

Si želite izstreliti vaše podjetje med zvezde? Razmislite o filozofiji upravljanja vašega podjetja.



Peter Šinkovec,
finančni in poslovni svetovalec, Consilue

Številna slovenska podjetja imajo zares precej potenciala za izboljšave. To nam lahko potrdi že na primer hitra primerjava relativno izraženih tržnih kapitalizacij slovenskih in ameriških podjetij. Ameriška podjetja so za investitorje bolj zanimiva, saj so sposobna ustvariti znatno višje bodoče denarne tokove na investirano enoto kot slovenska. Ekonomska struktura razvoja vrednosti podjetij, ki sestavljajo ameriški borzni indeks S&P 500, nadalje razkriva pomembno razliko med enim in drugim. Izbrana vodilna podjetja v zadnjih dveh desetletjih svojih vrednosti ne krepijo na račun razvoja opredmetenih sredstev, torej investicij v zemljišča, zgradbe in opremo. Ključ do njihovega uspeha se skriva v razvoju neopredmetenih sredstev. Za kaj torej gre? Pojem »neopredmetena sredstva« je kot tak širok, običajno pa govorimo npr. o pogodbenih razmerjih (licenčnine, sporazumi, zaveze, dovoljenja, dogovori itd.), tehnologiji (patenti in nepatentirano znanje, unikatne tehnološke rešitve, baze podatkov, poslovne skrivnosti, vezane na procese, formule in recepte; tehnologija, internetne domene itd.), trženju (blagovne in druge znamke, imidž, zaupanje poslovnih partnerjev, odnosi z zunanjimi deležniki itd.), kupcih (bodoča naročila, baza strank, pogodbeni razmerja, odnosi s strankami, odnosi znotraj industrije itd.), identiteti podjetja (sposobnosti podjetja, konkurenčne prednosti podjetja, korporativna kultura itd.), artističnih elementih (naravna zanimivost, umetniška dela, unikatna avtorska vsebina itd.) in drugem.

Ne glede na trende vodilnih ameriških podjetij v Sloveniji danes še vedno prevladuje miselnost, da je vrednost predvsem v nečem fizičnem, v nečem, kar je moč pokazati. Investicije v opredmetena sredstva seveda niso vse po vrsti slabe, obstajajo pa načini, kot je to moč zaključiti iz osnovnih grafičnih primerjav z ameriškim gospodarstvom, da se z investirano enoto da ustvariti bistveno večjo vrednost za lastnike. Poraba virov – koliko in za kaj – torej zaznamuje našo bodočo poslovno aktivnost, prihodnji uspeh podjetij in njihovo vrednost. Zmotno je namreč prepričanje, da je višina porabe tista, ki odloča o tem, kako

uspešni bomo. Gre predvsem za to, kako iznajdljivi, inovativni in kreativni smo. Narava večine industrij, v katerih smo Slovenci močno zastopani, je kapitalsko in/ali operativno relativno intenzivna. Obenem velja tudi, da so te industrije, z izjemo določenih segmentov, večinoma že razvite, a s skromnimi stopnjami rasti. Razmere v poslovanju se iz leta v leto zaostrujejo in otežujejo. Podjetja vlagajo zares obilo napora, fizičnega in psihičnega, za

novih poslov. Ključ do uspeha v tem času je bila torej kombinacija dostopa do virov financiranja, know-howa in zanesljivosti. Prav hitra rast v tem obdobju je izbranim trem podjetjem omogočila, da so danes večja od velikega števila konkurentov in kot odraz ekonomij obsega lažje konkurirajo na trgu. Razmere na trgu so danes drugačne. Industrija je že dobera razvita, konkurenca močna, novih projektov pa je relativno malo.

Možnosti generiranja vrednosti z organsko rastjo so se močno upočasnile in izbrana tri podjetja so bila prisiljena spreminiti način svojega razmišljanja oz. poslovanja. Pristopi so bili sicer različni, vsem trem podjetjem pa je skupno eno – osredotočiti se začela na razvoj neopredmetenih sredstev. Poglejmo konkretno. Vodilni v podjetju Aptar Inc. se ob prvih znakih zaostrovanja razmer v industriji odločili za sofisticirano, prevzema podjetij in razvojnih idej

pa uporabili kot sredstvo za doseganje zelenega. Aptar Inc. danes svoj uspeh temelji na kombinaciji so-oblikovanja trendov, lastnega nišnega inoviranja in strateških prevzemih manjših, bolj inovativnih podjetij ter uveljavljenih srednje velikih podjetij v segmentu farmacije in medicine. Fokus vodstva družbe Aptar Inc. je tako na prevzemih strateških poslov, pridobivanju ustreznih ekonomij obsega, razvijanju ključnih konkurenčnih prednosti na področju oskrbe, is-

kanju naprednih embalažnih rešitev za naslavljanje novih globalnih potreb itd. Številni patenti in obstoječe ekonomije obsega omogočajo dolgoročno stabilno ustvarjanje dodane vrednosti. Podjetje danes razmišlja v kontekstu ustvarjanja dodane vrednosti znotraj dobavne verige. Pozna probleme končnih uporabnikov, specifične svojih kupecv, MEGA trende in druge ključne elemente. Kontinuirano preseneča trg z novostmi, predvsem takimi, ki naslavlajo spremembe

na področju ravnanja z okoljem in življenjskega sloga. Med FMCG podjetji so tako dobro poznani npr. po rešitvah na področjih brezračnega doziranja, po zapirilih z integrirano fleksibilno membrano za napredno doziranje, po atraktivnejših kombiniranih alternativah kovinskim pokrovcem pločevink itd. V vseh naštetih primerih gre za prebojno idejo, ki je bila s pomočjo široke mreže in dostopa do pravih strank hitro in uspešno internacionalizirana.

Ustreznost pristopa je seveda odvisna od specifik dotičnega podjetja. Konkurenčna družba Berry Global Inc. je kot odziv na zaostrovanje razmer v industriji npr. raje dopolnila svoj produktni portfelj s komplementarnim, precej hitreje rastočim in bolj donosnim segmentom netkanih tekstilov v segmentu FMCG. Poteza se danes kaže sicer za finančno precej močnejšo, na dolgi rok pa se poslovni model ocenjuje kot manj vzdržan in slabše obstojen. Posledično

želi doseči. Da gre pri prevzemih za vse drugo kot enostavno zadevo, potrjuje nenazadnje tudi statistika. Povprečen prevzem je prejel slab kot dober, slednje pa se prej ko slej začne kazati v sposobnosti generiranja rasti, v tveganjih in/ali donosih. Ne glede na to, da gre pri družbi RPC Group Plc za enega vodilnih igralcev, pa gre v resnici za prikaz podjetja, ki je »zabredlo«. Za prikaz, kako hitro lahko trg izravnava anomalije. Tržna kapitalizacija je danes kot posledica številnih neoptimalnih poslovnih odločitev relativno nizka, podjetje pa je kljub vodilnemu položaju posledično postalo zanimiva prevzemna tarča PE sklada Apollo Global Management LLC.



NE GLEDE NA TRENDE VODILNIH AMERIŠKIH PODJETIJ V SLOVENIJI DANES ŠE VEDNO PREVLAĐUJE MISELNOST, DA JE VREDNOST PREDVSEM V NEČEM FIZIČNEM, V NEČEM, KAR JE MOČ POKAZATI.

relativno (pre)majhne dosežke, pričemer pa se dosledno vztraja pri dosežanju početja.

Konkreten primer

Za lažje razumevanje potrebnega razvoja filozofije upravljanja podjetij si pogledimo referenčne primere izbranih tujih družb v segmentu proizvodnje plastične embalaže. Izpostavljam tri globalno delujoča podjetja – Aptar Group Inc., Berry Global Inc. in RPC Group Plc. Omenjene družbe se vse specializirajo za injekcijsko brizganje manjše plastične embalaže, predvsem izdelavo plastičnih pokrovcov, vsebnikov, posodic in drugih zapiral. Podjetja delujejo globalno, tržijo pa lastne proizvode, in sicer fokusom na prehranski, kozmetični in farmacevtski industriji, v segmentu FMCG.

Za ustrezno razumevanje najprej pogledimo v preteklost poslovanja. V zadnjih desetletjih je industrija proizvodnje plastične embalaže rasla zelo hitro. Zaradi številnih pozitivnih karakteristik je namreč izjemno hitro zamenjevala dotlej uveljavljene alternative, to je steklo, aluminij in karton. Novi projekti so se pojavljali na vsakem koraku in omenjena podjetja so relativno hitro in enostavno prihajala do



KLJUČ DO USPEHA PODJETIJ NA LESTVICI S&P 500 SE SKRIVA V RAZVOJU NEOPREDMETENIH SREDSTEV.

bodoče ustvarjanje vrednosti danes tako predstavlja večji izziv za družbo Berry Global Inc. kot za Aptar Group Inc., saj kot odraz nižjega mnogokratnika EV/EBITDA zahteva večjo spremembo EBITDA. Čeprav prevzemi kot orodje strateškega managementa in kot odraz sprememb v industriji povezujejo oba primera, pa gre v resnici za povsem drugačne tarče in pristope h krepitvi vrednosti. Prevzemi so se v zadnjem desetletju v primeru podjetja Aptar Inc. osredotočili na doseganje nadpovprečnih donosov zaradi tržne prevlade v posameznem nišnem segmentu in na zviševanje dodane vrednosti obstoječega produktnega portfelja (kot posledica patenta ali vodilne tehnološke rešitve), v primeru podjetja Berry Global Inc. pa na pridobivanje know-howa na komplementarnih področjih, pospešitev rasti s širitvijo portfelja dolgoročno strateško zanimivih strank, krepitev geografske prisotnosti podjetja itd. Prevzemi kot taki sami po sebi niso garancija za uspeh. Razumevanje ustvarjanja vrednosti in realizacija zastavljenega pa sta. Slednje lepo prikazuje primer tretjega primerjivega podjetja iz industrije, družbe RPC Group Plc. Zdi se, da je družba v preteklosti prevzemala podjetja brez pravega fokusa, kaj

Kaj torej preostane številnim slovenskim podjetjem?

Američani nam dajejo lep zgled že dobrih 15 let. Čas je, da spreminimo filozofijo upravljanja podjetij, predvsem pa percepcijo neopredmetenih sredstev. Da odpremo oči in se odzovemo na spremembe, ki jih zahteva trg. Da prekinemo trenutne upravljalvske nebuloze in izklopimo avtopilota. Tradicionalnost in emocionalnost nikakor ne smeta biti vodilo pri upravljanju podjetij, saj nas bosta še drago stali. Včasih se zazdi, da gre v primeru neopredmetenih sredstev za »temno snow«. Verjamemo, da obstajajo, saj se odražajo v poslovanju podjetja, težko pa kot zunanji opazovalci stvari konkretnije opredelimo, ovrednotimo ali razumemo. Gre za nekaj več. In prav to »nekaj več« je tisto, kar danes dela najboljše najboljše. Pred naslednjo investicijo se torej vprašajmo, kaj je tisto, kar lahko najbolj izboljša naše poslovanje. Resource nato raje usmerimo v to. Investirajmo zato, ker se najbolj izplača, ne zato, ker pač lahko.

svetkapitala@delo.si

* Avtor je zaposlen v podjetju Consilue. To je mreža finančnih in poslovnih svetovalec, ki se specializirajo na podjetje, in sicer tako, da v prvi vrsti raziskujemo maksimizacijo vrednosti za lastnike.

Prispevek je mnenje avtorja in ne izraža nujno stališča uredništva.