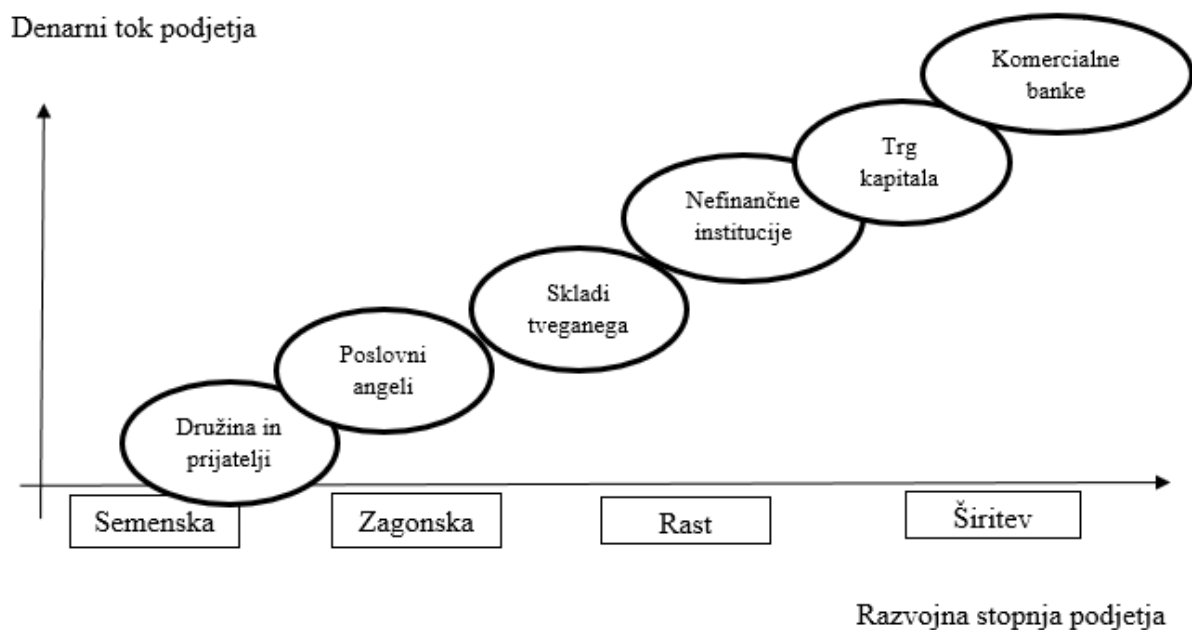
Indiegogo omogoča uporabnikom, ki ne dosežejo zastavljenega cilja zbranega zneska, da ta znesek vseeno obdržijo, vendar morajo plačati 9 % provizije. Takšen način za neuspešno kampanjo imenujejo fleksibilna kampanja. V primeru, da je kampanja uspešna, zahtevajo pod fleksibilno kampanjo 4 % provizije. Ko se odločijo za fiksno kampanjo, morajo za uspešno kampanjo plačati le 4 % provizije, če jim zastavljenega cilja pod fiksno kampanjo ne uspe doseči, sicer ne plačajo provizije, vendar denarja ne dobijo izplačanega. Ta denar se vrne vlagateljem. Poleg provizij je potrebno poravnati plačilo bančne transakcije v višini 3 % ter za prenos med bankami, ki niso v ZDA, dodatnih 25 dolarjev (Indiegogo 2018). Nato so možne razne menjave tečajnih valut, potrebno je poravnati davek državi.

Poleg Kickstarterja in Indiegoga, ki sta vodilna na področju množičnega financiranja, je še kar nekaj strani. To so Fundable, Crowdfunder, EarlyShares, SeedInvest, GetFunded, CrowdCube, WeFunder in še mnogo drugih (Scharwath 2012).

Več kot 300 slovenskih proizvodov je na platformah množičnega financiranja zbralo že več kot 10 milijonov dolarjev. Nekatera podjetja preko tradicionalnih investicij v veliki večini ne bi dosegla takšnega uspeha. Največ denarja za posamezen projekt je zbralo podjetje FlyKly za izdelek Smart Wheel. Ti so zbrali 701.239,00 \$ sredstev preko 2.385 podpornikov (Mladi podjetnik 2018).

3 FINANCIRANJE PODJETJA V POSAMEZNI STOPNJI RAZVOJA

Glede na posamezno stopnjo razvoja podjetja so nekateri viri financiranja bolj primerni, nekateri pa manj. Zato moramo biti previdni, saj nas lahko napačna izbira vira financiranja veliko stane. Bertonselj idr. (2011) navajajo, da imamo štiri osnovne stopnje razvoja podjetja. Prva je semenska stopnja, nato zagonska stopnja, sledi stopnja zgodnje rasti in na koncu stopnja širitve.



Slika 5: Financiranje razvoja organizacije

Vir: Bertonselj idr. 2011, 56.

3.1 Financiranje semenske stopnje razvoja

Semenska stopnja je začetna stopnja podjetništva. Na tej stopnji so finančna sredstva namenjena za razvoj izdelka ali storitve. Sam izdelek še ni na trgu, saj je še v fazi razvoja in raziskav. Organizacija ni ustanovljena oziroma je v fazi ustanavljanja. Zato ker podjetje nima svojih prihodkov ter s tem povezanih sredstev in bonitet, ne more pridobiti dolžniških virov. Na tej točki je podjetje odvisno od lastnih sredstev. Ta stopnja predstavlja tudi največje tveganje za investitorje. Ena izmed oblik financiranja za to stopnjo so subvencije s strani države (Bertonselj idr. 2011, 54). Poleg teh so v semenski stopnji razvoja najbolj prisotni lastniški viri kapitala, katerega vir so družina ali prijatelji podjetnika. Za to stopnjo se je uveljavil izraz 4F. Tukaj so zajete štiri skupine ljudi, ki pripomorejo k financiranju: founder

(ustanovitelji), friends (prijatelji), family (družina) in fools (naivneži) (Ruzzier idr. 2008, 263). Nekatera podjetja v tej stopnji se lahko pohvalijo, da so pridobila tvegani kapital s strani poslovnih angelov, vendar ti zahtevajo visoko donosnost, ki presega stopnje pri financiranju poznejših stopenj razvoja.

3.2 Financiranje zagonske stopnje razvoja

V zagonski stopnji je izdelek ali storitev pripravljena za poskusno proizvodnjo, vendar ta še ni namenjen za prodajo. Ta stopnja omogoča ustanovitev podjetja, razvije se poslovni načrt in vzpostavi se vodstvena ekipa. Sami projekti, kar se tiče investorjev, potrebujejo manjše zneske. Zato je malo institucij, ki bi imele interes vlagati. Nekaj specifičnih skladov tveganega kapitala, ki so usmerjeni predvsem na visoko tehnologijo, se odloči za financiranje. Tveganje v tej stopnji je manjše kot v semenski, vendar še vedno tvegano. Zneski vlagateljev so večji kot v semenski stopnji, a ne zagotavljajo normalne proizvodnje, prodaje in še manj donosa na vloženi kapital. V tej točki, ko je podjetje ustanovljeno, a še nima dokazane bonitete, zelo težko pridobi dolžniške vire. Zavarovanje teh virov in obrestna mera sta visoka in si jih v večini primerov podjetja ne morejo privoščiti. Podjetnik mora poiskati druge vire v obliki raznih razvojnih skladov, subvencij ali v okolju tveganega kapitala za začetnike (Bertoncelj idr. 2011, 55).

3.3 Financiranje zgodnje stopnje rasti

Značilnost stopnje zgodnje rasti je, da ima podjetje celoten izdelek ali storitev že razvito in potrebuje dodatna sredstva za financiranje normalne, v nekaterih tudi množične proizvodnje, za nakup surovin, strojne opreme, orodij itd., ter za zaposlitev delovne sile. Na tej točki še ne moremo govoriti o optimalni proizvodnji, saj ta še ni dosežena. Vsa sredstva, ki so pridobljena, so namenjena preživetju začetnega obdobja. Podjetje ustvarja majhne prihodke od prodaje, a je denarni tok nezadosten in dobiček negativen (izguba). Tveganje je zaradi odsotnosti pozitivnih denarnih tokov precejšnje (Bertoncelj idr. 2011, 55).

3.4 Financiranje zgodnje stopnje rasti – drugi krog

Posledica uspešnega financiranja v zgodnji stopnji rasti predstavlja drugi krog financiranja in prinaša dobra izhodišča za kasnejšo rast in financiranje le-te. Podjetja na tej točki dozorevajo in se bližajo tisti, ki ji pravimo točka preloma. Bojnec idr. (2007) navajajo, da točka preloma oziroma kritična točka gospodarnosti predstavlja tisto točko, kjer se celotni prihodki in celotni stroški izenačijo oziroma je cena proizvoda enaka lastni ceni proizvoda. Sam dobiček v tej točki je ničeln.

Celotna managerska skupina je oblikovana, proizvod je razvit in prihodki se ustvarjajo s prodajo storitev ali izdelkov. S finančnimi sredstvi v tej stopnji poizkušajo doseči optimalen obseg proizvodnega procesa. Na tej stopnji poznamo dve vrsti razlogov za financiranje - pozitivne ali negativne. Če je razlog pozitivne narave, pomeni, da so presegli načrtovano prodajo in potrebujejo dodatna sredstva, ki bi zapolnila preseženo povpraševanje. Eden izmed negativnih razlogov bi lahko pomenil, da so prekoračili stroške razvoja proizvoda in slabo predvidevanje o potrebah na trgu. Stopnja tveganja je glede prejšnje stopnje manjša. A zaradi stalnega dodatnega financiranja v tej stopnji previdnost investitorjev tveganega kapitala ni odveč (Bertoncelj idr. 2011, 56).

3.5 Financiranje stopnje širitve

Stopnja širitve predstavlja podjetje, ki je preseglo točko preloma in že ustvarja manjši dobiček. Finančna sredstva, ki so pridobljena, služijo za povečanje proizvodnih zmogljivosti, izboljšave proizvoda, prodiranje na nove trge itd. Ker so v tej točki investirani zneski precej višji kot v prejšnjih, privabljajo naložbe formalne investitorje. V hitro rastočih podjetjih, tako imenovanih gazelah, so dobički visoki. Zato so investicije v razširitev poslovanja manj tvegane. V tej stopnji financiranja sta najbolj priljubljena tvegani kapital, ker predstavlja visoke kapitalske dobičke, in bančni kredit (Bertoncelj idr. 2011, 57).

4 PRAKTIČNI PRIMER IZBRANEGA PODJETJA REMONT, D. D.

Gradbena podjetja strmiyo k nenehni rasti in razvoju, saj lahko s tem izpopolnijo svojo ponudbo na trgu, ki je za gradbince zelo spreminjajoč. Eno izmed takšnih podjetji je tudi Remont d. d., ki je eden večjih gradbincev v širši celjski regiji, ki se ukvarja z dejavnostjo nizkih in visokih gradenj, ter z dejavnostmi, ki so neposredno povezane z gradbeništvo.

Podjetje danes trži svoje storitve, kot tudi izdelke na širšem celjskem in drugod po Sloveniji. S svojo nedavno investicijo je postal glavni proizvajalec asfaltne mase v savinjsko-celjski regiji. Podjetje danes šteje okoli 140 zaposlenih. V nadaljevanju vam bomo predstavili podjetje, analizirali finančne kazalnike podjetja in analizirali vire financiranja.

4.1 Predstavitev podjetja

Izbrano gradbeno podjetje, ki danes posluje v gospodarski obliki delniške družbe (d. d.), je bilo ustanovljeno leta 1957. Podjetje je bilo primarno ustanovljeno za izvajanje vzdrževalnih del na celjskem Starem gradu. Na trgu je bilo v preteklosti znano predvsem kot podjetje, ki je usposobljeno za obnovo najzahtevnejših fasad na spomeniško varovanih objektih. Ker je obseg del na omenjenem področju premajhen, so se odločili, da začnejo graditi objekte visokih gradenj. Zaradi novih objektov so v podjetju usposobili delovni kader ter se primerno tehnološko opremili. Podjetje danes gradi stanovanjske in poslovne objekte, proizvodne obrate in obnavlja kulturno spomeniške objekte (Remont 2018a).

Poleg gradnje objektov se podjetje Remont ukvarja še z drugimi dejavnostmi, ki so neposredno povezane z gradbeništvo. Te so (Remont 2018a):

- zaključna gradbena dela,
- inštalacije pri gradnjah,
- proizvodnja stavbnega pohištva in ostalih mizarskih izdelkov,
- proizvodnja gradbenih kovinskih izdelkov-ključavničarska dela,
- storitve z gradbeno mehanizacijo in cestni tovor,
- posredništvo (gradbeni inženiring).

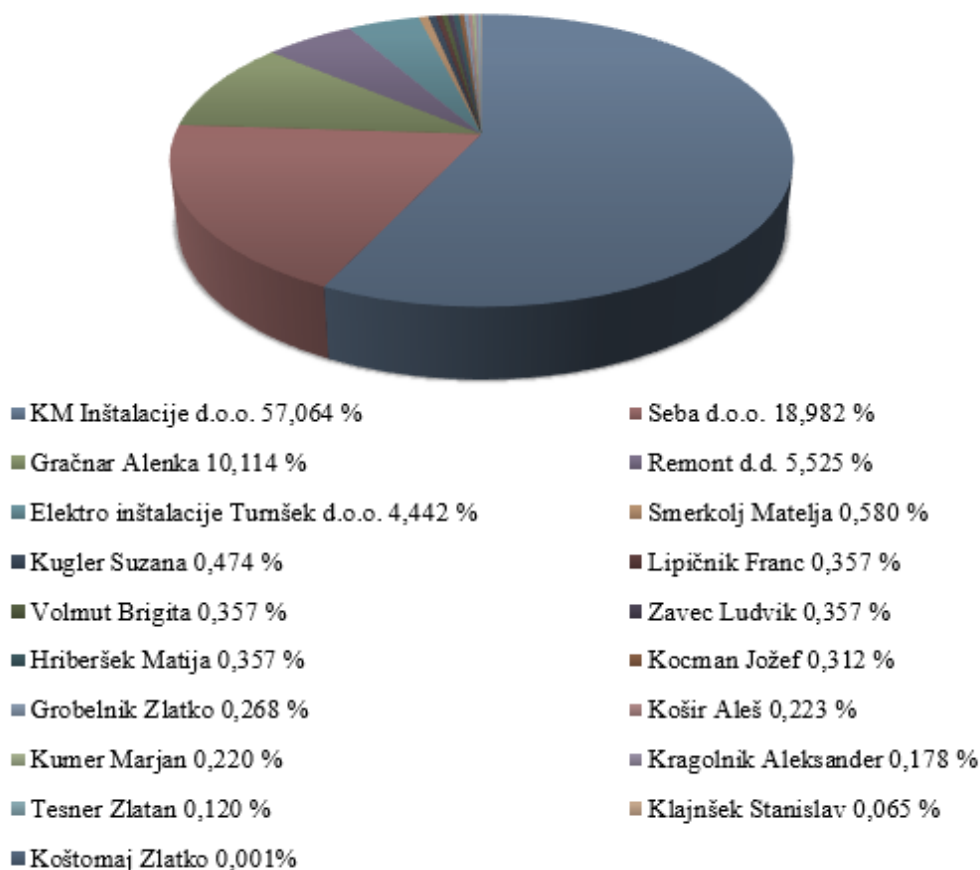
V letu 2015 se je na širšem Celjskem pojavilo pomanjkanje asfaltnih zmesi za izgradnjo cest, ker je bila ena večjih asfaltnih baz v stečajnem postopku. Zato so gradbena podjetja asfalt vozila iz oddaljenih krajev, kar je povečalo stroške in znižalo kvaliteto asfalta, saj se je dlje časa ohlajal. Ker so v podjetju Remont videli poslovno priložnost, so iz stečajne mase propadlega celjskega podjetja odkupili asfaltno bazo in začeli delati (Remont 2016).

Leta 2016 so ustanovili hčerinsko družbo, v gospodarski obliki družbo z omejeno odgovornostjo (d. o. o.). Novo nastala družba se ukvarja s proizvodnjo vseh vrst asfaltnih zmesi, katere so potrebne za izvajanje asfaltnih del v gradnji cest. Imajo lastno asfaltno bazo, ki so jo odkupili, in svojo asfaltno skupino, ki je na visokem nivoju glede izvedbe asfaltnih dejavnosti na terenu ter vseh ostalih zahtevnih projektov na področju nizkih gradenj. Da je kvaliteta izvedenih del na vrhuncu, skrbijo z lastnim laboratorijem. Tam izvajajo večje preiskave in analize glede asfaltnih zmesi in kamnitih agregatov.

4.1.1 Lastniška struktura

Spodnji grafikon predstavlja lastniško strukturo izbranega podjetja. Ker je podjetje v gospodarski obliki delniška družba, je v osnovnem kapitalu zaslediti fizične kot tudi pravne osebe, ki uresničujejo svoje članske in premoženjske pravice iz naslova vplačanega deleža (Remont 2018b).

Lastniška struktura na dan 31. 12. 2017



Slika 6: Lastniška struktura podjetja

Vir: Remont 2018b.

Delniška družba ima izdanih 162.075 delnic, katerih je večinski lastnik podjetja pravna oseba KM Inštalacije d. o. o. To podjetje ima 57,064 % vseh delnic ali v številkah 92.487 delnic. S tem ima na skupščini delničarjev pravico, da odloča v svojem interesu, če mu vsi ostali delničarji nasprotujejo, ima le-ta večino in jih lahko preglasuje. Drugi lastnik je pravna oseba Seba d. o. o., katera ima 18,982 % lastništva ali 30.765 delnic. Tretja oseba, katera ima največji delež lastništva, je fizična oseba. To je Gračnar Alenka, ki ima 10,114 % oziroma 16.393 delnic. Ko smo prebirali bilanco stanja podjetja za leto 2017, smo zasledili, da ima izbrano podjetje kapital v višini 4.886.954,66 € (Remont 2018b). Sedaj lahko izračunamo, koliko je vredna ena posamezna navadna delnica našega izbranega podjetja.

$$4.886.954,66 \text{ € (kapital)} / 162.075 \text{ (št. vseh delnic)} = 30,15242733302483 \text{ € (če zaokrožimo na dve decimaliki)} = 30,15 \text{ €}$$

Ena delnica podjetja je na dan 31. 12. 2017 vredna 30,15 €.

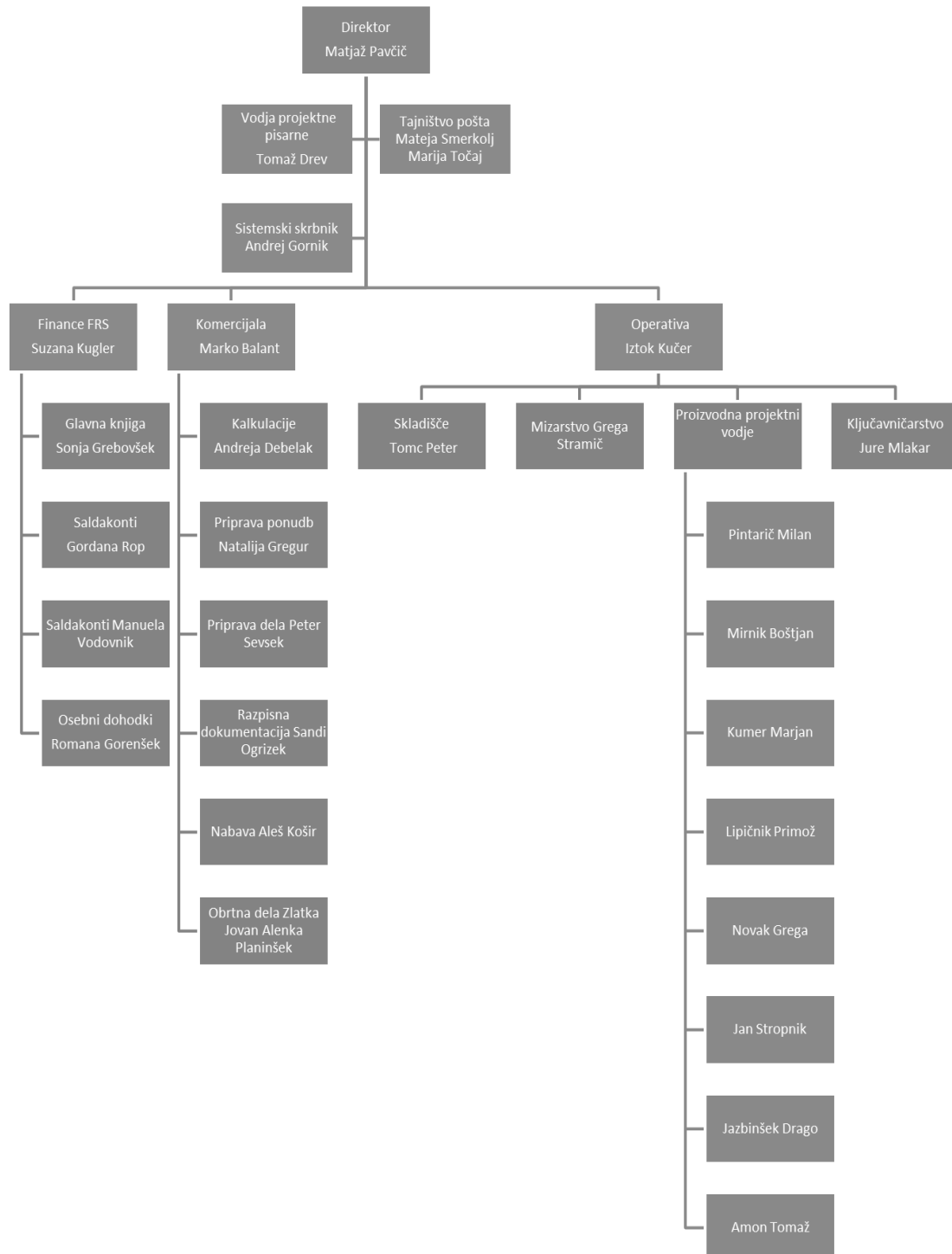
Lastniška struktura hčerinske družbe, ki upravlja asfaltno bazo in izvaja nizke gradnje, je v 100 % lasti izbranega (obravnavanega) podjetja. Tako so vsi zgoraj navedeni lastniki posredni lastniki hčerinskega podjetja (Remont 2018b).

4.1.2 Struktura organiziranosti

Beseda struktura v najširšem pomenu besede pomeni urejenost in sistemski pogled podjetja. Organiziranost je širši pojem, saj poleg struktur vključuje tudi procese, ki potekajo v organizaciji, ter vrsto pravil, ki povezujejo strukture in procese (Bavec in Manzin 2012, 45). Sama organizacijska struktura določa, kako je podjetje sestavljeno, ter izraža relacijo med zaposlenimi in organizacijskimi enotami.

Kot vidimo v spodnjem organigramu, je naše izbrano podjetje organizirano v funkcijsko strukturo organiziranosti, saj je podjetje razdeljeno na več različnih funkcij. Najvišji kader v sistemu je direktor, ki ima v podporo naslednje funkcije: vodjo projektne pisarne, tajništvo/pošta, systemskega skrbnika. Ti so neposredno povezani z direktorjem, saj skrbijo za nemoten potek dela. Nato sledijo tri funkcije, ki so najbolj pomembne v podjetju: operativa, komerciala ter finančna/računovodska služba. S temi direktor redno komunicira, saj mora vedeti, kaj se v podjetju dogaja. V finančni/računovodski službi skrbijo za plače delavcev, imajo pregled nad terjatvami in obveznostmi do kupcev in dobaviteljev ter vpisujejo v glavno knjigo spremembe stanj sredstev in obveznosti do virov sredstev, prihodkov in odhodkov. Nato sledi komerciala, v kateri pripravljajo ponudbe, izdelujejo kalkulacije, pripravljajo dela, pregledujejo razpisno dokumentacijo ter imajo pod okriljem obrtna dela. Zadnji in pomembni

sklop sistema je operativa, ki se deli na mizarstvo, skladišče, ključavničarstvo in proizvodnja/projektni vodja. Pri zadnji je več posameznikov, ki skrbijo vsak za svoj projekt, ki je v teku izgradnje. V gradbeništvu jim pravijo vodje gradbišč (Remont 2018b).



Slika 7: Organigram Remont, d. d.

Vir: Remont 2018b.

4.2 Izsledki intervjuja

Intervju, ki smo ga opravili z direktorjem podjetja Remont, nam je pomagal razumeti, kako v podjetju sprejemajo odločitve glede investicij in financiranja, ter kakšne možnosti ima podjetje za razvoj v prihodnosti. Intervju je bil izveden v ponedeljek, 14. 5. 2018, v Veliki Pirešici na sedežu podjetja. Intervju je trajal 45 min, saj je imel direktor omejen čas za pogovor.

O investicijah v podjetju odloča direktor z vodjo financ oziroma prokuristko. Ker je podjetje razdeljeno na več različnih področij, ki imajo svoje vodje, so le-ti pobudniki za nabavo določene opreme. Za te investicije si vodja določenega področja pridobi približno oceno stroškov. Nato s stroški investicije seznanijo direktorja in vodjo financ. Slednja vse skupaj preučita in sestavita predlog za nadzorni svet, skupaj s finančnim planom, lahko pa že tudi s konkretno ponudbo financiranja leasinga ali banke. To seveda poteka za investicije vse do 50.000 evrov. Če je investicija večja od 50.000 evrov, se ta predstavi lastnikom na prvi seji v tekočem letu, kjer se pregleda finančno stanje in razpoložljiva sredstva, da se lahko lastniki lažje in premišljeno odločijo za določeno posodobitev opreme oziroma možnosti širitve.

Financiranje oziroma pravilno financiranje podjetja je zahtevna naloga. "V podjetju Remont poznamo veliko virov financiranja, a verjetno ne čisto vseh," je dejal direktor. So pa zato v rednem stiku z bankami, leasing hišami in vseskozi spremljajo razne razpise s strani SID banke oziroma tudi možnostmi črpanja nepovratnih sredstev. Zaradi velikosti podjetja in tudi dejavnosti, s katero se ukvarjajo, imajo malo možnosti, da lahko pridejo do nepovratnih sredstev, saj kot nam je dejal direktor, so zelo redko v njihovih okvirjih zahtev.

Podjetje je na trgu prisotno več kot 60 let. V zadnjih treh letih so veliko naredili na širitvi dejavnosti podjetja. S širitvijo dejavnosti so postali kompletni izvajalec visokih in nizkih gradenj ter proizvodnje asfaltnih mas. S to širitvijo so postali še bolj prepoznavni in seveda konkurenčnejši. Ker so v zadnjih treh letih povečali realizacijo za 2,5-krat toliko, kot so načrtovali, so pri bankah postali še bolj zaupljivi partner in se lažje dogovarjajo za obliko financiranja. Vsekakor se zavedajo, da je potrebno vlagati v novo opremo, saj le tako lahko zagotavljajo ustrezno kvaliteto in konkurenčnost. Gradbeništvo je bilo kar nekaj let v krizi in sedaj se morajo hitro posodobiti ter izkoristiti pripravljenost bank in ostalih institucij.

V bližnji prihodnosti se vsekakor želijo posodobiti. Prva večja investicija oziroma posodobitev je mizarska delavnica in delavnica, kjer izdelujejo jeklene konstrukcije, saj sta v slabem stanju. Čisto vse je odvisno od samega posla oziroma prihodkov.

4.3 Analiza virov financiranja in finančnih kazalnikov podjetja

Notranji viri financiranja so zelo pomembni za podjetje, saj s temi lahko dosežemo boljšo finančno strukturo in izboljšamo samo poslovanje. Podatke za izračun kazalnikov pridobimo v izkazu poslovnega izida in v bilanci stanja.

Preglednica 1: Amortizacija

Amortizacija	2015	2016	2017
	147.402 €	196.555 €	202.814 €

Vir: Remont 2016a, 2017 in 2018b.

Amortizacija se nanaša na Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb (ZDDPO-2). Ta zakon določa, kako se na letni stopnji zniža vrednost opredmetenih osnovnih sredstev, neopredmetenih sredstev in naložbenih nepremičnin. Ta sredstva se amortizirajo po različnih stopnjah, katere določa zakon. Amortizacijo razberemo iz izkaza poslovnega izida. Iz tabele je razvidno, da se je amortizacija med letom 2015 in 2016 dvignila za 50.000 evrov. To je predvsem zaradi nakupa asfaltne baze, ki je upoštevana v amortizacijo.

Preglednica 2: Zadržani dobiček

Zadržani dobiček	2015	2016	2017
	67.818 €	309.947 €	226.555 €

Vir: Remont 2016a, 2017 in 2018b.

Zadržani dobiček je postavka, ki jo najdemo v bilanci stanja podjetja. Zadržani dobiček je tisti dobiček, ki ostane nerazporejen in ostane v podjetju. Vidimo lahko, da se je poslovanje podjetja Remont zelo povečalo, saj so čisti dobiček za leto 2016 povečali skoraj za 4,5-krat v primerjavi z letom 2015. Je pa res, da so v vseh treh letih dobiček zadržali in s tem povečali lastniški kapital. S sigurnostjo lahko povemo, da je v letu 2017 dobiček padel, ker so morali začeti odplačevati obresti posojila SID banke.

Preglednica 3: Prosti denarni tok

Prosti denarni tok	2015	2016	2017
	-3.897.449 €	654.715	-1.267.214 €

Vir: Remont 2016a, 2017 in 2018b.

Prosti denarni tok nam predstavlja tok denarja. Čisto preprosto rečeno: koliko denarja je priteklo v podjetje v določenem obdobju in koliko je bilo porabljenega za določene obveznosti podjetja.

Te podatke razberemo iz izkaza poslovnega izida. V našem primeru lahko vidimo, da denarni tok podjetja iz leta v leto zelo niha. V letu 2015 so imeli velik negativni denarni tok, v letu 2016 je bil prosti denarni tok pozitiven, v letu 2017 pa je spet negativen. Nihanje je predvsem posledica tega, ker podjetje posluje v gospodarski dejavnosti gradbeništvo. V gradbeništvu se sklepajo obsežne pogodbe in gradnja je lahko dolga. Gradbeni projekti se zavlečejo tudi do več let in s tem se dolg oziroma izstavljeni računi plačajo v različnih časovnih obdobjih.

Preglednica 4: Koeficient obračanja sredstev

Koeficient obračanja sredstev	2015	2016	2017
	1,33	1,58	1,75

Vir: Remont 2016a, 2017 in 2018b.

Prikazan je koeficient obračanja sredstev, ki se iz leta v leto povečuje. To pomeni, da se iz leta v leto hitreje obrnejo sredstva in posledično je čas vezave manjši, kar praviloma pomeni nižje potrebe po financiranju za enak obseg prihodkov. Sredstva se v obdobju enega leta obrnejo več kot enkrat. Za izračun koeficienta obračanja sredstev nam pomagajo podatki iz bilance stanja, kjer najprej razberemo prihodke v določenem obdobju in jih nato delimo s povprečnim stanjem sredstev.

Ko govorimo o virih financiranja, ne smemo pozabiti na zunanje vire. Vedeti moramo, da nam le-ti omogočajo hitrejše financiranje v nove investicije. Zato je podjetje primorano v sodelovanje z zunanjimi financerji. Izbrano podjetje ima velik obseg dolgoročnih finančnih obveznosti.

Preglednica 5: Dolgoročne obveznosti do bank

Dolgoročne finančne obveznosti do bank	2015	2016	2017
	1.060.184 €	3.176.855 €	2.706.801 €

Vir: Remont 2016a, 2017 in 2018b.

V letu 2015 je imelo podjetje skoraj trikrat manjše dolgoročne obveznosti do bank kot v primerjavi z letom 2016. Zadolžitev je predvsem posledica financiranja odkupa asfaltne baze in pomladitev celotnega avto parka, ki je bil nujen, saj so bila vozila že dotrajana. Ta postavka se nahaja v bilanci stanja podjetja.

Preglednica 6: Vrsta sredstev

Vrsta sredstev	2015	2016	2017
Dolgoročna sredstva	68,99 %	59,95 %	59,67 %
Kratkoročna sredstva	31,01 %	40,05 %	40,33 %
Skupaj	100 %	100 %	100 %

Vir: Remont 2016a, 2017 in 2018b.

Dolgoročna in kratkoročna sredstva se nahajajo v bilanci stanja in so zelo dobrodošla za izračune, saj na ta način lahko vidimo, s kakšnimi sredstvi podjetje razpolaga. Podjetje ima večji del dolgoročnih sredstev.

Preglednica 7: Vrsta virov sredstev

Vrsta virov sredstev	2015	2016	2017
Lastni kapital	24,36 %	22,94 %	23,97 %
Dolžniški kapital	75,64 %	77,06 %	76,03 %
Skupaj	100 %	100 %	100 %

Vir: Remont 2016a, 2017 in 2018b.

Podjetje Remont se v velikem deležu financira iz dolžniških virov financiranja, kar vpliva na finančno tveganje in na finančno moč podjetja. V primerjavi z obveznostmi ima podjetje malo lastnih sredstev, zato je zelo odvisno od zunanjega financiranja.

Preglednica 8: Razmerje med lastniškim in dolžniškim kapitalom

Razmerje med lastniškim in dolžniškim kapitalom	2015	2016	2017
	1:3,11	1:3,36	1:3,17

Vir: Remont 2016a, 2017 in 2018b.

Kot lahko vidimo, uporablja podjetje več tujih virov na eno enoto lastniškega kapitala. V letu 2015 je podjetje na eno enoto lastniškega kapitala uporabljalo 3,11 enote tujega kapitala. Naslednje leto se je razmerje na eno enoto lastnega kapitala povečalo na 3,36 enote tujega. V letu 2017 pa je na ena enoto lastnega kapitala uporabilo 3,17 enot tujega kapitala. Za izračun kazalnika finančnega vzvoda delimo tuji kapital z lastnim in dobimo razmerje med njima. Te podatke razberemo iz bilance stanja.

Preglednica 9: Kazalnik celotne gospodarnosti

Kazalnik celotne gospodarnosti	2015	2016	2017
	1,002	1,02	1,01

Vir: Remont 2016a, 2017 in 2018b.

Da dobimo kazalnik celotne gospodarnosti, moramo najprej pogledati v izkaz poslovnega izida, da razberemo poslovne prihodke in poslovne odhodke. Nato prihodke in odhodke med sabo delimo, da dobimo naš rezultat. Če je kazalnik večji od 1, je podjetje poslovalo z dobičkom. Če je kazalnik manjši od 1, je podjetje ustvarilo izgubo. Kot lahko vidimo iz razpredelnice, je podjetje Remont v vseh treh letih poslovalo z dobičkom, saj je kazalnik v vseh letih večji od 1.

Preglednica 10: Kazalnik donosnosti celotnih sredstev

Kazalnik donosnosti celotnih sredstev	2015	2016	2017
	0,69 %	2,13 %	1,49 %

Vir: Remont 2016a, 2017 in 2018b.

Return on Assets (ROA) ali po slovensko donosnost celotnih sredstev nam pove, koliko je podjetje ustvarilo čistega dobička na eno enoto sredstev oziroma obveznosti do virov sredstev. Za izračun tega kazalnika potrebujemo podatka čistega dobička in sredstev, ki se nahajata v bilanci stanja. Čisti dobiček delimo s sredstvi in dobimo kazalnik donosnosti.

Preglednica 11: Delež finančnih naložb

Delež finančnih naložb	2015	2016	2017
	2,3 %	2,02 %	1,48 %

Vir: Remont 2016a, 2017 in 2018b.

Delež finančnih naložb spada v skupino kazalnikov investiranja. Ta delež nam prikaže tisti delež sredstev, na osnovi katerih nastajajo finančni prihodki. Za izračun deleža finančnih naložb moramo najprej sešteti dolgoročne in kratkoročne finančne naložbe ter jih nato deliti s sredstvi. Za podjetja, ki ne izvajajo finančne dejavnosti, bi naj bil ta delež manjši.

Preglednica 12: Kazalnik tekoče likvidnosti

Kazalnik tekoče likvidnosti	2015	2016	2017
	0,8	0,90	0,83

Vir: Remont 2016a, 2017 in 2018b.

Tekoča likvidnost nam pomaga ugotoviti, kako hitro lahko podjetje kratkoročna sredstva (denar, kratkoročne terjatve, zaloge in vrednostne papirje) pretvori v denar in poravnava svoje obveznosti z roki dospelja. V teoriji bi moral kazalnik tekoče likvidnosti dosegati razmerje 2:1. Podjetje bi moralo na enoto celotnih kratkoročnih obveznosti dosegati dve enoti kratkoročnih sredstev (Nekrep 2013, 112). V našem primeru podjetje žal ne dosega takšnega razmerja. Naše podjetje ima probleme pri financiranju kratkoročnih obveznosti v času enega leta. Lahko vidimo, da je trend v vseh treh letih podoben. Za izračun tega kazalnika moramo kratkoročna sredstva deliti s kratkoročnimi obveznostmi in dobimo željeni rezultat. Ta podatka se nahajata v bilanci stanja.

Izkaz poslovnega izida podjetja Remont kaže, če primerjamo leti 2015 in 2017, da so povečali svoje prihodke za več kot 13.000.000 evrov. K povečanju prihodkov je pripomogla investicija v asfaltno bazo ter gospodarska rast v Sloveniji zadnjih nekaj let.

Preglednica 13: Izkaz poslovnega izida v evrih

Izkaz poslovnega izida podjetja	2015	2016	2017
Čisti prihodki od prodaje	13.066.032	21.377.516	26.574.063
Čisti prihodki od prodaje proizvodov in storitev razen najemnin	0	20.365.254	25.067.292
Čisti prihodki od najemnin	0	929.537	1.506.637
Čisti prihodki od prodaje blaga in materiala	0	80.725	134
Čisti prihodki od prodaje na trgu EU	0	0	0
Čisti prihodki od prodaje proizvodov in storitev	0	0	0
Čisti prihodki od prodaje blaga in materiala	0	0	0
Čisti prihodki od prodaje na trgu izven EU	0	0	0
Čisti prihodki od prodaje proizvodov in storitev	0	0	0
Čisti prihodki od prodaje blaga in materiala	0	0	0
Čisti prihodki od prodaje na domačem trgu	12.720.835	21.375.516	26.574.063
Čisti prihodki od prodaje na tujem trgu	345.197	2.000	0
Sprememba vrednosti zalog proizvodov in nedokončane proizvodnje	0	0	0
Usredstveni lastni proizvodi in lastne storitve	20.443	84.699	97.911
Drugi poslovni prihodki (skupaj s subvencijami, dotacijami ...)	308.475	55.169	222.027
Subvencije, dotacije, regresi, kompenzacije in drugi prihodki, ki so povezani s poslovnimi učinki	n. p.	0	35.776
Drugi poslovni prihodki	n. p.	55.169	186.251
Kosmati donos od poslovanja	13.394.950	21.517.384	26.894.001
Stroški blaga, materiala in storitev	10.265.384	17.847.954	23.122.899
Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala ter stroški porabljenega materiala	2.362.771	2.808.091	2.657.903
Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala	2.683	80.725	34
Stroški porabljenega materiala	2.360.088	2.727.366	2.657.870
Stroški materiala	n. p.	n. p.	2.008.041
Stroški energije	n. p.	n. p.	465.370
Drugi stroški materiala	n. p.	n. p.	184.458
Stroški storitev	7.902.613	15.039.863	20.464.996
Transportne storitve	n. p.	n. p.	0
Najemnine	n. p.	n. p.	55.849
Povračila stroškov zaposlencem v zvezi z delom	n. p.	n. p.	65.587
Drugi stroški storitev	n. p.	n. p.	20.343.560
Stroški dela	2.889.378	2.969.246	3.130.436
Stroški plač	0	2.179.444	2.308.847
Stroški pokojninskih zavarovanj	0	195.718	205.984
Stroški drugih socialnih zavarovanj	0	158.849	169.674
Drugi stroški dela	0	435.235	445.931

Se nadaljuje

Izkaz poslovnega izida podjetja	2015	2016	2017
Odpisi vrednosti	167.223	199.859	271.274
Amortizacija	147.402	196.555	202.814
Prevrednotovalni poslovni odhodki pri neopredmetenih sredstvih in opredmetenih osnovnih sredstvih	2.110	2.820	35.899
Prevrednotovalni poslovni odhodki pri obratnih sredstvih	17.711	484	32.561
Drugi poslovni odhodki	40.348	48.365	45.344
Rezervacije	n. p.	18.100	11.658
Drugi stroški	n. p.	30.265	33.686
Poslovni prihodki	13.394.950	21.517.384	26.894.001
Poslovni odhodki	13.362.333	21.065.424	26.569.952
Dobiček/izgube iz poslovanja (EBIT)	32.617	451.960	324.049
Izid pred davki, obrestmi in amortizacijo (EBITDA)	199.840	651.819	595.322
Finančni prihodki	7.112	14.286	47.573
Finančni prihodki iz deležev	6.700	6.700	6.700
Finančni prihodki iz deležev v družbah v skupini	n. p.	n. p.	0
Finančni prihodki iz deležev v pridruženih družbah	n. p.	n. p.	0
Finančni prihodki iz deležev v drugih družbah	n. p.	n. p.	0
Finančni prihodki iz drugih naložb	n. p.	n. p.	6.700
Finančni prihodki iz danih posojil	301	942	7.693
Finančni prihodki iz posojil, danih družbam v skupini	n. p.	n. p.	65
Finančni prihodki iz posojil, danih drugim	n. p.	n. p.	7.628
Finančni prihodki iz poslovnih terjatev	111	6.644	33.180
Finančni prihodki iz poslovnih terjatev do družb v skupini	n. p.	n. p.	0
Finančni prihodki iz poslovnih terjatev do drugih	n. p.	n. p.	33.180
Finančni odhodki	756.274	167.074	118.422
Finančni odhodki iz oslabitve in odpisov finančnih naložb	645.802	0	0
Finančni odhodki iz finančnih obveznosti	97.671	164.089	115.789
Finančni odhodki iz posojil, prejetih od družb v skupini	n. p.	n. p.	0
Finančni odhodki iz posojil, prejetih od bank	n. p.	n. p.	114.139
Finančni odhodki iz izdanih obveznic	n. p.	n. p.	0
Finančni odhodki iz drugih finančnih obveznosti	n. p.	n. p.	1.650
Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti	12.801	2.985	2.633
Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti do družb v skupini	n. p.	n. p.	0

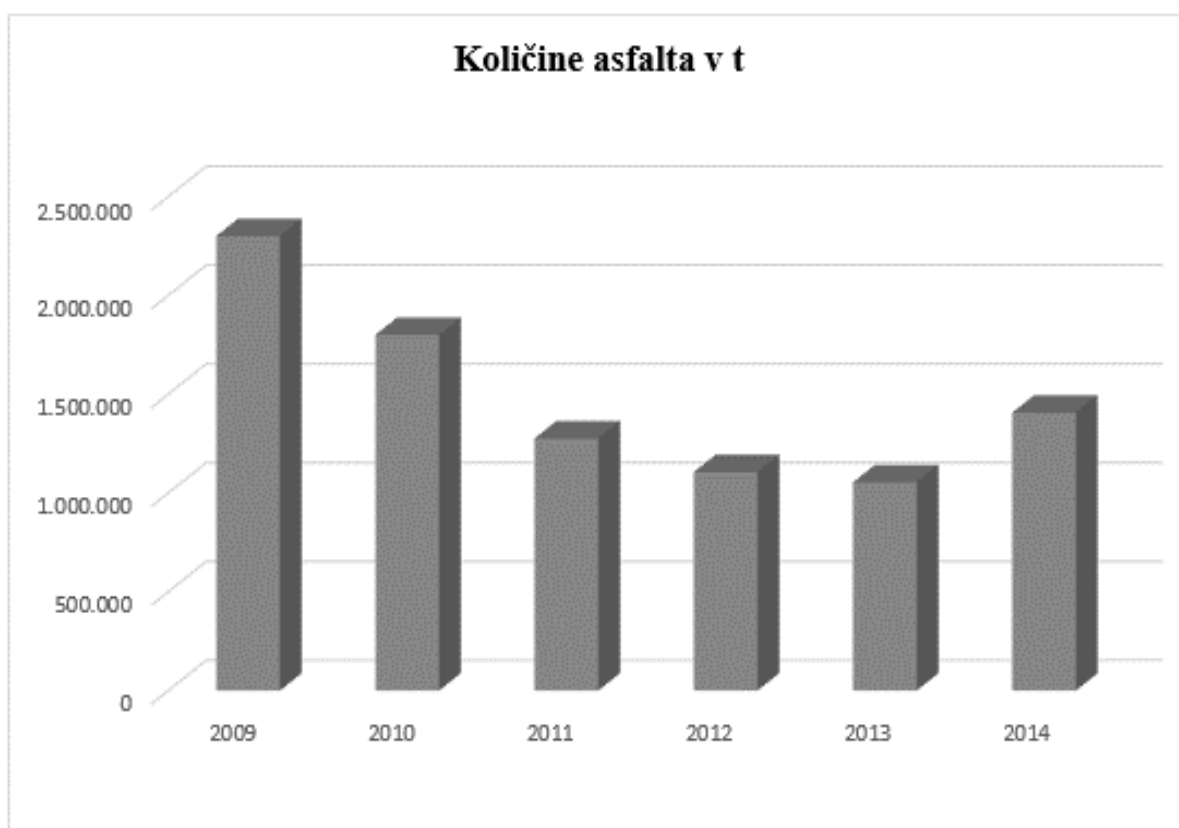
Se nadaljuje

Izkaz poslovnega izida podjetja	2015	2016	2017
Finančni odhodki iz obveznosti do dobaviteljev in meničnih obveznosti	n. p.	n. p.	2.633
Finančni odhodki iz drugih poslovnih obveznosti	n. p.	n. p.	0
Drugi prihodki	822.534	0	7.785
Subvencije, dotacije in podobni prihodki, ki niso povezani s poslovnimi učinki	n. p.	n. p.	0
Ostali prihodki	n. p.	n. p.	7.785
Drugi odhodki	38.171	18.949	1.587
Celotni prihodki	14.224.596	21.531.670	26.949.359
Celotni odhodki	14.156.778	21.251.447	26.689.962
Celotni poslovni izid	67.818	280.223	259.397
Davek iz dobička	0	0	3.117
Odloženi davki	0	-29.724	29.724
Skupaj davki	0	-29.724	32.841
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	67.818	309.947	226.555
Povprečno število zaposlencev na podlagi delovnih ur v obračunskem obdobju	142,00	136,00	123,81
Število mesecev poslovanja	12,00	12,00	12,00

Vir: Remont 2016a, 2017 in 2018b.

4.4 Analiza virov financiranja izbranega projekta podjetja

Podjetje Remont se je v letu 2016 odločilo za večjo investicijo. K temu je privedla želja, da postanejo vodilni v vseh vrstah gradbeništva. To so visoke in nizke gradnje. V letu 2015 se je povpraševanje na Celjskem po asfaltnih zmesih povečalo, zato so od daleč vozili asfaltne zmesi, kar je pomenilo večje stroške in manjšo kvaliteto, saj se asfalt ne sme predolgo ohlajati. Začutili so priložnost, da bodo na širšem področju igrali večjo vlogo dobavitelja asfaltnih zmesi, saj so prve asfaltne baze oddaljene približno 50 km. Zato so leta 2016 s pomočjo financiranja odkupili asfaltno bazo iz stečajne mase celjskega gradbenega podjetja



Slika 8: Količinska proizvodnja asfaltnih zmesi v Sloveniji 2009-2014

Vir: Združenje asfalterjev Slovenije 2015.

Če pogledamo sliko, lahko vidimo, da je gospodarska kriza pustila sledi. V letu 2009 je bila proizvodnja asfalta več kot 2.000.000 t v celotni Sloveniji. Z nastopom krize so se te količine prepolovile. Sedaj je gospodarstvo, tudi gradbeništvo, v gospodarski rasti in se količine

asfaltnih zmesi povečujejo, tako kot tudi prihodki od prodaje (Združenje asfalterjev Slovenije 2015).

V letu 2016 je izbrano podjetje asfaltne baze uredilo in jo spravilo do rednega delovanja. V tem letu so proizvedli 70.000 ton asfalta. To predstavlja 27,8 % tržni delež na tržišču podjetja. Celotno tržišče asfaltne baze je celotna savinjska in sosednja koroška ter zasavska regija, ki skupaj po ocenah sledeč predstavlja 252.000 ton prodanih asfaltnih zmesi. Zavedati se moramo, da je nabava asfaltnih zmesi odvisna tudi od oddaljenosti gradbišč, zato so se nekateri posluževali konkurence oziroma bližnjih asfaltnih baz (Remont 2016b).

Cene po ceniku asfaltne baze in konkurence so medsebojno zelo primerljive. Odvisne so predvsem od vrste asfaltnih zmesi in se gibljejo v razponu 65 do 80 evrov na tono zmesi. Vsako podjetje nudi nekatere ugodnosti in popuste. To so 5 % popust pri avansnem plačilu in do 3 % pri plačilu v krajšem plačilnem roku. A vendar največji popusti se obračunavajo na količino, ki je vezana na letni količinski odjem. Žal ti popusti niso javno objavljeni, saj so to poslovne skrivnosti. Smo pa izvedeli, da v nekem povprečju presegajo 20 % cene po ceniku. Iz tega sklepamo, da znaša prodajna cena 80 % prodajne cene po ceniku, ki je odvisna od vrste asfaltne zmesi (Remont 2016b).

Preglednica 14: Zadolžitev in odplačilo posojila

	31.12.2015	2016	2017	2018
Denarni tok iz poslovanje		285.928	494.575	566.238
Posojilo	2.500.000			
Vračilo glavnice			416.667	416.667
Ostaneq glavnice		2.500.000	2.083.333	1.666.667
Obresti		95.750	95.750	79.792
Anuiteta		95.750	512.417	496.458
Ostaneq denarnega toka		190.178	-17.841	69.780
Anuiteta/denarni tok		33,5 %	103,6 %	87,7 %
Kumulativni ostaneq denarnega toka		190.178	172.337	242.117

Se nadaljuje

	2019	2020	2021	2022
Denarni tok iz poslovanje	611.801	515.991	515.991	515.991
Posojilo				
Vračilo glavnice	416.667	416.667	416.667	416.667
Ostanek glavnice	1.250.000	833.333	416.667	0
Obresti	63.833	47.875	31.917	15.958
Anuiteta	480.500	464.542	448.583	432.625
Ostanek denarnega toka	131.301	51.450	67.408	83.366
Anuiteta/denarni tok	78,5 %	90,0 %	86,9 %	83,8 %
Kumulativni ostanek denarnega toka	373.418	424.868	492.276	575.643

Vir: Remont 2016b.

Izbrano podjetje je za investicijo nakupa asfaltne baze uporabilo dolžniški vir financiranja, ki je bil skrbno načrtovan. Obrnili so se na SID banko, ki jim je omogočila nakup s kreditom. SID banka ali na dolgo Slovenska izvozna in razvojna banka je banka, ki z bančnimi in zavarovalnimi storitvami spodbuja konkurenčnost slovenskega gospodarstva in razvoja. Ta banka je v 100 % lasti Republike Slovenije. Podjetje se je s SID banko dogovorilo za sedemletno posojilo v višini glavnice 2.5000.000 evrov. V prvem letu so uvedli enoletni moratorij, nato pa bodo odplačali 6 enakih obrokov, ki znašajo 416.667 evrov z obrestno mero 12 m Euribor + 3,5 %, kar je v času sklenitve pogodbe skupaj znašalo 3,83 %. Izbrano podjetje je posojilo najelo konec leta 2015. Ker so se z banko dogovorili za moratorij, so začeli posojilo odplačevati šele v letu 2017, zato je obrestna mera tako visoka.

Kot je razvidno iz preglednice, se je podjetje lotilo velike investicije, ki jim bo zagotovila dodatne prihodke. Podjetje bo v teh sedmih letih odplačalo posojilo in obresti. Prej smo omenili, da investicija znaša 2.500.000 evrov, obresti posojila v sedmih letih pa znašajo skupaj 335.152 evrov. Podjetje bo moralo vrniti glavnico in obresti skupaj v višini 2.835.125 evrov. V tabeli je zajet predviden denarni tok iz poslovanja podjetja do izteka posojila. Denarni tok raste, saj so v podjetju predvideli rast, ker so na širšem Celjskem skoraj edini dobavitelj asfaltnih zmesi.

4.5 Stopnja razvoja podjetja

Izbrano podjetje se ukvarja z gospodarsko dejavnostjo gradbeništvo. V Sloveniji je trenutno gospodarska rast. Po podatkih statističnega urada Republike Slovenije znaša gospodarska rast v letu 2017 5 % (Statistični urad RS 2018). V obdobju rasti se veliko podjetij odloči za nove

investicije, bodisi nove proizvodne hale, nove poslovne prostore, novo opremo, adaptacije in podobno. Sogovornik v intervjuju ocenjuje, da obravnavano podjetje trenutno dobro posluje. Imajo polno zasedene kapacitete, nova naročila za visoke in nizke gradnje ter seveda tudi veliko naročil za asfaltne mase. V podjetju pravijo, da pričakujejo poslovno pestra in zanimiva naslednja leta. V načrtu imajo posodobitev in širitev podjetja. Ker so presegli realizacijo, ki so si jo zadali do leta 2017, za 2,5-krat, imajo zelo dobre pogoje za najem novega finančnega vira, ki jim bo pomagal pri realizaciji prihodnjih načrtov. Videli smo lahko, da je podjetje z investicijo nakupa asfaltne baze prišlo do novega trga. S tem novim trgom so pridobili veliko novih prihodkov, saj je njihov domet za dobavo približno 50 km okoli same baze. V tem krogu se gradi veliko novih cest in imajo zadovoljiv tržni delež. Zagotovo lahko potrdimo, da se naše izbrano podjetje nahaja v stopnji širitve, saj so se v zadnjih nekaj letih zelo razširili in okrepili z novimi dejavnostmi, ki jim zagotavljajo boljši izid poslovanja. Pričakujemo, da bo prihodnost podjetja uspešna, saj načrtujejo nove investicije.

5 SKLEP

Podjetniki imajo na svoji podjetniški poti na izbiro različne oblike virov financiranja. Dobro poznavanje virov financiranja je nujno. Finančne vire lahko ustvarimo z uspešnim poslovanjem (notranji viri financiranja) z zadržanim dobičkom, amortizacijo, prostim denarnim tokom itd. Velikokrat to ni dovolj za večjo investicijo. Zato se obrnemo na zunanje vire. Te lahko pridobimo na formalnih in neformalnih finančnih trgih. Pod formalne štejemo institucije, ki se ukvarjajo s financami (banke, leasing hiše, skladi tveganega kapitala ...). Pod neformalne spadajo razni poslovni angeli, ki nam ponudijo pomoč v obliki sredstev in v večini primerov tudi s svojim znanjem. Vsekakor ima vsak finančni vir svojo ceno in ni primeren za vsako finančno potrebo ter vsako podjetje. Podjetje mora izbrati takšen vir, ki bo zagotavljal njegov obstoj, ter v takšnem obsegu, da ga bo lahko vrnilo, v kolikor gre za dolžniški vir.

Medtem ko podjetje raste in se njegov trg širi, je treba vedeti, da se lahko v vsakem trenutku ta trend spremeni, saj v podjetništvu velja dejstvo, kar velja danes, ni nujno, da bo veljalo tudi jutri. Zato morajo biti podjetniki skozi ves življenjski cikel podjetja pozorni na zunanje dejavnike, tako na področju svojega delovanja kot tudi gospodarske. Seveda ne smemo pozabiti na stopnjo razvoja, v kateri se podjetje nahaja. Različne stopnje razvoja pomenijo različne potrebe po virih financiranja in različen nabor možnih virov financiranja.

Zagotavljanje zadostnega lastniškega kapitala predstavlja stabilno in varno okolje, a vendar ima ta kapital velik strošek, zato velja za dražje financiranje. Če imamo zadostni lastniški kapital, lahko lažje pridobimo dolžniškega po boljših pogojih in manjših stroških. Iz diplomske naloge lahko sklepamo, da se uspešna podjetja poslužujejo tako lastniških kot dolžniških virov financiranja. To velja tudi za obravnavano podjetje. Finančna struktura podjetja kaže, da uporablja več kot 70 % tujih virov. Kljub visoki stopnji zadolžitve dosegajo odlične rezultate. Visoka stopnja zadolžitve seveda pomeni posledično višje tveganje za uporabo finančnega vzvoda. V zadnjih treh letih so čisti dobiček podjetja povečali. V letu 2015 je znašal 67.818 evrov, v letu 2016 so ta znesek presegli skoraj za petkrat. Čisti dobiček je znašal 309.947 evrov. To je rezultat uspešnega poslovanja in uspešnega financiranja sredstev.

LITERATURA IN VIRI

- Bavec, Cene in Massimo Manzin. 2012. *Strukturni vidiki organiziranosti*. Koper: Fakulteta za management. SDF.
- Bertoncelj, Andrej, Maja Meško, Andrej Naraločnik in Bojan Nastav. 2011. *Trajnostni razvoj organizacije/ekonomski, družbeno-politični in ekološki vidiki*. Ljubljana: Založba GV.
- Bovaird, Chris. 1991. *What is Venture Capital?* Stirling: University of Stirling.
- Bojnec, Štefan, Žiga Čepar, Tanja Kosi in Bojan Nastav. 2007. *Ekonomika podjetja*. Koper: Fakulteta za management.
- Brigham, E. F. and Daves P. R. 2002. *Intermediate Financial Management*. 7. izdaja. B. k: South Western.
- Dimovski, Vlado. 1996. *Bančništvo: zapiski predavanj učbenik*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
- Dolenc, Primož in Stubelj Igor. 2011. *Poslovne finance s praktičnimi primeri (Druga, dopolnjena izdaja)*. Ljubljana: V samozaložbi izdal Primož Dolenc.
- Evropska komisija. 2015. *Razlaga množičnega financiranja. Vodič o množičnem financiranju za mala in srednje velikih podjetij*. B. K: Evropska unija.
- Filipič, Drago in Tanja Markovič Hribnik. 2000. *Osnove financ*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
- Filipič, Drago in Franjo Mlinarič. 1999. *Temelji podjetniških financ*. Maribor: Ekonomsko poslovna fakulteta.
- Indiegogo.com. 2018. *Fees & Pricing for Campaigners*. <https://support.indiegogo.com/hc/en-us/articles/204456408-Fees-Pricing-for-Campaigners-How-much-does-Indiegogo-cost> (22. 5. 2018).
- Kickstarter.com. 2018. *About*. https://www.kickstarter.com/about?ref=about_subnav (22. 5. 2018).
- Kleindienst, Robert. 2000. Kdo najbolj potrebuje lastniški kapital in zakaj? *Podjetnik* 9 (4): 46-51.
- Merc, Ožbej. 2004. Zavarovanje plačil v mednarodnem poslovanju. *Pravna praksa: Časopis za pravna vprašanja* (priloga): 13–15.

- Mladi podjetnik. 2017. *Množično financiranje*. <https://mladipodjetnik.si/podjetniski-koticek/pridobivanje-sredstev/mnozicno-financiranje-crowdfunding> (22. 5. 2018).
- Mladi podjetnik. 2018. *Množično financiranje in Slovenci*. <https://mladipodjetnik.si/podjetniski-koticek/pridobivanje-sredstev/mnozicno-financiranje-in-slovenci> (22. 5. 2018).
- Mramor, Dušan. 1993. *Uvod v poslovne financ.* Ljubljana: Gospodarski vestnik.
- Nekrep, Mojca. 2013. *Poslovne finance*. Celje: Fakulteta za komercialne in poslovne vede.
- Nekrep, Mojca. 2014. *Financiranje podjetij*. Celje: Fakulteta za komercialne in poslovne vede.
- Peterlin, Jožko in Petra Glavina. 2007. *Rasti, biti finančno uspešen in hkrati zniževati dolgove; Ni lahko, je pa mogoče*. Ljubljana: Finance.
- Podjetniški portal. 2018. *Viri financiranja*. <https://www.podjetniski-portal.si/izdelki-in-storitve/viri-financiranja> (22. 5. 2018).
- Prohaska, Zdenko. 1999. *Finančni trgi*. 1. izd. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
- Remont. 2016a. *Letno poročilo o poslovanju podjetja Remont 2015*. Interno gradivo, Remont.
- Remont. 2016b. *Načrt poslovanja asfaltne baze Velika Pirešica 2016-2019*. Interno gradivo, Remont.
- Remont. 2017. *Letno poročilo o poslovanju podjetja Remont 2016*. Interno gradivo, Remont.
- Remont. 2018a. *O podjetju*. <http://www.remont.si/o-podjetju.html> (30. 5. 2018).
- Remont. 2018b. *Letno poročilo o poslovanju podjetja Remont 2017*. Interno gradivo, Remont.
- Repovž, Leon. 1994. *Podjetniške finance za management*. Radovljica: Didakta.
- Ruzzier, Mitja, Boštjan Antončič, Tina Bratkovič in Robert D. Hisrich. 2008. *Podjetništvo*, Koper: Društvo za akademske in aplikativne raziskave.
- Scharwath, Kara. 2012. *Top 10 Crowdfunding Sites*. <https://www.triplepundit.com/special/rise-of-the-sharing-economy/emerging-next-generation-crowdfunding-platform-roundup/> (22. 5. 2018).
- Slovenska poslovna točka. 2018. *Državne spodbude za zagon*. <http://evem.gov.si/info/razmislijam/drzavne-spodbude-za-zagon/> (23. 5. 2018).

Statistični urad RS. 2018. *Gospodarska rast*. [Http://www.stat.si/StatWeb/](http://www.stat.si/StatWeb/) (30. 5. 2018).

Stupica, Mateja. 2005. *Denar, denar, denar: Priročnik za zadolževanje malih in srednjih podjetij ter samostojnih podjetnikov*, Lesce: Založba Legat d.o.o.

Tomanič Vidovič, Maja. 2006. *Podjetništvo in kultura podjetja: visokošolski učbenik*. Maribor: Doba Epis.

Vidmar, Tinca. 1997. *Bančni kreditni posli (splošni del) in vzorci pogodb (posebni del) priročnik*. 1. razširjena izd. Ljubljana: Center Marketing International.

Združenje asfalterjev Slovenije. 2015. *Od skupščine do skupščine*. Ljubljana: ZAS.

Zakon o gospodarskih družbah- ZGD-1. *Uradni list RS*, št. 42/2006.

Zakona o davku od dohodkov pravnih oseb – ZDDPO-2. *Uradni list RS*, št. 69/17.

PRILOGA

Priloga 1 Vprašanja za intervju

VPRAŠANJA ZA INTERVJU

1. Kdo odloča o novih investicijah v podjetju?
2. Na kakšen način se te investicije odobrijo?
3. Ali je postopek manjših investicij enak velikim?
4. Koliko finančnih virov poznate?
5. S katerimi viri ima vaše podjetje največ stika?
6. Kateri vir financiranja ste nazadnje najeli?
7. Kakšen je vaš pogled na možnosti razvoja podjetja in gospodarske panoge, predvsem v povezavi z možnostmi financiranja?
8. Kakšne so vaše želje za prihodnost?
9. Ali načrtujete v kratkem kakšno novo investicijo?
10. Koliko let je podjetje prisotno na trgu?