

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**GLOBALNA FINANČNA KRIZA IN NJEN VPLIV NA REALNI SEKTOR
NA PRIMERU PODJETJA**

Ljubljana, september 2011

DAVOR MARTIN KALIN

IZJAVA

Študent DAVOR MARTIN KALIN izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom dr. ZARJANA FABJANČIČA, in da v skladu s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 22.09.2011

Podpis: _____

KAZALO VSEBINE

UVOD	1
1 NASTANEK GLOBALNE FINANČNE KRIZE	2
1.1 Kronološki nastanek krize.....	3
1.2 Minskyjev kreditni cikel.....	3
1.3 Temeljni vzroki nastanka globalne finančne krize.....	4
2 POJEM FINANČNA KRIZA	5
2.1 Poslovni cikli.....	6
2.2 Pojavne oblike sodobnih finančnih kriz.....	7
2.3 Kriza danes.....	8
2.4 Strukturne značilnosti reševanja krize – ukrepi.....	8
2.5 Pravilno zaporedje reševalnih ukrepov.....	9
3 PRENOS FINANČNE KRIZE V REALNI SEKTOR	10
3.1 Vpliv krize na realen sektor.....	11
3.2 Kanali prenosa finančne krize v realni sektor.....	11
3.3 Prenos krize iz globalnega v lokalno okolje.....	12
4 GLOBALNA FINANČNA KRIZA IN ČLANSTVO V EMU	12
4.1 Prednosti članstva v EMU.....	12
5 FARMACEVTSKA INDUSTRIJA	13
5.1 Glavni trendi v farmacevtski industriji.....	13
6 PREDSTAVITEV SKUPINE KRKA	14
7 ANALIZA POSLOVANJA SKUPINE IN DRUŽBE KRKA V ČASU KRIZE	15
7.1 Tveganja za prvo polovico leta 2011.....	15
7.2 Vpliv krize na prihodke.....	16
7.3 Vpliv krize na odhodke.....	17
7.4 Vpliv krize na izid poslovanja.....	17
7.5 Vpliv krize na trženje in prodajo po posameznih regijah.....	18
7.6 Vpliv krize na trženje in prodajo po skupinah izdelkov in storitev.....	21
7.7 Vpliv krize na vlaganja in naložbe.....	22
7.8 Vpliv krize na zaposlovanje.....	23
SKLEP	24
LITERATURA IN VIRI	26

KAZALO SLIK

Slika 1: Čisti dobiček skupine in družbe Krka v mio EUR v prvih polletjih 2009, 2010 in 2011	18
--	----

KAZALO TABEL

Tabela 1: Stopnje rasti produktivnosti dela v gospodarstvu v letih 2001-2010 v ZDA, Nemčiji, Sloveniji in območju evra.....	11
Tabela 2: Prihodki skupine Krka v mio EUR v prvih polletjih 2009, 2010 in 2011	16
Tabela 3: Prihodki družbe Krka v mio EUR v prvih polletjih 2009, 2010 in 2011	17
Tabela 4: Odhodki skupine Krka v mio EUR v prvih polletjih 2009, 2010 in 2011	17
Tabela 5: Prodaja skupine Krka po regijah v tisoč EUR v prvih polletjih 2009, 2010 in 2011	20
Tabela 6: Prodaja skupine Krka po skupinah izdelkov in storitev v tisoč EUR v prvih polletjih 2009, 2010 in 2011	22
Tabela 7: Število zaposlenih v skuini Krka v prvih polletjih 2009, 2010 in 2011	23

UVOD

Ekonomska zgodovina je dokaz, da gospodarstvo nikoli ne raste linearno. Vsa tržna gospodarstva zrcalijo obdobja ekonomske rasti in obdobja krčenja gospodarstva. Te ciklične pojave imenujemo poslovni cikli. Ekonomsko rast opredeljujemo kot postopno dolgoročno rast BDP in izboljšanje življenjskega standarda, medtem ko kratkoročne ekonomske padce imenujemo recesija. V primeru, da proizvod pada dlje časa z veliko razliko med dejanskim in potencialnim proizvodom, nastopi gospodarska kriza.

Globalni finančni trg je v zadnjih treh desetletjih zaznamovala izjemna rast. Vendar je z visoko rastjo naraščala tudi stopnja tveganja, da bi zaradi napihnjene pomena financiranja trga nastale nevarne ekonomske posledice za realen sektor. Tako je krizi v finančnem sektorju (posamezen trg) sledil prenos krize na celotno gospodarstvo. Vsako storitveno in proizvodno podjetje mora kot ekonomski subjekt na dolgi rok skrbeti za uravnotežen razvoj in stabilno rast. Podjetja morajo biti v dinamičnem okolju, kjer se na trgu vršijo intenzivne spremembe, sposobna izvajati učinkovito politiko prilagajanja z večanjem konkurenčnosti in optimizacijo poslovanja. Še posebej je to pomembno v razmerah upadajočega gospodarstva.

Vpliv krize na realen sektor je izjemno močan. V to prepričujejo tudi slabši makroekonomski kazalci narodnih gospodarstev kot so bili v času visoke konjunktore. Kljub temu so posledice gospodarskih kriz med panogami različne. Prav tako pa so različni vplivi krize na posamezna podjetja znotraj panoge. Predvidevam, da je vpliv na farmacevtsko industrijo manjši. Predvsem zaradi specifičnih spletov farmacevtske panoge, ki v veliki meri svoje proizvode prodaja institucijam javnega sektorja, ki preskrbujejo potrošnike z meritornimi dobrinami. Predvidevam tudi, da je panoga neciklična. Zato bom v diplomskem delu to domnevo poskušal potrditi na primeru Krke, d.d., Novo mesto. Preveril pa bom tudi kakšni so ukrepi podjetja za omilitev posledic finančne krize v povezavi s teoretičnimi predpostavkami za obvladovanje in reševanje le teh.

Krka se uvršča med vodilna generična podjetja v svetu, ki z inovativnim razvojem generičnih zdravil uspešno konkurira konkurentom na mednarodnem trgu. Namen diplomske naloge je preučiti teoretično zasnovo gospodarskih kriz in preučiti teoretične pristope minimiziranja posledic krize na poslovanje posameznega podjetja. Hkrati pa želim primerjati Krkine politike prilagajanja poslovanja na gospodarsko krizo v povezavi s teoretično paradigmo.

Cilj diplomskega dela je na podlagi teoretične osnove ugotoviti uspešnost oziroma neuspešnost izvajanja politik podjetja Krka na poslovanje v času upadanja moči gospodarske aktivnosti. Cilj je tudi ugotoviti kako intenzivno vpliva kriza na farmacevtsko industrijo in spoznati dejavnike, ki imajo pomembno vlogo pri oblikovanju strategije rasti novomeškega generičnega podjetja.

Za opisovanje diplomskega dela bom uporabil deskriptivno metodo, s katero bom predstavil ključne pojme in obstoječa dognanja s področja gospodarskih kriz. Poslovanje podjetja bom

poskušal opredeliti z metodo analize vsebine pisnih virov in metodo analize internetnih virov na podlagi dostopne domače in tuje literature ter obstoječimi letnimi in finančnimi poročili Krke.

1 NASTANEK GLOBALNE FINANČNE KRIZE

Cikličnost gospodarstva je ena temeljnih gospodarskih predpostavk. Delovanje ekonomskih subjektov na trgu temelji na načelu doseganja čim višje koristnosti. Gospodarske družbe le to koristnost dosegajo z ustvarjanjem dobička. Z ustvarjanjem večjega dobička pa je povezano tudi večje tveganje.

Štiblar (2008, str. 85) pravi, da so si v pogojih liberalne ekonomije finančni menedžerji izmislili načine, da dobičke povečujejo, z rastočimi dobički povezana tveganja pa prenašajo na višje akterje, ki so bodisi naivni bodisi nevedni ali neinformirani. Torej gre za listinjenje oziroma prenos kreditnega tveganja z oblikovanjem novih vrednostnih papirjev. V ta pa so vključena že dana posojila, ki se na ta način zapakirajo, repakirajo in prodajo drugim kupcem.

Glavna naloga funkcije pretvarjanja osnovnega posojila v pakete vrednostnih papirjev je razpršitev tveganja. Na ta način se tveganje osnovnega posojilnega posla, za katerega je bilo dano posojilo, prikrije. Prodaja tveganj iz temeljnega posla povečuje likvidnost v sistemu in celotno posojilno dejavnost izmakne strogemu nadzoru centralne banke. Tako pa postane kontrola bank nemočna in neučinkovita. Posledično so tudi ukrepi monetarne politike manjši (Štiblar, 2008, str. 87). S takšnim ravnanjem se prekomerno napihuje finančni in monetarni balon v finančnih institucijah.

Prekomerno dajanje posojil poslovnih bank je imelo že vnaprej znano posledico, da posojilojemalci ne bodo zmožni vrniti posojil. Vendar se na to poslovne banke niso ozirale, saj so vedele, da so dana hipotekarna posojila, skupaj z vštetim tveganjem nevrčila, prodale nevednim kupcem na finančnem trgu. Želja po maksimizaciji dobička je privedla, da so banke izdajale posojila tudi manj plačilno sposobnim komitentom.

Posojilna funkcija na mednarodnih finančnih trgih je bila osnovana tako, da bodo kupci nepremičnin odplačevali hipotekarno posojilo. Njihovo odplačevanje pa je temeljilo na predpostavki, da se bodo cene nepremičnin še naprej zviševale. Kupci nepremičnin naj bi z nakupom povečali svoje neto premoženje zaradi vsesplošnega povečevanja vrednosti nepremičnin. Vedenje z ekonomsko brezbriznostjo je privedlo do poka nepremičninskega balona, ta pa je povzročil pok finančnega balona (Štiblar, 2008, str. 89).

Hipotekarni posojilojemalci so kmalu ugotovili, da je njihovo posojilo postalo vrednostno večje, kot znašajo permanentni dohodki in kot je znižana tržna vrednost njihove nepremičnine. Posojilojemalci niso plačevali anuitet posojil. To pa je pomenilo, da hipotekarne obveznice niso bile servisirane. Izvedeni finančni instrumenti pa niso prinašali donosa. Zato so imetniki obveznic le te začeli naglo prodajati, kar je dodatno znižalo njihovo ceno. Prišlo je do

neenakomerne porazdelitve premoženja na aktivni in pasivi finančnih ustanov. Likvidnosti na denarnem trgu je zmanjkalo, institucije pa so na pasivi imele obveznosti izplačevanja depozitov iz izdanih obveznic. Posledično se je zadolževanje povečalo. So pa poslovne banke omejile oziroma popolnoma ustavile zadolževanje, predvsem zaradi povečanja tveganja nevratil posojil. Finančni trgi so se znašli v ekonomskem krču, ker poslovne banke niso več opravljale osnovne funkcije, to je kreditne funkcije. Z namenom preprečitve kolapsa celotnega bančnega sistema so dodatno likvidnost poslovnim bankam ponudile centralne banke (Štiblar, 2008, str. 90).

1.1 Kronološki nastanek krize

Nepremičninski balon je začel pokati v letu 2006, nadaljeval v letu 2007 in dokončno počil leta 2008. Cene nepremičnin so nehale rasti v letu 2006 in pričele upadati z letom 2007. V letu 2007 se je rekordno povečal delež neplačil na segmentu nepremičninskih posojil. Poleti leta 2007 so začele bonitetne agencije sistematično zniževati ocene izvedenih finančnih instrumentov iz nepremičninskih posojil. To je pri institucionalnih investitorjih povzročilo val prodaj teh instrumentov (Rant, 2008, str. 62). Slednje je povzročilo padec cen nepremičnin v ZDA, saj je vrednost nepremičnin padla pod vrednost posojila. Cena nepremičnin je padla od leta 2007 za okoli 25%, kar je pomenilo velik šok za hipotekarna posojila.

Padec cen je pomenil, da lastniki nepremičnin niso bili več zmožni refinancirati hipotek, kar je pripeljalo do pomanjkanja virov sredstev finančnih institucij. Posojilojemalci niso več odplačevali dolga in so odstopali od pogodb. To pa je povzročilo še dodatno znižanje cen nepremičnin. V procesu razdolževanja so se institucionalni investitorji, zaradi manjše želje po tveganju, umaknili iz naložb v strukturirane finančne produkte. Izgube pa so prevzele investicijske banke. To pa je povzročilo propad nekaterih pomembnih finančnih institucij kot je Lehman Brothers. Banke so zaradi pomanjkanja kapitala in denarja močno omejile posojilno aktivnost, s tem pa je finančna kriza neposredno prehajala v delovanje realnega gospodarstva (Rant, 2008, str. 63).

V istem času je prišlo do močnega upada borznih tečajev. Povečalo se je število hipotekarnih izvršb, vrstili so se stečaji podjetij in gospodinjstva so začela z zmanjševanjem lastne porabe. Na plan je prišla zamegljena ponzijska shema. Shema mnogoštevilnih goljufij in tajnih dogovorov v finančni industriji. Ta okužba finančnih trgov se je razširila iz ZDA v Evropo in nato po celem svetu. Zlom tujih borz, bank ter investicijskih firm je bil stalnica dneva. Slednje je imelo enormen vpliv na realen sektor, saj se je zvišala stopnja nezaposlenosti. Industrijska proizvodnja je sunkovito upadla. Raven cen se je znižala, kar je botrovalo k slabim finančnim rezultatom industrijskih podjetij (Roubini & Mihm., 2010, str. 24).

1.2 Minskyjev kreditni cikel

Minskyjeva teorija finančnih kriz je bila razvita z namenom pojasnjevanja finančnih kriz. Do finančnih kriz pride v razmerah ekspanzije gospodarstva. Za razmere ekspanzije je značilno, da

prihaja do pretiranega optimizma ter posledično do spremembe stališč o primerni višini dolga in naklonjenosti do tveganja. Spremenjen odnos do tveganja in do primerne dolžniške strukture vodi finančni sistem v območje večje občutljivosti in krhkosti (Strašek et.al., 2008, str. 45-56).

Minsky (1992, str. 2-5) v svoji hipotezi finančne nestabilnosti pojasnjuje, da krhkost finančnega sistema raste vzporedno z rastjo deleža kreditov, zmanjšanjem likvidnosti ter s povečanjem investiranja v t.i. ponzi podjetja. Takšno ravnanje privede do zmanjševanja investicijske previdnosti. Privede do določenega tveganja. Le-to je razlog, da si investitorji pričnejo prekomerno sposojati finančna sredstva, česar posledica je višanje cen finančnih instrumentov. Minskyjev model je sestavljen iz petih osnovnih stopenj kreditnega cikla: ekonomski premik, ekonomski razcvet (angl. *boom*), dobičkonosnost, evforija in panika. Pri tem ekonomski premik Minsky definira kot pretirano navdušenje investitorjev nad neko invencijo (na primer nova ekonomska politika, nov izum, gospodarski mehanizem), ki lahko vodi v ekonomski razcvet, katerega posledica je vsesplošna finančna evforija. S slednjim interpretira rast kreditne ponudbe bank in ostalih komercialnih posojilodajalcev tveganim kreditojemalcem. Do te pretirane izpostavljenosti privedejo ohlapni regulativni standardi ali celo popustljiva monetarna politika centralnih bank. Takšno početje kratkoročno omogoča visoke donose. Tveganje, ki je prisotno pri dajanju posojil dvomljivim posojiljemalcem ter masovno nevrčilo posojil lahko vodi do določene stopnje panike finančni trgov (Minsky, 1992; Strašek & Jagrič & Špes, 2008).

1.3 Temeljni vzroki nastanka globalne finančne krize

Temeljne vzroke nastanka krize Štiblar (2008, str. 102-105) deli na dve področji:

- nastanek izvedenih finančnih instrumentov in listinjenja;
- normativni akti finančne liberalizacije.

Nastanek izvedenih finančnih instrumentov je bil povezan z uvedbo drsečih tečajev leta 1971 in odpravo dolarske konvertibilnosti v zlato. S posameznimi vrstami izvedenih finančnih instrumentov so se poskušali zavarovati pred spremembami valutnih tečajev. Posamezni izvedeni finančni instrumenti so:

- Valutne bodočnice (angl. *futures*), ki so nalagale nakup ali prodajo vrednostnih papirjev danes po dogovorjeni ceni z izročitvijo na določen datum v prihodnosti.
- Opcijske pogodbe so določale zavarovanje in pomenijo možnost izbire, da vrednostni papir na določen dan v prihodnosti kupiš ali prodaš ali pa ne izvršiš nakupa/prodaje.
- Zamenjava (angl. *swap*) omogoča zamenjavo, danes ali v prihodnosti, ene vrste finančnih instrumentov za drugo, kot usklajevanje aktivne in pasivne strani bilanc.
- Zamenjava v primeru neodplačila posojila (angl. *credit default swaps*), ki posojilodajalcu nudi zavarovanje za primere nevrčila posojil (Štiblar, 2008, str. 102-105).

Listinjenje je zbiranje posojil v pakete in kasnejša prodaja teh paketov zainteresiranim investitorjem. Listinjenje naj bi zmanjševalo tveganje z razpršitvijo. Ta instrument je odprl novo pot za širitev poslovanja bank, saj te niso bile več vezane na pobiranje depozitov od prebivalstva in gospodarstva, temveč so finančne vire za širitev poslovanja pridobivale na finančnih trgih.

Naslednje področje vplivanja na nastanek krize so posamezni ukrepi liberalizacije trga vrednostnih papirjev (ameriški trg) in razvoj novih inovativnih finančnih instrumentov. Med ukrepe liberalizacije, s katerimi so odstranili varovalke, ki so preprečevale nerazumno špekuliranje, štejemo:

- Razveljavitev Glass-Steagallovega zakona, ki je nastal kot reakcija na veliko depresijo iz leta 1933. Ločeval je hranilno-posojilno dejavnost od špekulacij na trgu.
- Novi deregulacijski predpisi in zakoni (angl. *Commodity Futures Modernization Act of 2000*) ameriške administracije iz leta 2000 s katerimi so nekatere finančne instrumente izvzeli iz sklopa pravil, ki veljajo za trgovanje z vrednostnimi papirji. Tako je zakonodaja omogočila ustanovitev navideznih podjetij v davčnih oazah izven nadzora ameriške zakonodaje, nanje pa so investicijske družbe prenesle zapletene finančne instrumente (nezmožnost določitve vrednosti in tveganja) ter se tako razbremenile tveganih posojilnih operacij. Svojo uspešnost pa so investicijske družbe pripisale s terjatvami do teh navideznih podjetij (angl. *Structural investment vehicles* - v nadaljevanju SIV).
- Izvzetje investicijskih bank in nekaterih drugih finančnih ustanov iz zahtev po solventnosti. Ta ukrep pa je omogočil, da so investicijske banke prevzele tveganja, ki so bila povsem nesorazmerna z vrednostjo njihovega premoženja.

Vsi ti ukrepi so pripeljali gospodarstvo do točke, ko se je celoten finančni sistem pregrel in začel s svojim naglim upadom vplivati na realen sektor gospodarstva. Roubini in Mihm (2010, str. 16) pojasnjujeta, da večina kriz nastaja z rastjo balona, kjer se cene določenega premoženja povzpnejo daleč nad svojo realno vrednost.

2 POJEM FINANČNA KRIZA

V Evropski centralni banki (v nadaljevanju ECB), krizo definirajo kot dogodek, ki ogroža poslovne operacije, zaposlene, delničarje, druge ekonomske osebe, blagovno znamko, poslovni ugled, zaupanje in strategije poslovanja organizacije (Strašek & Špes, 2009, str. 8).

Nekateri avtorji definirajo finančno krizo kot razkroj finančnih trgov, ko se problemi moralnega hazarda in negativne selekcije poslabšajo do točke, da postanejo finančni trgi nezmožni efektivno kanalizirati sredstva k tistim ekonomskim subjektom, ki imajo najboljše investicijske priložnosti (Strašek & Špes, 2009, str. 8).

Finančno krizo tako lahko opredelimo, kot krizo, ki prenese gospodarstvo iz ravnovesja z visokim outputom in optimalnim delovanjem finančnih trgov, v položaj, ko pride do strmega

upada outputa. Lahko pa jo opredelimo kot razmere, ko je upad finančnih trgov dosegel stanje, ko je posojilni tok gospodinjstvom in podjetjem omejen do te stopnje, da takšno stanje negativno vpliva na realno ekonomijo. Avtorji različno navajajo znake kriz in opredeljuje elemente krize.

Strašek in Špesova (2009, str. 45) povzemata finančno krizo kot stanje, ki ga zaznamujejo naslednje značilnosti:

- več kot 30 % padec finančnih naložb;
- finančne naložbe postanejo nelikvidne;
- množičen beg vlagateljev in umik njihovih naložb s finančnega trga (panika);
- stimulatívna kriza na več različnih trgih hkrati.

Mrak (2002, str. 600) pa krizo opredeljuje z naslednjimi elementi:

- kopičenje ekonomskih neravnotežij;
- napihnjene vrednosti premoženja in nerealni devizni tečaj domače valute,
- prisotnost šibkosti finančnega sektorja in strukturnih problemov v državi,
- nenadna izguba zaupanja v domačo valuto in/ali domači bančni sistem,
- prekinjen dostop domačih subjektov do tujih virov financiranja,
- veliki padci vrednosti premoženja in propad številnih subjektov, finančnih in nefinančnih.

Štiblar (2008, str. 106-107) pojasnjuje, da se kažejo znaki krize z umirjanjem inflacije, manjšo mednarodno menjavo, padcem cen surovin, znižanjem vrednosti indeksa transportnih cen, počasnejšo rastjo svetovne trgovine, posojilno sušo in obrnjenim tokom kapitala od revnih h bogatim državam, s padcem indeksa potrošniške klime, padcem pomoči najrevnejšim državam, s padcem prodaje avtomobilov ter dilemo ali bodo velike denarne rezerve in pozitivne plačilne bilance zadostovale za zavarovanje v času krize.

2.1 Poslovni cikli

Nordhaus in Samuelson (2002, str. 433) opredeljujeta poslovni cikel kot nihanje celotnega narodnega outputa, dohodka in zaposlenosti, ki običajno traja od dveh do desetih let z gospodarskim razcvetom ali krčenjem v večini sektorjev gospodarstva.

Iz ekonomske zgodovine lahko sklepamo, da forma rasti gospodarstva nikoli ni potekala v gladkih in linearnih vzorcih. Obdobjem živahne ekonomske rasti so sledila obdobja recesij, finančnih in gospodarskih kriz. V depresiji družbeni proizvod pade, dobički podjetij, realni dohodki prebivalstva in investicije podjetij padejo, upočasní se inflacija, saj se rast cen ustavi ter stopnja nezaposlenosti zviša. Ekonomija doseže dno, ki mu sledi postopno okrevanje gospodarstva. Nihanje družbenega proizvoda, inflacije, obrestnih mer in zaposlenosti sestavlja poslovni cikel. Poslovne cikle delimo na dve ravni in sicer na recesijo (krčenje) in ekspanzijo (razcvet). Zaporedne stopnje poslovnega cikla tvorijo vrhovi in doline. Prvi pojasnjujejo

ekspanzijo druge pa krčenje gospodarstva. Širše in globoke doline opredeljujejo gospodarske krize medtem, ko so doline recesij plitkejšje in ožje (Nordhaus & Samuelson, 2002, str. 432-434). Grafične metodologije tudi primerno prikažejo, da se iz recesije razvije gospodarska kriza, ki običajno traja več let.

Teorije poslovnih ciklov razlagajo vire nastanka poslovnih ciklov. Nordhaus in Samuelson (2002, str. 435) delita vire na zunanje (eksterne) in notranje (interne). Zunanje teorije ugotavljajo, da je poslovni cikel zakoreninjen v nihanje dejavnikov, ki niso del ekonomskega sistema. Med slednje štejeta: vojne, revolucije in volitve, nova odkritja naravnih virov, migracijah ter znanstvenem in tehnološkem napredku. Obratno pa notranje teorije iščejo mehanizme, ki povzročajo »samoustvarjajoče se« poslovne cikle, znotraj ekonomskega sistema.

2.2 Pojavne oblike sodobnih finančnih kriz

Krize so bolj običajen kot pa izjemen pojav, vendar različnih kriz ne moremo klasificirati kot enake, saj ima vsaka svoje specifike, različne vzroke ter temelje nastanka v različnih ekonomskih panogah. V preteklosti so bili vzroki za nastanke kriz različni, saj so bile povzročene s strani preobilnega zadolževanja gospodinjstev, državnih politik ter poslovnih strategij podjetij in gospodarskih trendov. Zatorej so si bile različne tudi posledice kriz na realen sektor v odvisnosti od obsega in taktnosti državnih intervencij (Roubini & Mihm., 2010, str. 15-19).

Valutna kriza: do valutne oziroma plačilno bilančne krize pride, kadar špekulativni napad na tečaj povzroči močno znižanje vrednosti denarja. Ko je tečaj fiksen, takšnemu znižanju rečemo devalvacija. V primeru variabilnega tečaja pa znižanju vrednosti denarja v primerjavi s tujo valuto pravimo depreciacija. Takšni pogoji prisilijo monetarne oblasti v državi, da stabilizirajo vrednost valute. To lahko storijo z velikim zmanjšanjem deviznih rezerv ali pa zvišajo obrestno mero. Plačilno bilančna kriza je povezana z razmerami, ko ekspanzivna denarna politika centralne banke postane nekoherentna s fiksnim deviznim tečajem (Mrak, 2002, str. 606).

Bančna kriza: Mishkin opredeljuje finančno krizo kot pretres, do katerega pride na finančnem trgu zaradi večanja moralnega hazarda in negativne selekcije. Finančni trgi tako postanejo nesposobni učinkovito kanalizirati sredstva k tistim, ki bi ta sredstva potrebovali. Sredstva pa dobijo firme, ki imajo izjemno tvegane naložbe. Nadalje pa je njihovo poslovanje vprašljivo. Na bančno rast so učinki bančne krize močnejši od učinkov valutne krize. Bančne krize se tudi izjemno hitro širijo skozi finančni sistem in hitro vplivajo na realni sektor (Strašek & Špes, 2009, str. 65).

Kriza dvojčkov: Različna literatura definira krizo dvojčkov kot krizo pri kateri se bančna kriza pojavi pred valutno krizo. Za krize dvojčkov je značilno, da bančne krize povečujejo možnost nastanka valutnih kriz in da je bančna kriza v tem primeru intenzivnejša, saj valutna kriza samo podaljšuje stanje gospodarskega upada, ki ga je povzročila bančna kriza. Mishkin pa opisuje krizo dvojčkov kot krizo, kjer se najprej pojavi valutna kriza, ki nato preraste v bančno krizo. Ko

se valutna kriza približuje bančni krizi, je bančni sistem države šibek, kar pomeni, da centralna banka ne bo branila deviznega tečaja. S takšnim ravnanjem centralne banke pa se poveča možnost špekulativnega napada na valuto (Strašek & Špes, 2009, str. 67).

Okužbena kriza: Med ekonomskimi analitiki ni soglasja o definiciji okužbene krize. Nekateri pojmujejo okužbo kot značilno povečanje zmožnosti izbruha krize v državi A, pogojeno s krizo, ki se odvija v državi B. Drugi pa okužbo definirajo kot povečanje sogibanja cen in količin na trgih. Okužba pa se lahko zgodi takrat, ko se kriza pojavi na enem izmed trgov in ko sogibanja cen in količin ni možno razložiti s temeljnimi povezavami med trgi (Strašek & Špes, 2009, str. 70).

Kriza zunanjega dolga: Oprelimo jo kot stanje v katerem država ne zmore servisirati svojega zunanjega dolga, tako javnega kakor privatnega. Takšna situacija močno prizadene finančni sistem, posledično pa tudi celoten realen sektor.

2.3 Kriza danes

Sedanja kriza ima veliko stičnih točk s krizami prejšnjih obdobj. Istočasno ima tudi mnogo specifičnih razlogov za njen pojav, ki igrajo izredno pomembno vlogo v finančnem sistemu enaindvajsetega stoletja. Ti razlogi imajo veliko večji vpliv na sedanjo krizo kot so jo imeli v preteklosti.

V svetovnem merilu so prizadete skoraj vse gospodarske panoge. Najbolj občutijo krizo jeklarska industrija, promet, proizvodnja trajnih in luksuznih dobrin, ladjedelništvo, turizem, trgovina ter gradbeništvo in nepremičninski sektor. Med manj prizadete panoge uvrščamo farmacevtsko industrijo, zdravstvo, del kemijske industrije in posamezne dejavnosti iz panog, ki preskrbujejo industrijo s posameznimi surovinami (Lavrač, str. 35-42).

V Sloveniji in po svetu so se v sredini leta 2008 pričeli intenzivneje kazati učinki globalne finančne krize. Pojavnost krize se je sprva pokazala pri problemu visoke inflacije. Slovenija je namreč po vstopu v Evropsko monetarno unijo (v nadaljevanju EMU) v začetku leta 2007 začela izkazovati visoko in vztrajno inflacijo. Slovenija je tako beležila najvišje stopnje inflacije med državami evroobmočja. Visoke stopnje inflacije pa so postopno pričele krčiti konkurenčnost slovenskega gospodarstva v mednarodnem merilu. Le ta problem pa se je, zaradi učinkov krize pričel nekako samodejno reševati. Stopnja inflacije se je v letih 2008 in 2009 postopno zniževala in v letu 2010 dosegla 1,9 % letne rasti cen (Lavrač, str. 35-42).

2.4 Strukturne značilnosti reševanja krize – ukrepi

Za reševanje finančnih kriz ne obstaja neka širše sprejeta ekonomska teorija, temveč posamezni avtorji navajajo različne strategije in politike reševanja kriz. Zato ne obstaja nek idealen nabor

ukrepov, ki bi ustaljeno minimiziral posledice kriz. Posamezne vlade in centralne banke uporabljajo različne sistemske pristope pri reševanju finančnih kriz in produkta kriz, dejanskih recesij.

Najbolj pogosta je uporaba sistematičnega pristopa Kenich Ohmaea, ki sloni na treh načelih (Štiblar, 2008, str. 112):

- Obravnavanje finančne krize kot sistemsko napako in nereagiranje na posamezne težave.
- Potrebno je izbrati pravilno sosledje ukrepov, da lahko problem rešimo v pravem času. Ukrepe opredeljujemo s tremi prioriteta. Prva prioriteta je likvidnostna kriza, za rešitev katere so potrebne posojilne linije likvidnosti. Druga prioriteta pomeni odpravo slabih aktiv, saj odpisi presegajo delniški kapital, svežega zasebnega kapitala pa ni dovolj. Slabe terjatve odpravimo s prevzemi, oziroma z državno dokapitalizacijo. Tretja prioriteta pa obravnava reševanje recesije v realnem sektorju gospodarstva, ki jo je potrebno reševati z monetarnimi in fiskalnimi spodbudami.
- Potrebno je oblikovanje takšnega svetovnega finančnega sistema, da se v prihodnosti problemom finančnih kriz izognemo.

2.5 Pravilno zaporedje reševalnih ukrepov

Pri reševanju krize je pomemben celovit in sistemski pristop države k upravljanju finančne krize. Osnovna značilnost celovitega pristopa je, da bo država s precej velikim obsegom javnofinančnih sredstev vstopila v finančne institucije in tako zagotovila večjo varnost (Mrak, 2008, str. 73).

- **Reševanje likvidnostne krize**
Sprva je potrebno rešiti likvidnostne težave s katerimi se sooča finančni sektor. Tako poskušamo vzpostaviti posojilno linijo z neomejenim dostopom finančnim institucijam, predvsem bankam. Da banke lahko dostopajo do likvidnosti, je potrebna vzpostavitev likvidnostne črpalke. To je mehanizem v katerega posamezne države vplačajo denarna sredstva, ki jih nato preko črpalke črpajo posamezne banke po določeni obrestni meri. Po končanem kriznem obdobju bodo banke glavnice vrnil v mehanizem likvidnostne črpalke, nato pa bodo sredstva vrnjena državam vplačnicam. Pomembna je tudi zadostna količina denarja v črpalci, zato da finančni trgi ne bi dobili negativnih signalov (Štiblar, 2008, str. 117-118).
- **Odprava problemov solventnosti bank**
Nesolventnost kritičnih bank lahko odpravimo z zasebnimi prevzemi ali pa z državno dokapitalizacijo, nacionalizacijo bank oziroma z državnimi finančnimi injekcijami s katerimi pokrijemo pretekle izgube. Banke privede v težavno likvidnostno stanje nezmožnost prodaje obveznic na aktivih in množičen dvig depozitov komitentov s pasive. Tako bankam ne uspe več zagotavljati plačilne sposobnosti, ki jo poskušajo nadomestiti z dokapitalizacijo

obstojećih lastnikov, s prodajo banke zasebnim investitorjem ali pa z državno dokapitalizacijo. Če se bankam ne zagotovi sveže kreditne linije, lahko pride do posojilnega krča v gospodarstvu (Štiblar, 2008, str. 118-120).

Mrak (2008, str. 70) ocenjuje, da je kriza od finančnega sektorja zahtevala drastično prestrukturiranje, katerega skupni imenovalec je zmanjševanje finančnega vzvoda. Gre torej za to, da institucije znižujejo v preteklosti nerealno visoka razmerja med naložbami na eni in razpoložljivim kapitalom na drugi strani. Na strani virov je ključni instrument zmanjševanja finančnega vzvoda, dokapitalizacija ter zagotovitev dolgoročnih in raznolikih virov. Za reševanje likvidnosti je pomembno tudi dezinvestiranje nepotrebne premoženja in naložb. Je pa prodaja v kriznih časih zaradi nizke likvidnosti zelo težavna (Mrak, 2008, str. 71).

- **Monetarna spodbuda realnemu sektorju**

Centralne banke znižajo obrestne mere, kar omogoči cenejše najemanje posojil bankam in s tem posredno pomoč gospodarstvu. To je predvsem preventivni ukrep, ki omogoča izognitev deflaciji. Torej da ljudje ne bi trošili poceni denar in da cene ne bi padale. Ukrep monetarnih spodbud običajno ni dovolj učinkovit postopek proti realno preteči recesiji. Predvsem zaradi bojzani nelikvidnosti banke ne sprostijo likvidnih sredstev, temveč jih hranijo in ne kreditirajo gospodarstva (Štiblar, 2008, str. 120-121).

- **Fiskalna spodbuda**

Ker so monetarne spodbude pogosto nezadostne, mora država poskrbeti še za fiskalne spodbude. Te so lahko v obliki zniževanja davčnih stopenj in drugih prispevkov ali pa država poveča javne izdatke. Država potroši več z investicijami v infrastrukturo, ki takoj povečajo zaposlitev in dohodek gospodarstvu. Problem nastane takrat, ko je država zelo zadolžena in s težavo pridobi dodaten tuj kapital, ki bi ga namenila za povečanje investicij. Država ima v obdobjih recesije večje odhodke kot prihodke in s tem proračunski primanjkljaj. Efektivna fiskalna spodbuda pomeni, da se z davki pobrani denar potroši nemudoma in da se ga ne hrani (Štiblar, 2008, str. 121-123).

3 PRENOS FINANČNE KRIZE V REALNI SEKTOR

Primarni vir recesije je bil napihnjjen nepremičninski balon, ki je rasel v realnem sektorju. Dodatno so ta nepremičninski balon napihovali v finančnem sektorju. Tako je pok nepremičninskega balona sprva prizadel finančni sektor, nato pa se je kriza iz finančnega preselila v realen sektor (Štiblar, 2008, str. 106). Finančna kriza iz mednarodnega finančnega sistema vstopi v realen sektor posamezne države preko bančnega sistema te države. Do vstopa pride zaradi pomanjkanja likvidnosti v finančnem sektorju, ki z manjšo posojilno linijo gospodarstvu ne nudi več potrebne podpore. Bančni sistem posamezne države ima otežen dostop do denarnih sredstev v tujini, saj je zadolževanje bank oteženo. Sklepalno se tako zmanjša posojilna sposobnost bank, kar pa zaostri možnosti najemanja kreditov gospodarskim družbam.

Posledično to privede do stagniranja oziroma v najslabšem primeru krčenja gospodarske aktivnosti.

3.1 Vpliv krize na realen sektor

Finančna kriza je prenesla vplive na celoten sektor. Privedla je v vsesplošno kreditno krizo, ki je imela oziroma ima znaten vpliv na realen sektor in na potrošniško zaupanje. Nekateri ekonomisti razlagajo pojav krize kot evolucijo ekonomskih temeljev, torej da so bili znaki krize v pojavnih oblikah zaznani že v letih pred dejanskim pričetkom finančne krize. Znaki, ki so kazali na možen pojav krčenja gospodarstva so izhajali predvsem iz trendov produktivnosti v realnem sektorju. Stopnje rasti produktivnosti so se v Evropi in Združenih državah Amerike (v nadaljevanju ZDA) občutno razlikovale. To lahko pripišemo delavno pravni zakonodaji, ki je v ZDA bolj fleksibilna kot v Evropi. Fleksibilnost zakonodaje pa kažejo predvsem pogoji zaposlovanja in odpuščanja delovne sile. Vpliv na višjo stopnjo rasti produktivnosti imajo tudi regulacije trga in tehnološki razvoj. Iz Tabele 1 je razvidno, da so bile stopnje produktivnosti dela v ZDA, Nemčiji, Sloveniji in območju evra različne. Med leti 2001 in 2007 je Slovenija izkazovala realno višje stopnje rasti kot primerjalne države. S pričetkom krize v letu 2008 pa je bil tudi padec stopnje rasti v Sloveniji največji in sicer je znašal 6,5 %. ZDA v proučevanem obdobju niso beležile negativne stopnje rasti produktivnosti dela. V Sloveniji je stopnja rasti prenehala beležiti negativen trend in se povzpela na 5,8 %. Kar je enkrat več kot v ZDA in znatno nad povprečjem evrskega območja.

Tabela 1: Stopnje rasti produktivnosti dela v gospodarstvu v letih 2001-2010 v ZDA, Nemčiji, Sloveniji in območju evra

Država/Leto	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ZDA	2,3	3,1	3,0	2,4	1,5	0,8	1,2	1,1	3,0	2,9
Nemčija	1,8	1,5	1,2	0,6	1,4	3,0	1,0	-0,2	-2,3	1,0
Slovenija	3,2	0,8	3,0	3,2	6,7	5,9	4,1	-0,6	-6,5	5,8
Območje evra	1,0	1,2	0,8	1,1	1,2	1,7	1,2	-0,2	-0,8	1,2

Vir: Stopnje rasti produktivnosti, OECD, StatExtracats 2011.

3.2 Kanali prenosa finančne krize v realni sektor

Monetarna ekonomija omenja dva glavna kanala prenosa krize med finančnim in realnim sektorjem. Prvi je tradicionalni, kjer spremembe v ponudbi denarja vplivajo na naložbene odločitve podjetij prek obrestnih mer. Drugi pa je posojilni kanal, kjer se ob zmanjšanju ponudbe denarja zmanjša obseg kreditov in zaostrijo pogoji za njihovo pridobitev. Poleg prvih dveh navedenih razlogov pa je pomemben še kanal bilance stanja, kjer padajoče cene proizvodov in storitev povzročajo povečanje realnega dolga podjetja ter povzročajo preusmeritev na kakovost proizvodov in storitev (Albrecht et al., 2008, str. 86).

3.3 Prenos krize iz globalnega v lokalno okolje

Teorija določa več možnih kanalov prenosa krize v lokalno okolje. Delimo jih lahko na finančne oziroma trgovinske povezave na eni strani ter povezave na osnovi ravnanja investitorjev na drugi. Tržne silnice so pglavitni element delovanja pri sestavi kanalov. Psihologija ravnanja investitorjev je tisti pglavitni element, ki vpliva na kanale na osnovi ravnanja investitorjev. Poznamo kanal prenosa krize v lokalno okolje, ko se posamezne finančne institucije v obdobju krize odločijo, da ne bodo več odobravale posojil tujcem zaradi vzdržnosti lastnega bančnega sistema. Takšna odločitev pa direktno prenese krizo v realen sektor neke države. Drugi pogosti prenos krize je preko portfeljskih investitorjev, ko se kriza prenese v države, ki nimajo opredeljujočih elementov krize. Ko v določeni državi nastopi krizno obdobje, so tuji vlagatelji primorani prodati del svojega naložbenega portfelja. Pri takšnih ukrepih pa se hitro pojavi asimetrija informacij. Tretji prenos krize iz globalnega v lokalno okolje so povečane likvidnostne zahteve, kar privede do krize zaupanja med bankami. Težave z likvidnostjo pa zaostrujejo pogoje posojanja denarja na mednarodnem finančnem trgu (Albreht et al., 2008, str. 88).

4 GLOBALNA FINANČNA KRIZA IN ČLANSTVO V EMU

Strukturne značilnosti slovenskega gospodarstva narekujejo posebno previdnost in taktnost pri spopadanju z učinki gospodarske krize. Slovensko gospodarstvo je majhno, odprto in raznoliko. Le te lastnosti pa samodejno pomenijo visoko povezanost z določenimi trgi. Za slovensko gospodarstvo je značilno, da je močno navezano na trg EU. Posledično je cikličnost slovenskega gospodarstva v pozitivni korelaciji z gospodarskimi cikli Evropske unije (Lavrač, 2008, str. 37-38).

4.1 Prednosti članstva v EMU

Najbolj pomembna prednost članstva držav v Evropski monetarni uniji (v nadaljevanju EMU) je skupna valuta. Skupna valuta pomeni, da članice EMU nimajo več lastne valute in deviznega tečaja, ki bi bil lahko podvržen napadom špekulativnega kapitala. Odprava deviznih tečajev znotraj EMU je takšno tveganje povsem odpravila. Nadalje je prednost, da državam EMU ni potrebno dvigovati obrestnih mer za obrambo lastne valute in svojega gospodarstva pred odlivom kapitala. Evropska centralna banka je odgovorila na krizo z zniževanjem ključne obrestne mere evroobmočja. S tem ekonomskim manevrom pa se je poskušalo zagnati gospodarsko rast. Tretja prednost skupne valute je, da imajo ekonomski subjekti (podjetja, posamezniki in države) članic evroobmočja preprostejšo valutno strukturo portfelja. Preprostejši portfelj v evrih pa omogoča nižje tveganje na možne spremembe deviznega tečaja med evrom in dolarjem. Euro je druga najpomembnejša valuta na svetu, kar zagotavlja ugled in zaupanje na finančnih trgih, s tem pa lahko zmanjšuje nekatere negativne učinke finančne krize. Peta pozitivna lastnost članstva v EMU pa je, da imajo države članice omogočen boljši dostop do

mednarodne finančne pomoči (Lavrač, 2008, str. 39-40). Prednosti članstva v evroobmočju Sloveniji lajšajo spopadanje z gospodarsko krizo in ji omogočajo finančno stabilnost.

5 FARMACEVTSKA INDUSTRIJA

Farmacevtsko industrijo opredeljujemo kot industrijsko panogo, ki vključuje proizvodnjo zdravil na recept, proizvodnjo veterinarskih izdelkov, zdravil za samozdravljenje in proizvodnjo kozmetike. Spada med kapitalsko intenzivne in tehnološko izjemno razvite industrijske panoge. Trg farmacevtskih proizvodov tvorijo podjetja, ki proizvajajo originalna oziroma inovativna zdravila, generična zdravila in biotehnična zdravila. Razlika med originalno in generično proizvodnjo je, da originalna zdravila zahtevajo raziskovanje novih na trgu neznanih učinkovin, ki jih kasneje patentno zaščitijo. Medtem ko generična podjetja razvijajo tista zdravila, ki so enaka originalnim, vendar je njihova proizvodnja mogoča zaradi pretečene patentne zaščite inovatorja (Kesič, 2007, str. 151-154).

Trg farmacevtske industrije definiramo z naslednjimi značilnostmi: hitra globalizacija, naraščajoča konkurenca in konkurenčnost, pomanjkanje novih izdelkov, višanje regulativnih standardov, konsolidiranje in koncentriranje farmacevtske proizvodnje, naraščajoč pomen trženjskih strategij, hiter razvoj trga generičnih zdravil, visoka vlaganja v raziskave in razvoj ter posledično ena najbolj inventivnih in inovativnih panog v svetovnem merilu (Kesič, 2007, str. 151-154).

5.1 Glavni trendi v farmacevtski industriji

V letu 2010 so evropska farmacevtska podjetja investirala 27 milijard EUR v raziskave in razvoj. V Evropi neposredno zaposlujejo več kot 640 tisoč ljudi, od tega 117 tisoč visoko izobraženih v oddelkih za raziskave in razvoj. Posredno je s farmacevtsko industrijo povezanih še 2 milijona zaposlitev. V povprečju podjetja iz panoge namenijo 17 odstotkov letnega prometa v nadaljnje procese inovacij in raziskav (Cendrowicz, 2008).

Evropski trg zdravil je po ocenah vreden več kot 202 milijardi EUR. To pomen, da v povprečju vsak Evropejec porabi 400 EUR letno za nakup izdelkov iz farmacevtske panoge. Po oceni Evropske komisije so prihranki uporabe generičnih zdravil v obdobju med leti 2000 in 2007 znašali 12,5 milijarde EUR (Cendrowicz, 2008).

Kljub dejstvu, da sektor vseskozi raste pa se sooča z dodatnimi regulativnimi ukrepi, povišanimi stroški za raziskave in razvoj in negativnimi vplivi fiskalne strogosti držav, ki so jih uvedle vlade v večini evropskih držav v letu 2010.

Zaznati je trende rasti trga farmacevtskih proizvodov na hitro razvijajočih se tržiščih Brazilije, Kitajske in Indije. Ti trendi vodijo do delnega prenosa ekonomske in raziskovalne aktivnosti

izven Evrope. V letu 2010 sta se brazilski in kitajski trg povečala za več kot 20 % . Na Kitajskem za 21,9 % ter v Braziliji za 20,9 %. V primerjavi s povprečno rastjo v ZDA, ki je znašala 3,3 % in rastjo petih največjih trgov v Evropski uniji, ki je v povprečju znašala 1,8 %, je to zelo velika razlika.

Največji farmacevtski igralci so iz Evrope in ZDA, podjetja iz ostalih delov sveta igrajo manjšo vlogo. V letu 2010 so podjetja iz ZDA ustvarila 42,3 odstotka celotne svetovne prodaje na trgu farmacevtskih izdelkov, medtem ko so podjetja iz Evrope ustvarile 29,2 odstotka celotne prodaje. Podjetja iz ostalih delov sveta pa so skupaj ustvarila 28,5 odstotka celotne prodaje.

Podatek IMS health, da so ZDA med leti 2005 in 2009 ustvarile 61 odstotkov celotne svetovne prodaje na trgu novih zdravil, pojasnjuje politiko investicijskih odločitev farmacevtskih podjetij v ZDA. Evropska podjetja močno zaostajajo, saj so v tem segmentu prodala skoraj trikrat manj kot podjetja iz ZDA. Prodaja evropskih podjetij na trgu novih zdravil je znašala 22 odstotkov, prodaja japonskih podjetij je znašala 5 odstotkov. Podjetja iz ostalega sveta pa so ustvarila 11 odstotkov svetovne prodaje (EFPIA, 2011).

Evropska federacija farmacevtskih industrij in združenj (angl. *European Federation of Pharmaceutical Industries and Associations* – v nadaljevanju EFPIA) ocenjuje, da bodo investicije v zdravstvo in močna farmacevtska industrija recept za gospodarsko okrevanje. Farmacevtska panoga je ena izmed največjih motorjev vlaganj v raziskave in razvoj. Izzivi, ki jih prinašajo težke tržne razmere so izzivi prihodnosti, saj je močna povezava med zdravjem in gospodarstvom ključ za nadaljnje investicije (EFPIA, 2011).

6 PREDSTAVITEV SKUPINE KRKA

Skupina Krka, d.d., je ena izmed največjih in uspešnih družb v Sloveniji. Skupino Krka poleg obvladujoče družbe Krka d.d. sestavljajo odvisne družbe v Sloveniji in v tujini. Skupina je vodilni slovenski farmacevtski proizvajalec istočasno pa se uvršča v vrh generičnih farmacevtskih podjetij v svetu. Pričetki razvoja farmacevtske družbe segajo v leto 1954, ko je bil v Novem mestu odprt farmacevtski laboratorij Krka. Razvoj skupine Krka je bil linearen in prilagojen tržnim in gospodarskim razmeram. V več kot pol stoletni zgodovini je podjetje zraslo iz majhnega farmacevtskega laboratorija v mednarodno podjetje. Konec prvega polletja leta 2011 je bilo v skupini Krka zaposlenih 8823 ljudi.

Osnovna dejavnost podjetja je proizvodnja in prodaja zdravil na recept, izdelkov za samozdravljenje, kozmetičnih in veterinarskih izdelkov. Kot dopolnjujočo dejavnost podjetja sestavljajo zdraviliško-turistične storitve. Krka je globalna družba, ki svoje izdelke in storitve prodaja na trgih 70 držav. Strategija poslovanja podjetja je uravnotežena prodaja na petih različnih območjih: Slovenija, jugovzhodna Evropa, vzhodna Evropa, srednja Evropa ter zahodna Evropa in čezmorska tržišča.

V Krki razvijajo generična zdravila z dodano vrednostjo, ki so rezultat lastnega znanja in razvoja. Le ta inovativna generična zdravila so visokokakovostna, učinkovita in varna. Svoje izdelke tržijo pod lastnimi blagovnimi znamkami. Velik poudarek dajejo raziskavam in razvoju (v nadaljevanju R&R), saj smatrajo da je to ena izmed ključnih dejavnosti, ki zagotavlja nadaljnje razvijanje konkurenčnega položaja Krke. Da gre za podjetje usmerjeno v R&R, priča tudi več kot 280 patentno zaščitene inovacij.

Paleta izdelkov, ki jih prodajajo pod lastnimi blagovnimi znamkami, nenehno dopolnjujejo z novimi zdravili. Pri oblikovanju palete izdelkov sledijo tistim boleznim, ki najpogosteje pestijo sodobnega človeka. Tako razvijajo nove izdelke predvsem na štirih ključnih področjih: za zdravljenje bolezni srca in žilja, prebavil in presnove, okužb ter osrednjega živčevja. Z izpopolnjenimi metodami, najsodobnejšimi tehnološkimi postopki in inovativnimi rešitvami izdelujejo zdravila iz že znanih učinkovin. V generična zdravila vgrajujejo učinkovine, pridobljene z lastnimi postopki biosinteze in kemijske sinteze. Kakovost izdelkov in storitev je strateška usmeritev podjetja, ki jo zagotavljajo s sistematičnim obvladovanjem procesov od zahtev odjemalcev prek marketinga, razvoja in raziskav, oskrbe z izdelki, prodaje do spremljanja zadovoljstva odjemalcev.

Podjetje je zavezano izpolnjevanju strateških ciljev, ki jih opredeljujejo kot: vsakoletna najmanj 5-odstotna povprečna rast prodaje, ohranitev najmanj 40-odstotnega deleža novih izdelkov v skupni prodaji, povečanje stroškovne učinkovitosti izdelkov, krepitvijo konkurenčne prednosti nabora izdelkov ob ohranjanju čim večjega deleža vertikalno integriranih izdelkov ter izbrane izdelke kot prva generična zdravila ponuditi na izbranih ključnih trgih, izboljšanje stroškovne učinkovitosti uporabe sredstev, krepitvijo inovativnosti ter ohranitev samostojnosti. Podrobnejša predstavitev podjetja je na voljo na spletni strani podjetja Krka (O Krki, 2011).

7 ANALIZA POSLOVANJA SKUPINE IN DRUŽBE KRKA V ČASU KRIZE

7.1 Tveganja za prvo polovico leta 2011

Skupina Krka je globalno usmerjeno podjetje, zato je za načrtovanje zdrave rasti poslovanja pomembna ustrežna ocena možnih tveganj tako na mednarodnem kakor tudi na domačem trgu. V mednarodnem poslovanju delimo vrste tveganj na deželna, finančna in poslovna tveganja. Deželna tveganja drugače imenujemo tudi politična tveganja, ki izvirajo iz ekonomskega in pravnega okolja. Finančna tveganja delimo na plačilna in tržna tveganja. Finančna tveganja zajemajo nepričakovane spremembe vrednosti sredstev in obveznosti do virov sredstev mednarodno usmerjenega podjetja, ki se pojavijo zaradi nihanj vrednosti posameznih finančnih instrumentov. Med tako imenovana tržna tveganja sodijo tečajna, obrestna in cenovna tveganja. Določena so s spremembami na trgu. Plačilna tveganja pa so tveganja, ki nastanejo z verjetnostjo neplačila. Poslovna tveganja pa so povezana z izvajanjem poslovnih procesov. Tržna tveganja lahko za podjetja predstavljajo možno izgubo, ki nastane zaradi nenadnih sprememb tržnih razmer v povezavi z izpostavljenostjo podjetja posameznim tržnim parametrom (obrestna mera,

cene surovin, devizni tečajji, tečajji delnic in izvedeni finančni instrumenti) (Makovec Brenčič et al., 2009). Ocenjevanje tržnih tveganj je za podjetja ključnega pomena, še posebej v obdobjih gospodarskih kriz in nemirnih trgov:

- **Tveganje sprememb deviznih tečajev:** zaradi širokega mednarodnega poslovanja je skupina Krka izpostavljena tveganju sprememb deviznih tečajev. Ključni devizni tečajji so ruski rubelj, hrvaška kuna, romunski lej, poljski zlot, češka krona, madžarski forint, ukrajinska grivna in srbski dinar. Nihanje deviznih tečajev je bilo majhno, zato je bil vpliv tečajnih razlik na poslovni izid skupine majhen.
- **Tveganje sprememb obrestnih mer:** skupina Krka je imela konec prvega polletja leta 2011 najeta štiri dolgoročna posojila, ki so vezana na 6-mesečni EURIBOR.
- **Kreditno tveganje:** v skupini Krka opravljajo proces kreditne kontrole, ki obsega preverjanje bonitetne ocene kupcev katerim obvladujoča in odvisne družbe prodajo izdelke v vrednosti 100 tisoč EUR in več. Ta proces omogoča tudi spremljanje finančne nediscipline. Skupne terjatve se v prvi polovici leta niso povečale. Ocenjujejo, da zaradi aktivnega upravljanja s terjatvami v prvem polletju niso zabeležili vrednostno pomembnejših odpisov terjatev.
- **Likvidnostno tveganje:** v podjetju ocenjujejo, da je zaradi stabilnega in rednega denarnega toka iz poslovanja likvidnostno tveganje nizko. Občasne primanjkljaje likvidnostnih sredstev so pokrivali z vnaprej dogovorjenimi kratkoročnimi bančnimi posojili.

7.2 Vpliv krize na prihodke

Iz Tabele 2 je razvidno gibanje prihodkov od prodaje skupine Krka v prvih polletjih leta 2009, 2010 in 2011. Iz Tabele 3 je razvidno gibanje prihodkov od prodaje družbe Krka v prvih polletjih leta 2009, 2010 in 2011. Prihodki od prodaje so se tako v skupini kakor tudi v družbi Krka povečevali glede na preteklo polletje. V prvem polletju 2010 so se prihodki povečali za 4,6 % glede na prvo polletje 2009, medtem ko so v prvem polletju 2011 zrasli za 6 % glede na leto 2010. Prihodki od prodaje so se od prvega polletja 2009 povečali za 51 milijonov EUR, kar je 10,7 % porast do leta 2011. Družba Krka je v prvem polletju 2011 s prodajo zdravil na recept, izdelkov za samozdravljenje, kozmetičnih in veterinarskih izdelkov ustvarila 489 milijona EUR prodaje, celotna skupina pa s prodajo omenjenih izdelkov in z zdraviliško-turističnimi storitvami 529 milijona EUR.

Tabela 2: Prihodki skupine Krka v mio EUR v prvih polletjih 2009, 2010 in 2011

Prodaja v obdobjih	1-6 2009	1-6 2010	1-6 2011
Prodaja v mio EUR	478	500	529

Vir: Krka, tovarna zdravil, d. d., Novo mesto, Nerevidirana poročila o poslovanju skupine Krka in družbe Krka za prva polletja 2009; 2010; 2011.

Tabela 3: Prihodki družbe Krka v mio EUR v prvih polletjih 2009, 2010 in 2011

Prodaja v obdobjih	1-6 2009	1-6 2010	1-6 2011
Prodaja v mio EUR	421	478	489

Vir: Krka, tovarna zdravil, d. d., Novo mesto, Nerevidirana poročila o poslovanju skupine Krka in družbe Krka za prva polletja 2009; 2010; 2011.

Ugotovimo lahko, da je zanimiva rast prihodkov družbe Krka, ki so v proučevanem obdobju zrasli za 68 milijonov EUR, medtem ko so se prihodki celotne skupine zvišali za 51 milijonov EUR. To lahko pripišemo slabši prodaji zdraviliško turističnih storitev. Vpliv krize na prihodke družbe ni zaznati, saj so se prihodki od prodaje zvišali v obdobju med prvim polletjem 2009 in prvim polletjem 2011.

7.3 Vpliv krize na odhodke

V Tabeli 4 je razvidno, da so celotni odhodki skupine Krka v prvem polletju 2009 znašali 380,9 milijona EUR, v prvem polletju 2010 so se povzpeli na 401,9 milijona EUR in se v prvem polletju leta 2011 ustavili pri skoraj 417 milijona EUR. Od odhodkov v enakem lanskem obdobju so bili večji za 4 %. Odhodki so bili v prvem polletju 2010 večji za 6 % kot v enakem obdobju leta 2009. Odhodki so se zviševali v skladu s povečevanjem prihodkov, tako v proučevanem obdobju leta 2010 kakor tudi leta 2011.

Tabela 4: Odhodki skupine Krka v mio EUR v prvih polletjih 2009, 2010 in 2011

Odhodki v obdobjih	1-6 2009	1-6 2010	1-6 2011
Odhodki v mio EUR	380,9	401,9	416,7

Vir: Krka, tovarna zdravil, d. d., Novo mesto, Nerevidirana poročila o poslovanju skupine Krka in družbe Krka za prva polletja 2009; 2010; 2011.

Analiza poslovnih odhodkov pove, da je bilo razmerje posameznih stroškov med poslovnimi odhodki v proučevanih obdobjih približno identično.

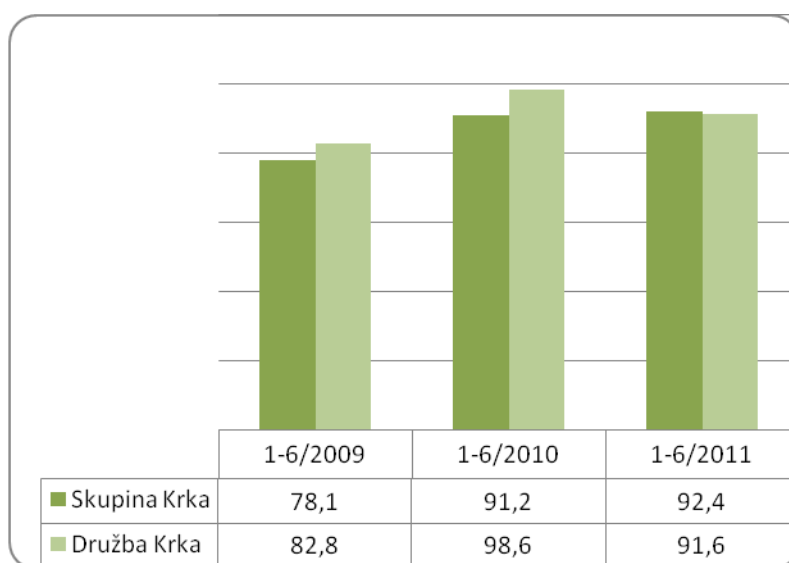
7.4 Vpliv krize na izid poslovanja

V prvem polletju leta 2009 je dobiček iz poslovanja skupine Krka znašal 117,5 milijona EUR in je bil za 6 % večji kot v primerljivem obdobju leta 2008. V prvem polletju leta 2010 je dobiček iz poslovanja skupine Krka znašal 106,9 milijona EUR in je bil za 9 % manjši kot v primerljivem obdobju leta 2009. V prvem polletju leta 2011 je dobiček iz poslovanja skupine Krka znašal 123,2 milijona EUR in je bil za 15 % večji kot v primerljivem obdobju leta 2010.

Čisti dobiček v družbi Krka je v prvem polletju leta 2009 znašal 82,8 milijona EUR, v prvem polletju leta 2010 je znašal 98,6 milijona EUR, kar pomeni 19 % povečanje glede na enako proučevano obdobje leta 2009. V prvem polletju leta 2011 se je čisti dobiček družbe Krka znižal za 7 % oziroma 7 milijona EUR glede na prvo polletje leta 2010. Dosegel je 91,6 milijona EUR.

Iz Slike 1 je razvidno, da se je čisti dobiček v skupini Krka v proučevanih obdobjih povečeval. Čisti dobiček v skupini je od januarja do konca junija 2009 dosegel 78,1 milijona EUR. V enakem obdobju leta 2010 je znašal 91,2 milijona EUR in se je povečal za 13,1 milijona EUR, oziroma 16,8 %. V prvem polletju leta 2011 se je čisti dobiček zvišal za 1,2 milijona EUR oziroma za 1,3 % in je tako ostal na približno enaki ravni proučevanega obdobja leta 2010.

Slika 1: Čisti dobiček skupine in družbe Krka v mio EUR v prvih polletjih 2009, 2010 in 2011



Vir: Krka, tovarna zdravil, d. d., Novo mesto, Nerevidirana poročila o poslovanju skupine Krka in družbe Krka za prva polletja 2009; 2010; 2011.

7.5 Vpliv krize na trženje in prodajo po posameznih regijah

V prvi polovici leta 2009 je prodaja v skupini Krka znašala 477,845 milijona EUR. V prvem polletju leta 2010 se je prodaja v skupini povečala za nekaj več kot 22 milijona EUR oziroma za 4,6 % in je znašala 500,032 milijona EUR. Prodaja se je povečala tudi v prvem polletju leta 2011 in je znašala 528,805 milijona EUR. Povečala se je za 28,773 milijona EUR oziroma za 5,8 % glede na proučevano obdobje leta 2010.

Struktura prodaje skupine Krka v prvem polletju 2011 po regijah je bila naslednja: 10 % celotne prodaje je skupina ustvarila v Sloveniji, 14 % na trgih jugovzhodne Evrope, 25 % na trgih vzhodne Evrope, 30 % na trgih srednje Evrope in 21 % na trgih zahodne Evrope in čezmorskih tržiščih.

Prodaja izdelkov in storitev na **domaćem trgu** (Slovenija) je v prvem polletju 2011 dosegla 51,6 milijona EUR, kar je za slabih 800 tisoč EUR oziroma 1,6 %, več kot v prvem polletju leta 2010. Je pa bila prodaja v prvih polletjih 2010 in 2011 manjša kot v prvem polletju leta 2009, ko je le ta dosegla 52,7 milijona EUR. V prvem polletju leta 2010 se je zmanjšala za 3,6 % oziroma za 1,8 milijona EUR. V prvem polletju 2011 je skupina prodala na slovenskem tržišču za 28,9 milijona EUR izdelkov, ki spadajo v kategorijo zdravila na recept, za 3,8 milijona EUR je prodala izdelkov za samozdravljenje ter za 1,5 milijona veterinarskih izdelkov. Skupina Terme Krka pa je k skupni prodaji skupine prispevala 17 milijonov EUR, kar je bilo za 21 % oziroma 3 milijone EUR več kot v prvem polletju leta 2010. K povečanju je prispevalo predvsem ponovno obratovanje hotela v Strunjanu, ki v prvi polovici leta 2010 zaradi obnove ni obratoval. Tržni delež Krke pri prodaji zdravil se je v prvem polletju 2011 znižal za 0,5 % na 12,5 % glede na tržni delež iz prve polovice leta 2010.

Na tržiščih **jugovzhodne Evrope** je prodaja skupine Krka v prvem šestmesečnem obdobju 2011 dosegla 73,5 milijona EUR, kar je za 7 % oziroma 4,8 milijona EUR več kot v prvem polletju leta 2010, ko je celotna prodaja znašala 68,7 milijona EUR. Glede na prvo polletje leta 2009 se je prodaja v enakem obdobju 2010 povečala za 7,6 % oziroma za 5,2 milijona EUR.. Znašala je 68,7 milijona EUR, medtem ko je v prvih šestih mesecih leta 2009 celotna prodaja na tržiščih jugovzhodne Evrope dosegla 63,9 milijona EUR. V prvem polletju leta 2011 se je prodaja povečala na vodilnem trgu v regiji (Romunija), v Bosni in Hercegovini, v Srbiji, v Bolgariji, v Makedoniji ter v Črni Gori. Prodaja pa se je zmanjšala na Hrvaškem, v Albaniji in na Kosovu. Tako se je v Romuniji prodaja povečala za 19 % in je znašala 23,6 milijona EUR. Na hrvaškem trgu je skupina ustvarila 18,8 milijona EUR, kar Krko uvršča na vodilno mesto med tujimi generičnimi podjetji. Prodaja se je zmanjšala za 1,5 milijona EUR, kar je za 1,1 milijona več kot se je znižala leta 2010 glede na prvo polletje 2009. V Bosni in Hercegovini se je prodaja povečala z 6 % in je dosegla vrednost 8,6 milijona EUR. Na tem tržišču je bila ustvarjena največja rast prodaje z izdelki za samozdravljenje. Rast prodaje izdelkov za samozdravljenje je dosegla 24 % glede na prvo polletje 2010. Na makedonskem trgu se je prodaja povečala za 10 % in je znašala 6,5 milijona EUR, v Bolgariji se je prodaja povečala za 12 % na 5,7 milijona EUR. Največjo rast prodaje (52 %) so v Krki zabeležili na srbskem trgu, kjer je prodaja znašala 5,1 milijona EUR. Na Kosovu je Krka prodala za 2,4 milijona EUR izdelkov in storitev, enako tudi v Albaniji. V Črni Gori je prodaja dosegla 31-odstotno rast, obseg prodaje v prvem polletju 2011 je znašal 0,6 milijona EUR.

Regijo **vzhodne Evrope** sestavljajo številni trgi, med katerimi vodilno mesto po obsegu prodaje zaseda Krkin največji posamični trg, Ruska federacija. Na teh trgih je skupina Krka ustvarila v prvem polletju 134,580 milijona EUR vredno prodajo izdelkov in storitev. Iz Tabele 5 je razvidno, da je bila slednja za 12,4 % oziroma 14,8 milijona EUR večja kot v prvem polletju leta 2010, ko je znašala 119,731 milijona EUR. Tudi v prvem polletju leta 2010 se je prodaja povečala vendar zgolj za 2,1 % oziroma 2,5 milijona EUR glede na proučevano obdobje leta 2009. Slabih 69 % celotne prodaje v prvem polletju 2011 na tržiščih vzhodne Evrope je Krka

ustvarila na trgu Ruske federacije. Prodaja je znašala 92,8 milijona EUR, kar je preseglo polletni rezultat 2010 za 5 %. 42 % rast prodaje so zabeležili tudi na ukrajinskem trgu. Prodaja v prvem polletju 2011 je na tem trgu znašala 21,5 milijona EUR. V Kazahstanu je prodaja zrasla za 27 %. Upad prodaje za 200 tisoč EUR na 4,1 milijona EUR je Krka zabeležila v Uzbekistanu. Ta upad so pripisali omejenemu dostopu njihovih kupcev do deviz. Je pa v prvem polletju 2010 prodaja na uzbekistanskem trgu zrasla za 39 % glede na enako obdobje leta 2009. Prodaja na beloruskem trgu je v prvi polovici 2010 padla za 1,4 milijona EUR glede na enako obdobje leta 2009. To so pripisali zasičenosti trga zaradi povečanega uvoza zdravil. So pa prodajo v prvi polovici leta 2011 povečali za 66 % na 2,6 milijona EUR glede na enako obdobje 2010 in se tako približali prodaji v letu 2009. Rast prodaje v Moldaviji je znašala 29 % glede na leto 2010 in je dosegla 2,3 milijona EUR. Rast prodaje so zabeležili tudi v Mongoliji, Azerbajdžanu in Turkmenistanu. Upad prodaje v prvi polovici leta 2011 so zabeležili v Gruziji, Armeniji in Tadžikistanu.

Tabela 5: Prodaja skupine Krka po regijah v tisoč EUR v prvih polletjih 2009, 2010 in 2011

Regija/Obdobje	1-6/2009	1-6/2010	1-6/2011	Ind. 2010 na 2009	Ind. 2011 na 2010
Slovenija	52.709	50.835	51.629	96,4	101,6
Jugovzhodna Evropa	63.913	68.745	73.545	107,6	107,0
Vzhodna Evropa	117.299	119.731	134.580	102,1	112,4
Srednja Evropa	136.329	155.583	156.440	114,1	100,6
Zah. Evropa in čezmorska tržišča	107.595	105.138	112.611	97,7	107,1
SKUPAJ	477.845	500.032	528.805	104,6	105,8

Vir: Krka, tovarna zdravil, d. d., Novo mesto, Nerevidirana poročila o poslovanju skupine Krka in družbe Krka za prva polletja 2009; 2010; 2011.

Iz Tabele 5 je razvidno, da je največje tržišče skupine Krka **srednja Evropa**. Prodaja v prvem polletju 2010 se je povečala za 14,1 % oziroma 19,25 milijona EUR glede na prvo polletje 2009. Trend rasti se je nadaljeval tudi v prvem polletju 2011, in sicer se je prodaja povečala za manj kot 1 milijon EUR oziroma za 0,6 % glede na prvo polletje leta 2010. Skupna prodaja v prvem polletju 2011 je na tem tržišču znašala 156,44 milijona EUR. Poljska je drugi največji posamični trgi po obsegu prodaje. Na tem trgu je skupina ustvarila 66,7 milijona EUR prodaje, kar je za 0,2 % več kot v prvem polletju 2010 in za 20,2 % več kot v prvem polletju leta 2009. V prvem polletju leta 2011 je prodaja zrasla za 4 % oziroma 1,2 milijona EUR tudi na češkem tržišču glede na enako obdobje leta 2010. Rast prodaje se je povečala tudi na Madžarskem za 6 %, kar pa je občutno manj kot v prvem polletju 2010, saj je bila rast takrat 27 % glede na prvo polletje 2009. Skupna prodaja na tem tržišču je dosegla 31,7 milijona EUR, kar je za 8,1 milijona več kot v enakem obdobju leta 2009. Na slovaškem trgu je prodaja upadla za 2,5 milijona EUR glede na prvo polletje 2010. Ta upad pripisujejo upadu vsesplošne ravni cen. Raven prodaje v tem polletju

je tudi manjša od ravni prodaje v prvem polletju 2009, ko je ta znašala 13,6 milijona EUR. V Latviji je rast prodaje znašala 14 % in v Estoniji 4 %.

Na **zahodno-evropskih in čezmorskih tržiščih** je prodaja novih izdelkov nadomestila izpad prodaje zaradi zniževanja cen obstoječih izdelkov. V prvem polletju 2009 je celotna prodaja na tem tržišču znašala 107,595 milijona EUR, v enakem obdobju 2010 se je znižala za 2,3 % in je znašala 105,138 milijona EUR, medtem ko se je v prvem polletju 2011 znova zvišala, in sicer za 7,1 % oziroma 7,473 milijona EUR. Dosegla je obseg prodaje v znesku 112,611 milijona EUR. Najpomembnejši trgi regije so Nemčija, Francija, Italija, skandinavske države, Velika Britanija in Portugalska ter države Beneluksa.

Glede na otežene gospodarske pogoje poslovanja je Krka tako v letu 2009, 2010 in 2011 povečevala obseg prodaje. Tako, da pretiranega vpliva krize na obseg prodaje ni zaznati. Prodaja je upadla, zaradi znižanja cen le na Slovaškem, medtem ko so prodajo na zahodno-evropskih in čezmorskih tržiščih uspešno nadomestili upad prodaje v prvem polletju 2010 s prodajo novih izdelkov. Prodaja v Sloveniji je v letu 2010 upadla predvsem zaradi slabših rezultatov skupine Terme Krka. Prodaja je na nekaterih tržiščih upadala, vendar razlogov za upad prodaje ne gre iskati v pojavu globalne finančne krize.

7.6 Vpliv krize na trženje in prodajo po skupinah izdelkov in storitev

Struktura prodaje skupine Krka po skupinah izdelkov in storitev v prvem polletju leta 2011 kaže naslednjo delitev: prodaja izdelkov za humano uporabo je znašala 93 % (zdravila na recept 83 %, izdelki za samozdravljenje 10 % in kozmetični izdelki manj kot 1 %), prodaja veterinarskih izdelkov je zavzemala 4 % skupne prodaje skupine, zdraviliško-turistične storitve pa so zavzele 3 odstotni delež. Iz Tabele 6 je razvidno, da prodaja raste v vseh segmentih z izjemo prodaje kozmetičnih izdelkov, ki se je zniževala tako v prvem polletju 2010 kakor tudi v enakem obdobju 2011 glede na prvo polletje 2009. Padec prodaje v segmentu kozmetičnih izdelkov pripisujejo težkim gospodarskim razmeram in padcu tržne moči kupcev. Prodaja izdelkov za humano uporabo je v prvem polletju leta 2011 znašala 491,485 milijona EUR kar pomeni 4,4 odstotno povečanje glede na enako obdobje leta 2010, ko je le ta znašala 470,92 milijona EUR. Najvišje stopnje rasti prodaje beležijo veterinarski izdelki in sicer je prodaja le teh v prvem polletju 2010 zrasla za 15,3 % na 14,689 milijona EUR glede na enako obdobje 2009, še večja rast prodaje je bila v prvem polletju 2011 in je znašala 35,4 %. Tako je prodaja veterinarskih izdelkov v prvem polletju 2011 dosegla 19,889 milijona EUR. V prvem polletju 2010 se je prodaja zdraviliško-turističnih storitev znižala za 13,8 % glede na enako obdobje 2009. Padec prodaje v tem segmentu pripisujejo zaprtju poslovne enote Terme Krka Talaso Strunjan zaradi prenove. Prodaja se je v prvem polletju 2011 povečala za 21,4 % glede na leto 2010 in je znašala 16,991 milijona EUR. K rasti prodaje so prispevali ponovno odprtje hotela v Strunjanu in povečanju prodaje v ostalih enotah Terem Krka.

Tabela 6: Prodaja skupine Krka po skupinah izdelkov in storitev v tisoč EUR v prvih polletjih 2009, 2010 in 2011

Vrsta izdelka/Obdobje	1-6/2009	1-6/2010	1-6/2011	Ind. 2010 na 2009	Ind. 2011 na 2010
Izdelki za humano uporabo	448.235	470.920	491.485	105,1	104,4
- Zdravila na recept	403.633	420.538	437.342	104,2	104,0
- Izdelki za samozdravljenje	40.709	47.534	51.673	116,8	108,7
- Kozmetični izdelki	3.893	2.848	2.470	73,2	86,7
Veterinarski izdelki	12.742	14.689	19.889	115,3	135,4
Zdraviliško -turistične storitve	16.244	13.998	16.991	86,2	121,4
Ostalo	624	425	440	68,1	103,5
SKUPAJ	477.845	500.032	528.805	104,6	105,8

Vir: Krka, tovarna zdravil, d. d., Novo mesto, Nerevidirana poročila o poslovanju skupine Krka in družbe Krka za prva polletja 2009; 2010; 2011.

Iz analize prodaje skupine Krka po skupinah izdelkov in storitev lahko ugotovimo, da prodaja v vseh prodajnih segmentih skupine raste, izjema je le segment kozmetičnih izdelkov, kjer se je prodaja vsako polletje znižala. Omenjeno znižanje lahko pripišemo neposrednemu vplivu gospodarske krize in težkim gospodarskim razmeram, saj se je kupna moč kupcev zmanjšala. Po rasti prodaje je solidno poslovanje tudi zdraviliško-turistične dejavnosti, kljub temu da načeloma prodaja v tem segmentu v obdobjih krize pade. V času krize prodaja turistično-zdraviliških storitev raste, z izjemo leta 2010, ko je bila prodaja nižja zaradi zaprtja poslovne enote v Strunjanu.

7.7 Vpliv krize na vlaganja in naložbe

V skupini Krka so v prvem polletju 2009 za investicijska vlaganja porabili 48,3 milijona EUR, v prvem polletju leta 2010 44,5 milijona EUR in v prvem polletju 2011 53,1 milijona EUR. V prvem polletju 2010 so v obvladujoči družbi investirali 32 milijonov EUR v odvisnih družbah pa 12,5 milijona EUR. Medtem ko so v prvem polletju 2011 v naložbe obvladujoče družbe investirali 45,5 milijona EUR ter v naložbe odvisnih družb 7,6 milijona EUR.

V skupini Krka so vsako polletje v proučevanih obdobjih v investicijska vlaganja in naložbe investirali približno 10 odstotkov vrednosti prodaje v proučevanih obdobjih. Tako so v prvem polletju 2009 10,1 % vrednosti celotne prodaje namenili za naložbe, v prvi polovici leta 2010 8,9 % in v prvem polletju 2011 10%. Manjši odstotek investicijskih sredstev v prvem polletju 2010 pa so pojasnili z negotovimi razmerami v gospodarstvu v letu 2009.

Iz slednje analize je razvidno, da skupina Krka ostaja velik investitor v svoj razvoj in da se zaveda, da je za trajno rast podjetja potrebno sprotno vlaganje. Skupina Krka v času gospodarske

in finančne krize ni bistveno zmanjšala investicijskih sredstev. Krka v povprečju ne zaostaja bistveno za povprečnim deležem ,vlaganj od letnega prometa v razvoj in naložbe, za povprečnim deležem vlaganj podjetij iz panoge.

7.8 Vpliv krize na zaposlovanje

V skupini Krka število zaposlenih vseskozi enakomerno raste, tako v tujini kakor tudi v Sloveniji. Skupina Krka je konec junija 2011 zaposlovala 8823 ljudi, od tega 4552 v Sloveniji (51,6 %) in 4271 v tujini (48,4 %). Če je bilo še konec junija 2009 število zaposlenih v Sloveniji večje za 437 ljudi kot število zaposlenih v tujini, pa se je razlika v številu zaposlenih v Sloveniji in v tujini znižala na 281 zaposlenih v prid števila zaposlenih v tujini. To pomeni, da je skupina v proučevanem obdobju zaposlila 156 ljudi več v tujini kot v Sloveniji. Kot je razvidno iz Tabele 7 je skupina v Sloveniji od konca junija 2009 do konca junija 2011 zaposlila 414 ljudi, v tujini pa 570 ljudi. Slednje lahko pripišemo rasti prodaje skupine Krka na tujih tržiščih. V prvi polovici leta je skupina Krka povečala število zaposlenih v Sloveniji za 3,4 % glede na raven zaposlenih v prvi polovici leta 2010, v tujini pa je bil ta odstotek večji. In sicer se je število zaposlenih povečalo za 8,3 %.

Konec junija 2011 je bilo v skupini zaposlenih 8823 ljudi, kar je 478 več kot konec junija 2010, ko je bilo v skupini zaposlenih 8345 ljudi. Število zaposlenih se je v celotni skupini glede na konec junija 2009 povečalo za 984 ljudi konec junija 2010. Iz Tabele 8 je razvidno, da se je število zaposlenih konec junija 2010 povečalo za 6,5 % glede na število zaposlenih konec junija 2009. Konec meseca junija leta 2011 se je odstotek zaposlenih glede na konec junija leta 2010 povečal za 5,7 %.

Tabela7: Število zaposlenih v skuini Krka v prvih polletjih 2009, 2010 in 2011

Število zaposlenih v Skupini Krka	30.6.2009	30.6.2010	30.6.2011	Ind. 2010 na 2009	Ind. 2011 na 2010
Skupno	7839	8345	8823	106,5	105,7
- v Sloveniji	4138	4401	4552	106,4	103,4
- v tujini	3701	3944	4271	106,6	108,3

Vir: Krka, tovarna zdravil, d. d., Novo mesto, Nerevidirana poročila o poslovanju skupine Krka in družbe Krka za prva polletja 2009; 2010; 2011.

Skupina Krka je skozi celotno obdobje še trajajoče krize zaposlovala in tako kljub težkim gospodarskim razmeram v gospodarstvu ni zmanjševala števila zaposlenih. Izobrazbena struktura zaposlenih priča o temu, da je Krka visokotehnološko podjetje, saj ima kar 52 % zaposlenih vsaj univerzitetno izobrazbo. Tudi strategija Krke na področju zaposlovanja in vlaganja v zaposlene zagotavlja tako osebni kakor tudi profesionalni razvoj zaposlenih. S

štipendiranjem zagotavljajo prihod novih sodelavcev. V letu 2011 so tako štipendirali 89 štipendistov, pretežno s področja farmacije in kemije. Štipendije pa podelijo tudi izjemnim študentom na za Krka zanimivih področjih.

SKLEP

V diplomskem delu sem preučeval globalno finančno krizo in njen vpliv na realen sektor. Nadalje sem v realnem sektorju izbral farmacevtsko panogo in za preučitev posledic krize na podjetje in panogo izbral novomeško skupino Krka. Pri preučevanju posledic krize na skupino Krka sem primerjal vpliv krize na posamezne poslovne izkaze podjetja za prva polletja 2009, 2010 in 2011.

Kriza se je začela razvijati v nepremičninskem sektorju, ki je pospešeno napihoval nepremičninski balon. Dodatno je ta balon pomagal napihovati finančni sektor, ki je z zelo nejasnimi tveganji ponujal posojilne linije potrošnikom brez realne slike vzdržne rasti. Pričele so se težave z odplačevanjem takšnih slabih posojil in razvila se je finančna kriza.

Izvor krize je bil v ZDA z razvojem finančne krize, ki se je nato prenesla na finančne sisteme ostalega sveta. Iz mednarodnega finančnega sistema je kriza vstopila v realen sektor posamezne države preko bančnega sistema države. Kriza v realnem sektorju pa je tako neposredno povezana predvsem z nepopolnim delovanjem finančnega sistema, ki zaradi nasedlih naložb pred krizo, ne zmore več zagotavljati normalne finančne linije za gospodarstvo. Posledično to pomeni, da imajo podjetja otežen dostop do finančnih virov za poslovanje in razvoj. To pa privede do stagniranja oziroma v najslabšem primeru krčenje gospodarske aktivnosti.

Dejanski vpliv krize na realen sektor ima več vplivov, saj so nekatere panoge bolj občutljive na splošne razmere v gospodarstvu kot druge. V svoji hipotezi sem predvideval, da je vpliv krize na farmacevtsko industrijo manjši, predvsem zaradi specifičnih spletov farmacevtske panoge. Hipoteza se je potrdila predvsem iz vidika uspešne in realne rasti prodaje v tej panogi. Istočasno pa tudi podjetja iz farmacevtske panoge niso zmanjševale investicij v raziskave, razvoj ter naložbe.

Kratko analizo panoge sem nadaljeval s preučitvijo vpliva gospodarske krize na podjetje Krka. Rezultati preučevanja so pokazali, da je vpliv finančne krize na skupino Krka manjši kot na ostala podjetja v drugih panogah. Analiza je pokazala, da so se prihodki od prodaje tako v družbi kakor tudi na ravni skupine v proučevanem obdobju povečevali. Prav tako so se povečevale ravni dobička na ravni skupine. Zaznati je bilo vpliv krize na prodajo kozmetičnih izdelkov. To lahko ustrezno pojasnimo z upadom kupne moči. V vseh ostalih segmentih izdelkov in storitev pa se je prodaja povečevala. Po rasti prodaje je bilo solidno tudi poslovanje zdraviliško-turistične dejavnosti, kljub temu da načeloma prodaja v tem segmentu v obdobjih krize pade. Raven prodaje se je v večini prodajnih regijah povečala, upad so zabeležili le na zahodnoevropskih in čezmorskih tržiščih, kjer je prodaja upadla zaradi nižje kupne moči in posledičnega zniževanja

cen. Upad prodaje na teh tržiščih so uspešno nadomestili s prodajo novih izdelkov. V proučevanih obdobjih se je povečalo tudi število zaposlenih.

Na podlagi izvedenega preučevanja ocenjujem, da je skupina Krka v času krize poslovala uspešno in je poslovanje ustrezno prilagodila novim tržnim razmeram. Zaradi novih investicij pa ocenjujem, da bo skupina dosegala rast prodaje in dobička tudi v prihodnosti.

LITERATURA IN VIRI

1. Albreht, M., Fric, D., Grum, P., Hajdinjak, P., Košak, M., Maletič, M., Mrak, M., Ojsteršek, D., Podbrešič, M., Rant, V., Rigelnik, M., & Valentič, A., (2008). Posledice finančne krize na razvoj realnega sektorja in obeti za prihodnost: primer Slovenije. . V J. Prašnikar, A. Cirman (ur.), *Globalna finančna kriza in eko strategije podjetij: dopolnjevanje ali nasprotovanje* (str. 85-100). Ljubljana: Časnik Finance.
2. Cendrowicz, L. (2008, 28. november). Big Pharma Faces a Crackdown in Europe. *TIMEworld*. Najdeno 5. septembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.time.com/time/world/article/0,8599,1862791,00.html>
3. European Federation of Pharmaceutical Industries and Associations-EFPIA (2011). The Pharmaceutical Industry in Figures 2011. Najdeno 7. septembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.efpia.eu/content/default.asp?PageID=559&DocID=11586>
4. Kesič, D. (2007, poletje). Izzivi globalizacije v svetovni farmacevtski industriji. *Management številka 2*. Najdeno 5. septembra 2011 na spletnem naslovu http://www.fm-kp.si/zalozba/ISSN/1854-4231/2_151-166.pdf
5. Krka, tovarna zdravil, d. d., Novo mesto. (2009). Nerevidirano poročilo o poslovanju skupine Krka in družbe Krka, d.d., Novo mesto za prvo polletje 2009. Najdeno 5. septembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.krka.si/media/bin?bin.id=2469>
6. Krka, tovarna zdravil, d. d., Novo mesto. (2010). Nerevidirano poročilo o poslovanju skupine Krka in družbe Krka za prvo polletje 2010. Najdeno 5. septembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.krka.si/media/bin?bin.id=4285>
7. Krka, tovarna zdravil, d. d., Novo mesto. (2011). Nerevidirano poročilo o poslovanju skupine Krka in družbe Krka za prvo polletje 2011. Najdeno 5. septembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.krka.si/media/bin?bin.id=5499>
8. Lavrač, V. (2008). Globalna finančna kriza in članstvo v EMU. *Zbornik referatov. Globalna finančna kriza in slovensko gospodarstvo* (str. 35-42). Ljubljana: Zveza ekonomistov Slovenije.
9. Makovec Brenčič, M., Pfajfar, G., Rašković, M., Lisjak, M., & Ekar, A. (2009). *Mednarodno poslovanje*. Ljubljana : Ekonomska fakulteta.
10. Minsky P., H. (1992, maj). *The Financial Instability Hypothesis. Working Paper No. 74*. Najdeno 9. Septembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf>
11. Mrak, M. (2002). *Mednarodne finance*. Ljubljana: GV založba.
12. Mrak, M. (2008). Dosedanje ukrepanje za obvladovanje finančne krize in osnovne usmeritve za njeno sistemsko reševanje. V J. Prašnikar, A. Cirman (ur.), *Globalna finančna kriza in eko strategije podjetij: dopolnjevanje ali nasprotovanje* (str. 69-83). Ljubljana: Časnik Finance.
13. Nordhaus, A. P., & Samuelson, A. P. (2002). *Ekonomija*. Ljubljana: GV založba.
14. *O Krki*. Najdeno 10. septembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.krka.si/sl/o-krki>
15. Rant, V. (2008). Anatomija globalne finančne krize. V J. Prašnikar, A. Cirman (ur.), *Globalna finančna kriza in eko strategije podjetij: dopolnjevanje ali nasprotovanje* (str. 55-68). Ljubljana: Časnik Finance.

16. Roubini, N., & Mihm, S. (2010). *Gospodarska kriza: napoved prihodnjih finančnih zlomov*. Ljubljana: Soleco.
17. Stopnje rasti produktivnosti. (b.l.) V *OECD.StatExtracts*. Najdeno 8. septembra 2011 na spletni strani <http://stats.oecd.org/Index.aspx>
18. Strašek, S., Jagrič, T., & Špes, N. (2008). Globalna finančna kriza v kontekstu asimetrične informiranosti in mentalitete mehurčka. *Zbornik referatov. Globalna finančna kriza in slovensko gospodarstvo* (str. 45-56). Ljubljana: Zveza ekonomistov Slovenije.
19. Strašek, S. & Špes, N. (2009). *Poslovni ciklusi in finančne krize*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
20. Štiblar, F. (2008). *Svetovna kriza in Slovenci: kako jo preživeti?*. Ljubljana: Založba ZRC.