

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**ANALIZIRANJE POSLOVANJA FARMACEVTSKEGA  
PODJETJA X**

Ljubljana, julij 2010

POLONA ZORE

## **IZJAVA**

Študentka Polona ZORE izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom dr. Marka Hočevarja, in da dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne \_\_\_\_\_

Podpis \_\_\_\_\_

# KAZALO

UVOD .....	1
1. FARMACEVTSKA PANOGA V SLOVENIJI IN SVETU.....	2
1.1 Analiza poslovanja .....	3
1.2 Predstavitev farmacevtske panoge .....	5
1.3 Predstavitev podjetja X .....	6
2. SREDSTVA IN OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV .....	7
2.1 Analiza sredstev .....	7
2.2 Analiza obveznosti do virov sredstev.....	10
3. ANALIZA POSLOVNIH FUNKCIJ .....	11
3.1 Kadrovska funkcija .....	11
3.2 Analiza prodaje in trženja .....	14
3.3 Analiza nabave in skladiščenja .....	17
3.4 Analiza proizvodnje .....	18
3.5 Funkcija financiranja.....	18
3.5.1 Plačilna sposobnost oziroma likvidnost .....	18
4. ANALIZA POSLOVNEGA USPEHA IN USPEŠNOSTI .....	19
4.1 Prihodki .....	20
4.2 Odhodki.....	20
4.3 Poslovni izid.....	22
5. ANALIZA FINANČNEGA POSLOVANJA PODJETJA .....	22
5.1 Dobičkonosnost poslovanja in dobičkonosnost sredstev .....	22
SKLEP.....	27
LITERATURA IN VIRI .....	29
PRILOGE	

## KAZALO TABEL

<i>Tabela 1: Sredstva</i> .....	8
<i>Tabela 2: Kapital in obveznosti do virov sredstev</i> .....	11
<i>Tabela 3: Število zaposlenih v obdobju 2005-2009</i> .....	13
<i>Tabela 4: Stopnja izobrazbe v obdobju 2005-2009</i> .....	14
<i>Tabela 5: Število zaposlenih po regijah</i> .....	14
<i>Tabela 6: Vrednostna prodaja podjetja X po regijah</i> .....	16
<i>Tabela 7: Likvidnostni kazalniki</i> .....	19
<i>Tabela 8: Prihodki v obdobju 2008-2009</i> .....	20
<i>Tabela 9: Odhodki v obdobju 2008-2009</i> .....	21
<i>Tabela 10: Finančni prihodki in odhodki v obdobju 2005-2009</i> .....	21
<i>Tabela 11: Kazalnik ROE za podjetje X v obdobju 2005-2009</i> .....	23
<i>Tabela 12: Kazalnik ROA za podjetje X v obdobju 2005-2009</i> .....	23
<i>Tabela 13: Sredstva/kapital za podjetje X v obdobju 2005-2009</i> .....	25

## KAZALO SLIK

<i>Slika 1: Procesni vidik analiziranja poslovanja</i> .....	4
<i>Slika 2: Število zaposlenih v obdobju 2005-2009</i> .....	13
<i>Slika 3: Prodaja na zaposlenega v podjetju X v obdobju 2005-2009</i> .....	15
<i>Slika 4: Vrednostna prodaja podjetja X po regijah</i> .....	16
<i>Slika 5: Tržni delež vrednostne prodaje po regijah v letu 2009</i> .....	17
<i>Slika 6: Donosnost sredstev (ROA) in lastniškega kapitala (ROE)</i> .....	24
<i>Slika 7: Dupontova shema podjetja X za leto 2009</i> .....	24

## UVOD

Za vrednotenje nekega podjetja oziroma panoge se že dlje časa uporabljajo različni vrednotni sistemi. S temi sistemi lahko pridemo do rezultatov, ki nam bodo povedali kaj lahko pričakujemo za neko podjetje v prihodnosti, kakšno je sedanje poslovanje in ali bi se splačalo vlagati v neko podjetje ali panogo, glede na njeno tveganost, dobičkonosnost in podobno.

Ena izmed najbolj donosnih toda hkrati tudi tveganih panog je zagotovo farmacevtska industrija. Kljub gospodarski krizi, ki se je v Sloveniji pojavila konec leta 2008 in gospodarski upočasnitvi v območju evra, posledice v farmacevtskih podjetjih še niso vidne. V drugi polovici leta 2009 se je gospodarski izvoz začel blago krepiti, kar se nadaljuje tudi v letu 2010, močnejši gospodarski preboj pa se napoveduje za leto 2011. Po pričakovanjih bo slovenski trg zdravil ob 4 odstotni rasti dosegel vrednost okrog 560 milijonov evrov; kar bo lahko tudi posledica zdravstvene reforme.

**Predmet** diplomskega dela je analiza uspešnosti poslovanja podjetja X. Glavni poudarek obsega analizo poslovanja podjetja X v letih 2008 in 2009. Podatke o poslovanju podjetja X za leto 2009 sem primerjala s podatki za leto 2008 in 2007 ter jih izrazila z indeksi, da sem jih lahko med seboj primerjala in ugotovila ali se je poslovanje podjetja izboljšalo ali poslabšalo. Podatke o tem kaj je na spremembo poslovanja vplivalo pa sem dobila iz letnega poročila omenjenega podjetja.

**Namen** analize poslovanja podjetja X je koristiti različnim uporabnikom pri njihovih ekonomskih odločitvah. Z analizo se osvetlijo informacije, ki jih dajejo številni kazalniki, izbor kazalnikov pa je v konkretni analizi odvisen od uporabnika in njegovih potreb; investitorji želijo oceniti dobičkonosnost, tveganje, uspešnost poslovanja; upniki želijo predvideti možnost stečaja, medtem ko se poslovodstvo želi na primer primerjati s konkurenti, da bi izboljšalo poslovanje.

**Cilj** diplomske naloge je pripraviti analizo poslovanja podjetja, ki mu bo pokazala kakšne so njegove prednosti pred konkurenti in na kaj mora biti pazljivo pri poslovanju. Podjetju bo to pomagalo pri sprejemanju poslovnih odločitev v prihodnosti in doseganju postavljenih ciljev.

Diplomsko delo je metodološko razdeljeno, tako da vsebuje teoretični in praktični del. V posameznem poglavju sem poleg kratke teoretične opredelitve uporabila še praktični del, v katerem sem analizirala podatke o poslovanju podjetja. Pri praktičnem delu sem vire črpala iz razpoložljive literature, ki se nanaša na analizo poslovanja, pa tudi zapiskov, ki smo si jih pridobili v študijskem obdobju. Osnovni vir podatkov pri praktičnem delu je letno poročilo podjetja X, bilanca stanja in izkaz poslovnega izida podjetja X.

Diplomsko delo temelji na petih vsebinsko povezanih sklopih. Uvodu sledi opredelitev pojma in namen analize poslovanja, predstavitev farmacevtske panoge v Sloveniji in svetu in nato še predstavitev podjetja X. Drugemu delu sledita analiza sredstev in obseg obveznosti do virov sredstev, v katerem sem teoretično opredelila sredstva in obveznosti ter analizirala aktivo in pasivo proučevanega podjetja. V tretjem delu sem analizirala poslovne funkcije podjetja in sicer nabavno, proizvodno, prodajno, kadrovsko in funkcijo financiranja. Četrty del predstavlja analizo poslovnega uspeha in uspešnosti in je namenjena analizi prihodkov, odhodkov ter analizi poslovnega izida. V petem delu pa je prikazana analiza finančnega uspeha podjetja, pri kateri je poudarjena analiza ROA in ROE. Za boljšo preglednost finančnih kazalcev pa sem naredila še analizo Dupont.

Petemu delu sledijo sklepni del in ugotovitve, ki so nastale pri analiziranju preučevanega podjetja.

## **1. FARMACEVTSKA PANOGA V SLOVENIJI IN SVETU**

Farmacevtska panoga je v svetu in tudi pri nas ena izmed najhitreje razvijajočih se panog z najvišjimi koeficienti dobičkonosnosti. Gre za visoko intenzivno raziskovalno panogo z visokimi vložki v raziskave in razvoj. Dogajanje na svetovnem in tudi na slovenskem trgu zaznamujejo hitre, presenetljive in celovite spremembe. Glavni razlog za visoke dobičke je v njeni naravi oz. namenu, ki mu ta panoga služi in to je skrb za zdravje ljudi. Zdravje je bilo in bo še naprej najpomembnejši dejavnik za dobro počutje ljudi. Farmacevtska industrija ima zato velik vpliv na varovanje zdravja in zdravljenje bolezni, njena zdravila pa pomagajo pri različnih obolenjih in podaljšujejo življenjsko dobo ljudi (Berus, 2003, str. 83). Posebnost panoge je ta, da se povpraševanje po zdravilih z razvojem družbe povečuje.

Uspešnost farmacevtskih podjetij je odvisna od dobro razvitega trga zdravil in tako lahko razumemo tudi slovenski trg, saj poraba zdravil na prebivalca dosega 156 dolarjev na leto, kar nas uvršča med srednje razvite trge zdravil. Delež slovenske farmacevtske proizvodnje pomeni 0,3 do 0,4% svetovnega prometa, medtem ko doma obvladujemo manj kot 40% trga, ki je zelo majhen, saj je vreden 550 milijonov dolarjev. Zaradi majhnosti in odprtosti slovenskega trga je večina domače farmacevtske proizvodnje usmerjena v izvoz.

Tudi v Sloveniji so po prodaji v ospredju veliki svetovni farmacevtski giganti, vendar pa sta po prodaji na prvih dveh mestih še vedno vodilna slovenska proizvajalca zdravil Krka in Lek. Med prvih deset se po vrsti uvrščajo še Merck, Glaxo SmithKline, Pfizer, Hoffmann la Roche, Astra Zeneca, Novartis, Aventis Pharma in Janssen.

Največje priložnosti, ki obstajajo za farmacevtska podjetja in njihovo širitev se kažejo na trgu Kitajske, Indije in vzhodne Evrope ter v povečanju starostne strukture in debelosti populacije. Kljub temu, da širitev na Kitajski trg predstavlja izjemne priložnosti rasti, bodo farmacevtska

podjetja potrebovala kar nekaj let in investicij, da se jim le te povrnejo ter se izenačijo s potencialom, ki ga tržišče nudi. Kitajska je torej trg, ki zahteva dolgoročno investicijo za doseganje dolgoročnega dobička in ne trg, ki bi prinašal kratkoročne zasluge.

## **1.1 Analiza poslovanja**

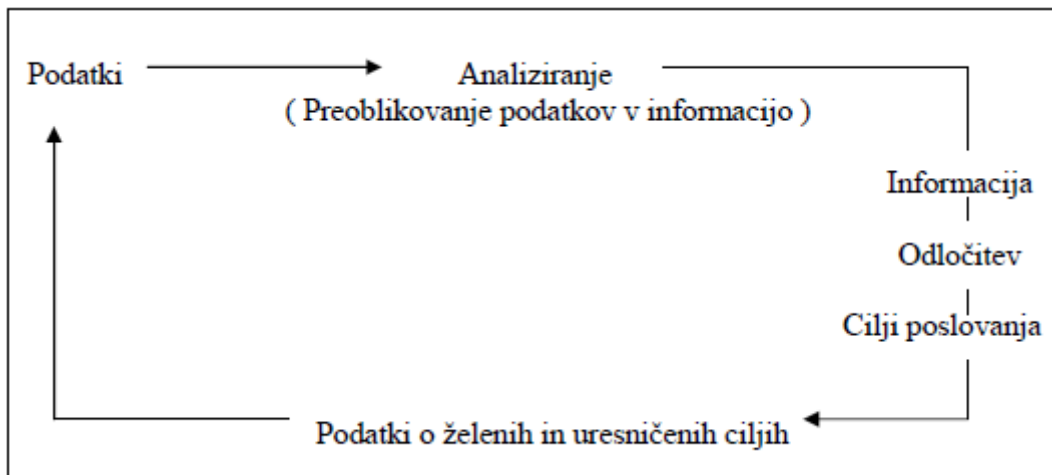
Analiza poslovanja družbe in njenega finančnega položaja je zelo pomembno dejanje, saj si s takšno presojo ustvarimo večjo preglednost nad sredstvi in obveznostmi do virov sredstev. Analiziranje poslovanja je dejavnost, s katero presojamo ugodnost ali boniteto poslovnih procesov ter stanj in v okviru katere predlagamo ukrepe za njihove izboljšave. Ugotovitve te analize so namenjene doseganju večji uspešnosti pri ukrepanju. V slovenskem prostoru se trditve kaj je analiza poslovanja med seboj bistveno ne razlikujejo. Najbolj se je uveljavila teorija Lipovca, ki razlaga analizo poslovanja kot proces spoznavanja poslovanja konkretnega podjetja, kot pripravo na odločanje v podjetju ali v njegovih organizacijskih enotah o izboljšanju uspešnosti poslovanja s stališča uporabnika analize (Lipovec, 1983, str. 8). Bistvo celotne analize je v tem, da ugotovimo zakaj smo uspešni oz. neuspešni in skušamo predlagati rešitve za izboljšanje poslovanja. Iz tega lahko sklepamo, da je analiza poslovanja mnogo več od analize kot metode raziskovanja (Pučko, 2004, str. 31).

Pučko (2004, str. 11) v svoji knjigi navaja trojno določenost namena analize poslovanja:

1. z ekonomskega vidika, pri katerem analiza poslovanja pomaga izboljševati uspešnost poslovanja konkretnega podjetja;
2. z organizacijskega vidika, pri katerem z organizacijo dosegamo smotrnost doseganja ciljev podjetja in izkoriščamo možnosti za povečanje ekonomske uspešnosti podjetja;
3. z uporabniškega vidika, pri katerem lahko govorimo o uporabniški določenosti namena analize poslovanja.

Reprodukcijski proces se začne s procesom nabave in konča s prodajo. Vse procese je potrebno financirati, rezultat pa se pokaže v poslovnem uspehu in poslovni uspešnosti (Pučko, 2004, str. 47). Celovita analiza poslovanja torej obsega analizo poslovnih sredstev, poslovnih funkcij ter na koncu analizo uspeha in uspešnosti podjetja.

Slika 1: Procesni vidik analiziranja poslovanja



Vir: F. Koletnik, *Analiziranje računovodskih izkazov 1997*.

Da pa so postopki analize učinkoviti in kakovostni morajo biti izpolnjeni naslednji pogoji (Koletnik, 1997, str. 33):

1. Poznati moramo potrebe nosilcev odločitvenih ravni po analitskih informacijah.
2. Znati moramo razpolagati s potrebnimi vhodnimi podatki, ki nam jih pripravijo nosilci procesov.
3. Zagotovljene moramo imeti delovne pripomočke, sposobne sodelavce in poznati podatkovne storitve drugih udeležencev.
4. Poznati moramo analitske postopke in metode, s katerimi se obravnavane podatke preoblikuje v analitska sporočila.

Pri izdelavi analize moramo izhajati iz potreb uporabnikov, saj bo analiza dosegla svoj namen le, če jih bo zadovoljila s posredovanim znanjem. Vhodni podatki so osnovna prvina analiziranja. Ti podatki so na izvornih in izvedenih računovodskih listinah ali v poslovnih knjigah ter v računovodskih in drugih poročilih podjetja. Analitik mora imeti možnost vpogleda v vse podatke, saj mu le to omogoča zadostno kakovost doseženih rezultatov.

Delovna sredstva ter potrošni material morajo biti uporabljeni preudarno, njihovi stroški uporabe pa ne smejo presežati koristi pridobljenih analitskih informacij. Storitve drugih udeležencev se uporabljajo zlasti pri računalniški podpori, ki nam s pomočjo individualnih programskih sistemov olajša delovne postopke. Za analitika pa je zelo pomembno da dobro pozna metode analiziranja in postopke, s pomočjo katerih preoblikuje izvorne in izvedene podatke v analitska poročila. Med najbolj uporabljene analitične postopke (Mihelčič, 2007, str. 247) sodijo matematične in statistične metode, ki so:



1. klasični postopki analiziranja: razčlenjevanje ali analiziranje, primerjanje ali komparacija, izločevanja ali eliminiranja, povezovanja ali sinteze;
2. statistične metode: kvantili, srednje vrednosti (aritmetična sredina, geometrijska sredina, mediana, modus, ugotavljanje koncentracije pojava, indeksa; časovni, stvarni, dane velikosti;
3. matematične metode: odstotni in obrestni račun.

## **1.2 Predstavitev farmacevtske panoge**

Farmacevtska industrija je skozi desetletja beležila stalno rast, kar je v tem stoletju redek pojav. Ta posebnost daje farmacevtski industriji prizvok privlačne in mogočne panoge, saj ugotavlja stalno rast že od zgodnjih petdesetih let prejšnjega stoletja. Že konec sedemdesetih in na začetku osemdesetih let je bilo v farmacevtski industriji mogoče zaznati prihajajoče spremembe. Problem rastočih stroškov zdravstvenega varstva, ki je predvsem posledica staranja prebivalstva ter s tem povezanih manjših pritokov sredstev v proračun zaradi manjšega števila mlajših ljudi, je bilo mogoče jasno predvideti že konec sedemdesetih let. Na začetku osemdesetih let pa so se jasno pokazali znaki rastoče konkurence generičnih proizvajalcev.

Farmacevtska industrija je panoga, katere glavne naloge so odkrivanje, hitro in varno razvijanje novih zdravilnih učinkovin ter proizvodnja in trženje novih in učinkovitih zdravil. Posebna pozornost je namenjena varnosti in učinkovitosti zdravil, saj ne smejo ogroziti uporabnikovega zdravja. To je zelo dobičkonosna panoga.

Značilnosti farmacevtske industrije so zelo specifične, čeprav v nekaterih pogledih sovpadajo z značilnostmi drugih panog. Značilnosti, ki so posebne za farmacevtsko industrijo so (Pungaršek, 1994):

1. Dolgo obdobje od odkritja do razvoja in plasiranja zdravila na tržišče.
2. Visoka stopnja finančnega tveganja in negotovosti v obdobju razvoja zdravil, ki se nadaljuje tudi po prihodu zdravila na tržišče.
3. Veliko število restriktivnih predpisov, ki vplivajo na področje razvoja, proizvodnjo in trženje zdravil.
4. Predvidevanje o prihodu novih, boljših zdravil ni mogoče. Neka nova ali pa stara, vendar že pozabljena, bolezen lahko povsem spremeni proizvodnjo in razvoj farmacevtskih podjetij.

Posebnost farmacevtske panoge je ta, da je zakonsko prepovedano oglaševanje zdravil, ki se predpisujejo na recept.

### 1.3 Predstavitev podjetja X

Farmacevtsko podjetje X ne niza uspehov le doma, temveč se je uveljavilo tudi v tujini in se lahko primerja s svetovnimi konkurenti v svoji panogi. Ustanovljeno je bilo leta 1954, pobudnik za njegovo ustanovitev pa je bil mag. Boris Andrijanič, ki je imel s svojimi maloštevilnimi sodelavci jasno vizijo in trdno voljo nadaljevati hiter razvoj majhnega podjetja. Delovalo je v skromnih prostorih sredi mesta, od koder se je začelo širiti na novo lokacijo. Podjetje X je novo gradnjo začelo leta 1960, v letih 1967 do 1973 pa doseglo velik investicijski razmah. Vzporedno z vlaganji so se intenzivno razvijale vse poslovne dejavnosti rastočega podjetja. Uspešna rast in hiter razvoj podjetja X sta v veliki meri zasluga strokovno usposobljenih in motiviranih ljudi, ki so sledili vsem zahtevam stroke. Podjetje X se nenehno oplaja z dosežki v svetu in vlaga v znanje, sodobno tehnološko opremo in usposabljanje zaposlenih.

Svojo razvojno dejavnost je podjetje X pretežno usmerilo v lastna, z blagovnimi znamkami zaščitena zdravila, ki jih odlikuje učinkovitost, visoka kakovost in varnost, obenem pa so cenovno sprejemljiva. Program svojih izdelkov dopolnjuje z izbranimi licenčnimi izdelki. Farmacevtsko-kemijska dejavnost, v katero sodi poleg proizvodnje in prodaje zdravil za humano uporabo in surovin tudi proizvodnja in prodaja izdelkov za samozdravljenje, veterinarskih in kozmetičnih izdelkov, je osrednja dejavnost podjetja X.

Poglavitna skrb podjetja X je zdravljenje ljudi. V skladu z najvišjimi mednarodnimi standardi proizvaja tehnološko zahtevne in okolju prijazne izdelke. Z znanjem in izkušnjami soustvarja boljše in srečnejše zdravljenje. Danes je podjetje X delniška družba in mednarodno farmacevtsko podjetje, ki uspešno posluje na svetovnih trgih in se uvršča v vrh farmacevtskih podjetij v srednji in vzhodni Evropi. Tri četrtine svojih izdelkov proda v več kot 80 državah in spada med največje slovenske izvoznike.

S kupci je podjetje X povezano z razvejano mrežo svojih predstavništev po svetu. Sodelovanje s kupci temelji na dolgoročnem načrtovanju lastnega in njihovega razvoja, ki poudarja predvsem usposabljanje in tudi finančna vlaganja. Podjetje, ki je iz majhnega laboratorija v preteklih desetletjih zraslo v mednarodno farmacevtsko družbo, ima pred sabo jasno vizijo in sprejeto strategijo za nadaljnji razvoj. Kreativni in inovativni zaposleni, tradicionalno dobri in odprti medsebojni odnosi, vzajemno zaupanje in jasno opredeljene vrednote mu bodo omogočili usklajen razvoj in še večjo poslovno uspešnost.

Podjetje X želi proizvajati in prodajati kakovostne izdelke, torej takšne izdelke, ki so skladni z registracijsko specifikacijo v posamezni državi. Da dosežejo te cilje, je potrebno izpolnjevati zahteve Zakona o zdravilih in podzakonskih aktov. Z namenom lažjega doseganja ciljev politike kakovosti je podjetje X izdalo Poslovník kakovosti. To je osnovni dokument sistema kakovosti, ki vsebuje elemente za obvladovanje kakovosti po standardih SIST ISO 14000 in

vključuje vse poslovne funkcije in organizacijske enote podjetja X, ki sodelujejo na področjih razvoja, proizvodnje in trženja izdelkov.

Poleg teh standardov mora proizvajalec pri proizvodnji zdravil izpolnjevati še zahteve Dobre proizvodne prakse, ki so predpisane tudi v zakonodaji. Da zdravila, ki jih dobi kupec, res ustrezajo vsem zahtevam, dokazujejo z analiznimi certifikati, ki jih priložijo vsaki pošiljki. Predstavljajo obliko enostranskega (enosmerna komunikacija) pisnega komuniciranja s kupci, kjer izstopajo prednosti: dokumentiranost, sporočila, dokazna vrednost, natančnost sporočanja.

## **2. SREDSTVA IN OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV**

V tem poglavju bom opredelila pojem sredstev in pojem obveznosti do virov sredstev, ter naredila analizo na proučevanem podjetju X.

### **2.1 Analiza sredstev**

Sredstva so po Hočevarju (2004, str. 35) opredeljena kot ekonomski dejavnik, ki jih upravlja oziroma s katerimi razpolaga podjetje in katerih vrednost je mogoče objektivno določiti v trenutku pridobitve. Analiziranje ali proučevanje sredstev in (obveznosti do) njihovih virov je pravzaprav analiziranje bilance stanja.

Pri proučevanju sredstev in virov sredstev gre za presojanje premoženjsko finančnega položaja poslovne osebe z vidika vodoravne in navpične sestave. Zdrava slika družbe vsebuje namreč primerno sestavo sredstev in virov sredstev ter primerno skladnost med sredstvi in viri sredstev (Mihelčič, 2007, str. 258). Sredstva so sestavljena iz osnovnih sredstev in obratnih sredstev, finančnih naložb ter občasno še iz nekaterih naložb.

Sredstva podjetja so v izkazu stanja razdeljena na (SRS 24, 2006):

1. dolgoročna sredstva: stvari in pravice, ki v poslovnem procesu postopno prenašajo svojo vrednost na poslovne učinke in se v svojo prvotno obliko praviloma vračajo v obdobju, daljšem od enega leta. Razvrščena so na: neopredmetena sredstva in dolgoročne AČR (npr. odloženi organizacijski stroški), opredmetena osnovna sredstva, dolgoročne finančne naložbe in odložene terjatve za davek.
2. kratkoročna sredstva: stvari, pravice in denarna sredstva, ki se zaradi sodelovanja v poslovnem procesu porabijo in se v prvotno pojavno obliko vrnejo v obdobju, krajšem od enega leta. Razvrščamo jih v: sredstva za prodajo, zaloge, kratkoročne finančne naložbe, kratkoročne poslovne terjatve in denarna sredstva.

3. kratkoročne aktivne časovne razmejitev; so zajeti kratkoročno odloženi stroški in kratkoročno nezaračunani prihodki (Hočevar, 2007, str. 69).

Spodnja tabela prikazuje razdelitev sredstev ter primerjavo med letoma 2009 in 2008.

*Tabela 1: Sredstva*

v tisočih EUR	2009	Str. v %	2008	Str. v %	I <sub>09/08</sub>
<b>Dolgoročna sredstva</b>	<b>808.022</b>	<b>60,20</b>	<b>809.074</b>	<b>63,60</b>	<b>100</b>
Nepremičnine, naprave in oprema	649.146	48,40	635.250	50,00	102
Neopredmetena sredstva	126.581	9,40	128.980	10,10	98
Finančne naložbe in dana posojila	9.722	0,70	10.235	0,80	95
Ostalo	22.573	1,70	34.609	2,70	65
<b>Kratkoročna sredstva</b>	<b>533.010</b>	<b>39,80</b>	<b>461.962</b>	<b>36,40</b>	<b>115</b>
Zaloge	181.646	13,60	211.347	16,60	86
Terjatve do kupcev in ostale terjatve	334.906	25,00	240.875	19,00	139
Ostalo	16.458	1,20	9.740	0,80	169
<b>Skupaj sredstva</b>	<b>1.341.032</b>	<b>100,00</b>	<b>1.271.036</b>	<b>100,00</b>	<b>106</b>

Sredstva podjetja X so na dan 31.12.2009 znašala 1.341,0 milijonov evrov in so se glede na konec leta 2008 povečala za 70,0 milijonov evrov. K rasti sredstev je med dolgoročnimi sredstvi prispevalo povečanje vrednosti nepremičnin, naprav in opreme katerih vrednost je zrasla za 13,9 milijona evrov. Med kratkoročnimi sredstvi pa so se najbolj povečale terjatve, medtem ko so se zaloge zmanjšale. Razmerje med kratkoročni in dolgoročnimi sredstvi v strukturi sredstev se je v primerjavi s koncem leta 2008 nekoliko spremenilo, saj se je delež dolgoročnih sredstev zmanjšal za 3 odstotne točke in je znašal 60%.

Dolgoročna sredstva v skupni vrednosti 808 milijonov evrov so ostala približno na enaki ravni preteklega leta. Med njimi najpomembnejšo postavko predstavlja vrednost 649,0 milijonov evrov. Sem spadajo nepremičnine, naprave in oprema, ki predstavljajo kar 48% vseh sredstev podjetja X. Kljub neugodnim gospodarskim razmeram za nova vlaganja se je njihova vrednost povečala za 2%. Neopredmetena sredstva predstavljajo 10 odstotni delež v celotnih sredstvih.

Kratkoročna sredstva, ki so znašala 533,0 milijonov evrov, so se povečala za 15%, njihov delež v strukturi pa je bil 40%. K rasti so največ prispevale terjatve, ki so se povečale za 39% in so znašale 334,9 milijona evrov. K povečanju sta najbolj prispevala podaljšanje plačilnih rokov na posameznih trgih, kot posledica slabše plačilne sposobnosti kupcev zaradi težjih pogojev poslovanja, in velika prodaja konec leta. Zaloge so se zmanjšale za 14% in so konec leta 2009 znašale 181,6 milijona evrov. Skupna vrednost zalog in terjatev se je glede na leto 2008 povečala za 14%. Med preostalimi kratkoročnimi sredstvi so se denar in denarni ustrezniki povečali za 5,8 milijona evrov, dana kratkoročna posojila pa za 0,9 milijona evrov.

Sredstva so v bilanci stanja razporejena po načelu naraščajoče likvidnosti. Najprej so prikazana tista, ki so najbolj oddaljena od likvidnih sredstev, na koncu pa tista, ki so najbolj likvidna.

- **Obračanje celotnih sredstev**

Kazalnik (1) kaže, kako hitro se celotna sredstva podjetja obračajo oziroma koliko prihodkov podjetje ustvari z obstoječimi sredstvi. Hitrejše kot je obračanje sredstev, manj podjetje potrebuje vezanih sredstev in s tem manj dragega financiranja. Na vrednost kazalnika vpliva proizvodna tehnologija, delež stalnih sredstev med vsemi sredstvi in vrsta proizvoda. Sam kazalnik vpliva na dobičkonosnost sredstev in s tem na dobičkonosnost kapitala.

$$\text{Kazalnik izračunamo kot: } \frac{\text{prihodki}}{\text{povprečna sredstva}} \quad (1)$$

Leto 2009:

$$\frac{1.056.894 \text{ tisoč €}}{670.516 \text{ tisoč €}} = 1,58$$

Vrednost obračanja sredstev je v letu 2009 znašala 1,58, kar pomeni, da so se v tem letu v povprečju celotna sredstva obrnila kar za 1,58 krat.

- **Obračanje zalog in dnevi vezave zalog**

$$\text{Kazalnik izračunamo kot: } \frac{\text{proizvajalni str. prodanih proizvodov}}{\text{povprečne zaloge}} \quad (2)$$

Leto 2009:

$$\frac{370.244 \text{ tisoč €}}{196.497 \text{ tisoč €}} = 1,88$$

Leto 2008:

$$\frac{325.102 \text{ tisoč €}}{191.497 \text{ tisoč €}} = 1,70$$

Kazalnik (2) kaže, kolikokrat letno se obrnejo zaloge podjetja. Visoka vrednost kazalnika kaže dobro upravljanje z zalogami.

Kazalnik vezave zalog (3) izražen v dnevih, pa nam v dnevih pove, koliko časa je denar vezan v zalogah.

$$\text{Kazalnik izračunamo kot: } \frac{\text{-----}}{\text{obračanje zalog}} \quad (3)$$

Koeficient obračanja zalog se je v letu 2009 povečal za 18%, kar pomeni da so se dnevi vezave zalog v letu 2009 zmanjšali za 21 dni.

## 2.2 Analiza obveznosti do virov sredstev

Medtem ko nam sredstva odgovarjajo na vprašanje »Kaj ima poslovni sistem«, nam obveznosti do virov sredstev povedo, od kod ima poslovni sistem sredstva (Hočevar, 2007, str. 71). Viri sredstev so pravne in fizične osebe, ki so poslovnemu sistemu s svojimi finančnimi naložbami ali dobavami omogočile pridobitev sredstev. S takšno opredelitvijo virov sredstev zajamemo precej več kot samo vlagatelje kapitala in tiste, ki poslovnemu sistemu dajejo posojila (Hočevar, 2007, str. 71). Pri poslovanju se pojavljajo dobavitelji materiala in storitev, do katerih ima podjetje obveznosti, potem poznamo še obveznosti do zaposlenih.

Obveznosti do virov sredstev so v izkazu stanja razdeljene na (SRS 24, 2006):

1. kapital, ki je trajen vir financiranja, ki so ga v podjetje vložili lastniki ali pa je nastal z uspešnim poslovanjem podjetja. Sestavljen je iz naslednjih postavk: vpoklicani kapital, kapitalske rezerve, rezerve iz dobička, presežek iz prevrednotenja, preneseni čisti poslovni izid in čisti poslovni izid poslovnega leta.
2. rezervacije in dolgoročne pasivne časovne razmejitev: pasivne časovne razmejitve so obveznosti, ki so nastale na podlagi odloženih vračunanih stroškov in odloženih prihodkov. Časovne razmejitve omogočajo enakomernejše izkazovanje poslovnega izida v posameznih obdobjih.
3. dolgoročne obveznosti so obveznosti podjetja, ki so razdeljene na: dolgoročne finančne obveznosti, dolgoročne poslovne obveznosti in odložene obveznosti za davek.
4. kratkoročne obveznosti so obveznosti, ki so vključene v skupine za odtujitev, kratkoročne finančne obveznosti in kratkoročne poslovne obveznosti.
5. kratkoročne pasivne časovne razmejitve.

V nadaljevanju je narejena analiza kapitala in obveznosti do virov sredstev v letu 2009 glede na leto 2008.

Kapital podjetja X je bil glede na leto 2008 večji za 137,1 milijona evrov. Na njegovo povečanje sta vplivala dobiček (Priloga 2) v višini 173,7 milijona evrov in vpliv odloženih davkov zaradi spremembe poštene vrednosti finančnih sredstev, razpoložljivih za prodajo, v višini 0,2 milijona evrov. Zmanjšan pa je bil za izplačilo dividend v višini 35,5 milijona evrov, za spremembo poštene vrednosti naložb, razpoložljivih za prodajo, v višini 0,7 milijona evrov, in za rezerve v višini 0,4 milijona evrov (Priloga 1).

*Tabela 2: Kapital in obveznosti do virov sredstev*

v tisočih EUR	2009	Delež v %	2008	Delež v %	I <sub>09/08</sub>
Kapital	920.369	68,60	783.296	61,60	117
Dolgoročne obveznosti	237.834	17,80	257.526	20,30	92
Kratkoročne obveznosti	182.829	13,60	230.214	18,10	79
<b>Skupaj kapital in obveznosti</b>	<b>1.341.032</b>	<b>100,00</b>	<b>1.271.036</b>	<b>100,00</b>	<b>106</b>

Dolgoročne obveznosti so se zmanjšale predvsem zaradi zmanjšanja vrednosti dolgoročnih rezervacij za 42,1 milijona evrov oziroma 28% (Priloga 1). V letu 2009 je podjetje X zmanjšalo rezervacije v povezavi s tožbami na področju intelektualne lastnine v skupnem znesku 91,7 milijona evrov (LP podjetja X).

Vrednost prejetih dolgoročnih posojil se je povečala za 21,4 milijona evrov (Priloga 1) oziroma za 26%, saj je podjetje X v letu 2009 pri domačih bankah najelo dve novi dolgoročni posojili. Istočasno pa se je skoraj za polovico zmanjšalo stanje kratkoročnih posojil.

V primerjavi z začetkom leta so se med kratkoročnimi obveznostmi skupine povečale poslovne obveznosti; za 2,5 milijona evrov oziroma za 4% in ostale kratkoročne obveznosti; za 8,0 milijonov evrov oziroma za 16%. Za 49,0 milijona evrov oziroma za 49% so se zmanjšala kratkoročna posojila, saj je skupina refinancirala kratkoročna posojila z novo najetima dolgoročnima posojiloma.

### 3. ANALIZA POSLOVNIH FUNKCIJ

#### 3.1 Kadrovska funkcija

Kadrovska funkcija je ena izmed poslovnih funkcij podjetja, ki skupaj s preostalimi funkcijami (nabavno, proizvodno, prodajno in finančno) sestavlja poslovni proces podjetja. Osnovna naloga kadrovske funkcije je zagotavljati zadostno število zaposlenih in jih optimalno uporabiti, tako da bodo imeli od njih korist organizacija, oni sami in tudi širša družba (Armstrong, 1991, str. 27). Armstrong (Armstrong, 1994, str. 72-75), povezuje naloge kadrovske funkcije v naslednje skupine:

1. oblikovanje organizacijske strukture in delovnih mest ter spremljanje organizacijske uspešnosti;
2. načrtovanje, privabljanje in izbor zaposlenih;
3. zagotavljanje in spremljanje uspešnosti;
4. usposabljanje in razvoj zaposlenih, razvoj menedžerjev , menedžment karier;
5. vrednotenje dela, plače in plačilo po uspešnosti, ugodnosti in nagrade;
6. sodelovanje s sindikati, urejanje delovnih razmerij, komuniciranje z zaposlenimi;
7. zagotavljanje zdravstvenega varstva in varstva pri delu;
8. izvajanje zaposlitvene in osebne administracije, kadrovske informacijske sitem.

Vsa dejavnost v zvezi s kadrovskimi viri ne more biti oziroma ne sme biti osredotočena v kadrovske službe oziroma v oddelku. Služba za kadrovske vire je formalna organizacijska enota ali oseba, ki je določena za izpeljavo organiziranega delovanja kadrovske dejavnosti (Možina, 2002, str. 9). Za opredeljevanje strategije kadrovskih virov je odgovorno celotno vodstvo za njeno izvajanje pa pridejo v poštev vse menedžerske ravni – vsak vodja naj bi bil kadrovnik, kar pomeni, da bi moral znati opredeljevati naloge in zahteve delovnih mest, usposabljanje delavcev, spremljati njihov razvoj. Učinkovita organizacija kadrovske službe je eden izmed pomembnejših dejavnikov razvoja organizacije. Kadrovska služba nima samostojne vloge, ker ljudi ni mogoče obravnavati izolirano v kadrovske službi, brez povezave z globalnimi poslovnimi cilji (Možina, 1998, str. 13). Za doseg čim večje učinkovitosti kadrovanja je potrebno kadrovske funkcije integralno vključiti v proces strateškega upravljanja podjetja. Danes je vloga kadrovske funkcije pospeševalna, saj menedžmentu pomaga, da doseže cilje (Florjančič et al., 1991, str. 28-29).

V podjetju X se je z razvojem tehnologije in rastjo proizvodnje skladno povečevala tudi zaposlenost. Povečevalo se je tako število zaposlenih v podjetju X, kot tudi v skupini XY. Da lahko primerjamo to rast, pa sem predstavila ne le številke zaposlenih, temveč tudi strukturo zaposlenih. Podjetje se zaveda, da posamezni izdelki ne bi prišli na trg brez izobraženih zaposlenih. Prodaja ne bi dosegla tako velike številke, in prav zato daje podjetje tako velik pomen svojim zaposlenim, saj verjame da so oni gibalno razvoja. Njihov glavni kapital je znanje in na tem neprecenljivem kapitalu so zasnovani strateški cilji podjetja in njihovo uresničevanje.

Podjetje X je hitro rastoče podjetje, ne le po svoji dejavnosti, ampak tudi po številu zaposlenih. V njem je bilo na dan 31.12.2009 zaposlenih 7975 ljudi, od tega 53% v Sloveniji, in sicer 3563 v družbi podjetja X v Sloveniji in 679 v skupini podjetja XY. Povprečna starost zaposlenih je 38 let. V podjetju X je zaposlenih 62% žensk in 38% moških. Zaposlenih z najmanj univerzitetno izobrazbo je kar 51%. V letu 2009 se je število zaposlenih v podjetju X povečalo za 373.

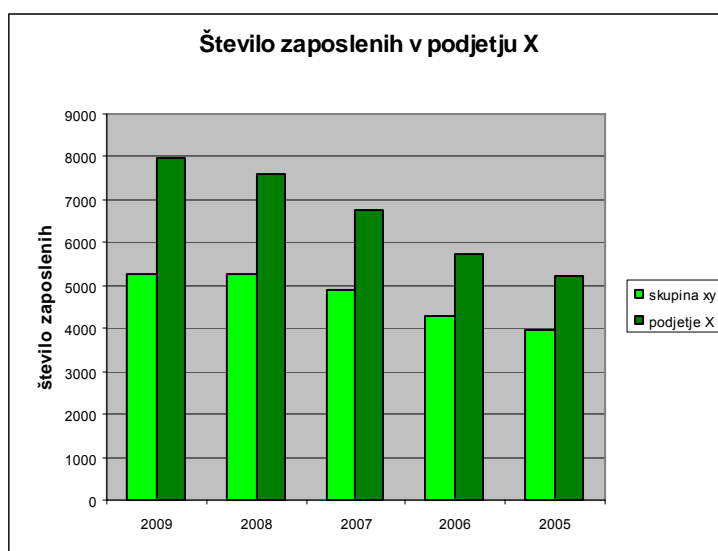


Tabela 3: Število zaposlenih v obdobju 2005-2009

št. zaposlenih na dan 31.12.2009	2009	2008	2007	2006	2005	I <sub>09/08</sub>
Podjetje X v Sloveniji	3563	3380	3213	3016	2954	105
Predstavništva zunaj Slovenije	1697	1870	1678	1256	1024	91
<b>Družba podjetja X</b>	<b>5260</b>	<b>5250</b>	<b>4891</b>	<b>4272</b>	<b>3978</b>	<b>100</b>
Odvisne družbe zunaj Slovenije	2036	1673	1240	857	620	122
Skupine podjetja XY	679	679	646	630	626	100
<b>Skupaj zaposleni v podjetju X</b>	<b>7975</b>	<b>7602</b>	<b>6777</b>	<b>5759</b>	<b>5224</b>	<b>105</b>

Vir: Letno poročilo farmacevtskega podjetja X.

Slika 2: Število zaposlenih v obdobju 2005-2009



Vir: Letno poročilo farmacevtskega podjetja X.

Intenzivno vlaganje v razvoj, nove zmogljivosti in zahtevne tehnologije ter zagotavljanje konkurenčnosti na globalnih trgih zahtevajo na vseh področjih visoko usposobljene strokovnjake. Delež zaposlenih z najmanj univerzitetno izobrazbo se nenehno povečuje in je v podjetju X v letu 2009 predstavljal že 51% vseh zaposlenih. Konec leta 2009 je bilo v podjetju X zaposlenih 4027 delavcev z univerzitetno izobrazbo. Med njimi je bilo 82 doktorjev znanosti ter 215 magistrov znanosti in specialistov.

Tabela 4: Stopnja izobrazbe v obdobju 2005-2009

stopnja izobrazbe na dan 31.12.	2009	2008	2007	2006	2005
Doktorji znanosti	82	76	81	63	51
Magistri znanosti	215	178	161	162	153
Univerzitetna izobrazba	3730	3604	2875	2408	2018
Visoko strokovna izobrazba	698	596	619	324	221
Višješolska izobrazba	240	225	201	222	206
Srednješolska izobrazba, V. stopnja	1599	1503	1404	1138	1104
Ostalo	1411	1420	1436	1442	1471
<b>Skupaj podjetje X</b>	<b>7975</b>	<b>7602</b>	<b>6777</b>	<b>5759</b>	<b>5224</b>

Vir: Letno poročilo farmacevtskega podjetja X.

Tabela 5: Število zaposlenih po regijah

regija	31.12.2009	31.12.2008
Jugovzhodna Evropa	546	511
Srednja Evropa	1332	1264
Vzhodna Evropa	1647	1571
Zahodna Evropa	208	197
<b>Skupaj podjetja in predstavništva v tujini</b>	<b>3733</b>	<b>3543</b>

Vir: Letno poročilo farmacevtskega podjetja X.

V podjetju X prav tako veliko vlagajo v izobraževanje in razvoj zaposlenih, saj se le tako lahko soočajo z izzivi sodobnega časa in globalne konkurence. Z nenehnim izobraževanjem zaposlenim omogočajo razvoj na strokovnem in osebnem področju, ter napredovanje v karieri. Izobražujejo se na fakultetah, inštitutih ter v drugih ustanovah doma in v tujini. Kar 95 jih je vpisanih na podiplomski študij za pridobitev specializacije, magisterija ali doktorata. Ob delu je leta 2009 študiralo kar 555 zaposlenih. Podjetje X jim pomaga s sofinanciranjem študija in študijskim dopustom.

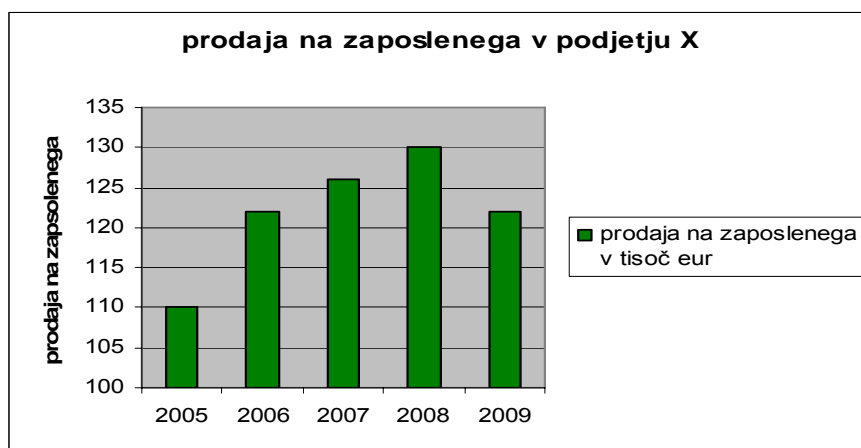
Prav tako so edino podjetje v Sloveniji, ki je razvilo program za pridobivanje nacionalne poklicne kvalifikacije. Izvajajo šest programov za pridobitev nacionalne poklicne kvalifikacije v farmacevtski industriji. V letu 2009 so ta certifikat podelili 114 zaposlenim.

### 3.2 Analiza prodaje in trženja

Kljub zaostrenim gospodarskim razmeram v svetu je podjetje X imelo manjšo gospodarsko rast. Podjetje X je v letu 2009 prodalo za 953,0 milijona evrov izdelkov in storitev ter v primerjavi z letom 2008 prodajo povečalo za 3,1 milijona evrov oziroma za 0,3%.

V zadnjih petih letih je zaznati stalno rast prodaje, ki je bila v povprečju 14,5 odstotna na leto. Povprečna stopnja rasti prodaje na zaposlenega je v zadnjih petih letih znašala 3,8%. Absolutna vrednost prodaje je vsako leto naraščala, v letu 2009 pa je bila prvič nižja kot leto prej. V letu 2009 se je število zaposlenih povečalo za 5%, tako doma kot v tujini. Zaradi pritiska na zniževanje cen kot tudi zaradi neugodnega gibanja nekaterih lokalnih valut, pa se je prodaja, izražena v evrih povečala za 0,3%. Fizični obseg prodaje je dosegel višjo stopnjo rasti kot število zaposlenih.

*Slika 3: Prodaja na zaposlenega v podjetju X v obdobju 2005-2009*



*Vir: Letno poročilo farmacevtskega podjetja X.*

Kot je razvidno iz spodnje tabele je podjetje X v Sloveniji v letu 2009 prodalo za 106,0 milijonov evrov izdelkov in storitev, kar je za 1,5% več kot leto prej. Prodaja izdelkov je dosegla 71,5 milijona evrov. Kar 58 % so k doseženi skupni prodaji prispevala zdravila na recept, 9% pa izdelki za samozdravljenje in kozmetični izdelki. Prodajni delež veterinarskih izdelkov je bil 2 odstoten. Kljub nadaljnjemu zniževanju cen zdravil se je njihova prodajna vrednost v primerjavi z letom 2008 povečala za 0,7% (LP podjetja X). Podjetje X z 11 odstotnim deležem ohranja vodilni položaj na slovenskem trgu zdravil na recept. Ponudbo izdelkov kljub zaostrenim konkurenčnim razmeram vseskozi povečujejo v skladu s politiko uvajanja novih zdravil in prilagajanja konkurenci. V letu 2009 je pospešeno rasla prodaja zdravil za bolezni osrednjega živčevja in za bolezni sečil.

Na trgih jugovzhodne Evrope so prodali kar za 128,5 milijona evrov izdelkov, kar je za 6,9 milijona evrov manj kot v letu 2008. Hrvaška spada med ključne trge podjetja X in je k prodaji prispevala kar 41,1 milijona evrov ali skoraj tretjino kar je za 14% manj kot v letu 2008. Manjša prodaja je bila posledica znižanja cen zdravil, veljavnih od marca. Tudi v letu 2009 je podjetje X ohranilo tretje mesto med generičnimi proizvajalci zdravil na Hrvaškem. Prav tako so predstavništva še v Romuniji, Srbiji, Bosni in Hercegovini, Makedoniji in Albaniji. Podjetje X je na trgih vzhodne Evrope doseglo prodajo v višini 225,7 milijona evrov. V primerjavi z letom 2008 je prodaja zrasla na vseh trgih, razen v Ukrajini, Belorusiji

in Gruziji. Največji tržni delež predstavlja ruski trg in spada med ključne trge. V letu 2009 so prodali kar za 170,2 milijona evrov izdelkov in ugotovili 7,6 odstotno rast.

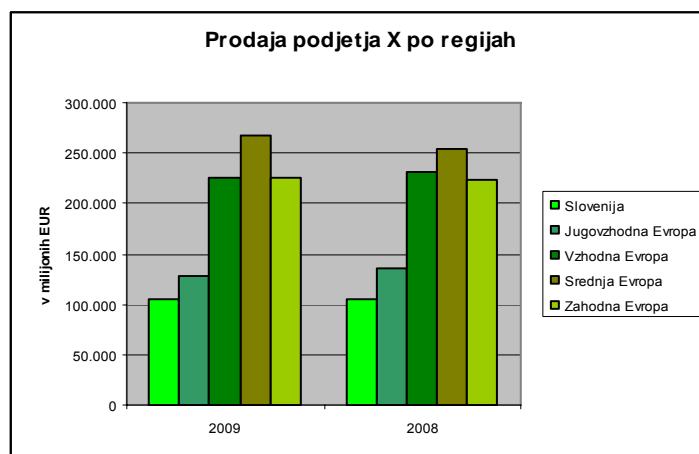
Regija srednje Evrope vključuje Poljsko; ki se med drugim predstavlja z 42 odstotnim deležem najpomembnejši trg regije; Madžarsko, Češko, Slovaško, Litvo, Latvijo in Estonijo in je glede na leto 2009 vodilna regija. Na naštetih trgih so prodali kar za 267,7 milijona evrov izdelkov, kar je za 5,5% več kot v letu 2008. Glavnino prodaje s 93 odstotnim deležem pomenijo zdravila na recept. Na trgih zahodne Evrope je podjetje X prodalo za 225,1 milijona evrov izdelkov in s tem doseglo podobno vrednost prodaje kot v letu 2008. Najpomembnejši posamični trgi so v Veliki Britaniji, Nemčiji, Franciji, skandinavskih državah in Italiji. Glede na leto 2008 so največjo rast prodaje imeli v Veliki Britaniji, skandinavskih državah in Španiji. Velike količinske tržne deleže so osvajali predvsem s prodajo generičnih zdravil, ki jih prodajajo pod svojo blagovno znamko.

*Tabela 6: Vrednostna prodaja podjetja X po regijah*

v tisočih EUR	2009	2008	I <sub>09/08</sub>
Slovenija	105.994	104.426	1,02
Jugovzhodna Evropa	128.466	135.388	0,95
Vzhodna Evropa	225.744	232.163	0,97
Srednja Evropa	267.688	253.631	1,06
Zahodna Evropa	225.146	224.312	1,00
<b>Skupaj</b>	<b>953.038</b>	<b>949.920</b>	<b>1,00</b>

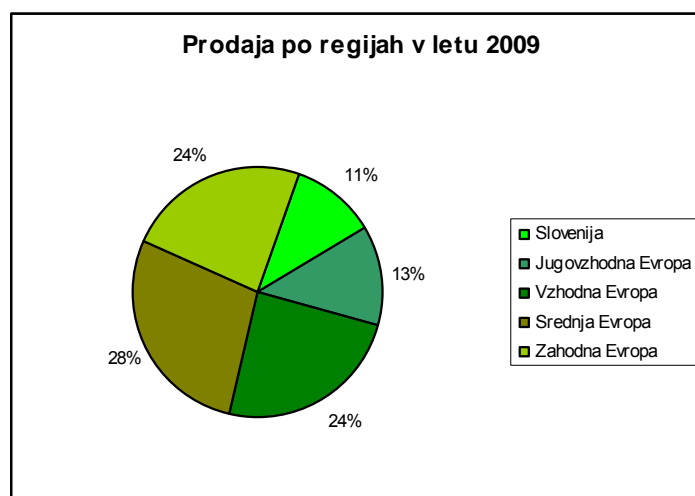
*Vir: Letno poročilo farmacevtskega podjetja X.*

*Slika 4: Vrednostna prodaja podjetja X po regijah*



*Vir: Letno poročilo farmacevtskega podjetja X.*

Slika 5: Tržni delež vrednostne prodaje po regijah v letu 2009



Vir: Letno poročilo farmacevtskega podjetja X.

### 3.3 Analiza nabave in skladiščenja

Prav tako pomembno področje v oskrbi z izdelki je nabava. Njena osnovna naloga je pravočasna nabava materialov, opreme in storitev v skladu z zahtevami o kakovosti, ki veljajo v podjetju. Pri tem je vse bolj pomembno obvladovanje nabavnih stroškov in njihova nenehna optimizacija. Razvijajo strategijo partnerskih odnosov z dobavitelji, ključne dobavitelje pa seznanjajo s svojimi razvojnimi usmeritvami in jih temu ustrezno tudi izobražujejo. Od dobaviteljev pričakujejo kakovost ustrezno specifikacijam, dolgoročno zanesljivost dobav, razvojno naravnost in pripravljenost na zmanjševanje lastnih stroškov. Prednost dajejo neposredni nabavi od proizvajalcev. Lokalne in svetovne dobavitelje pa nenehno spremljajo, saj želijo doseči čim večjo stroškovno učinkovitost izdelkov. V laboratorijski kontroli kakovost vhodnih materialov, polizdelkov in končnih izdelkov preizkušajo v skladu s farmacevtskimi standardi. S preizkušanjem nadzorujejo in zagotavljajo ustrezno kakovost izdelkov in materialov ter proizvodnega okolja na vseh proizvodnih lokacijah. Zelo pomembni so odzivni časi analiz, saj so del pretočnega časa realizacije prodajnih naročil in učinkovite analizne podpore v procesih tehnoloških izboljšav. Tudi pri skladiščenju in distribuciji izdelkov kupcem sledijo načelom kakovosti, fleksibilnosti in odzivnosti. Uvedli so terminirane dobave za največje dobavitelje ter tako skrajšali čas prevzema in povečali pretok blaga, pri tem pa ohranili visoko kakovost opravljenega dela. Pri carinskem posredovanju so pridobili status pooblaščenega gospodarskega subjekta, prav tako pa so obnovili in dogradili skladišča ter povečali kakovost varovanja. Nadaljujejo tudi s posodabljanjem informacijske podpore skladiščenju, s čimer bodo celovito podprli naročanje in izdajo blaga prek sistema SAP ter tako dvignili tudi kakovost izvajanja te dejavnosti.

### **3.4 Analiza proizvodnje**

Glavna dejavnost podjetja je proizvodnja in prodaja zdravil na recept. Podjetje X v proizvodnjo uvaja načela TPM (total productive maintenance), povečuje usposobljenost operaterjev za premontaže pri pakiranju in proizvodnji polizdelkov in izboljšuje proizvodne procese, da bi čim bolj izkoristili proizvodno opremo ter dosegli čim boljši izkoristek proizvodne serije izdelka. Pri proizvodni dokumentaciji so naredili velik korak z implementacijo elektronskega dokumentacijskega sistema, ki je na področju farmacije izredno zahteven projekt. Novi sistem bistveno skrajšuje čas od zaključka izdelave pa do sprostitve serije na trg. Izboljšali sta se preglednost in hitrost dostopanja do dokumentacije, prav tako pa so se zmanjšali stroški papirnatega arhiviranja. Zadostne proizvodne zmogljivosti za zmanjševanje tveganja deficitarnosti zagotavljajo z nenehnim obnavljanjem, dopolnjevanjem in dograjevanjem lastnih zmogljivosti kemijske proizvodnje učinkovin in proizvodnje končnih izdelkov ter s pogodbeno proizvodnjo s partnerji, ki s svojimi viri in znanjem prispevajo k realizaciji (Priloga 5).

### **3.5 Funkcija financiranja**

Čeprav v ekonomiki podjetja velja, da je financiranje ena od faz poslovnega procesa, ima financiranje drugačno naravo kot nabava, proizvodnja ali prodaja, saj je za razliko delni proces, ki je nekako navzoč pri poteku vseh drugih delnih procesov v podjetju. Financiranje v podjetju delimo na dva velika dela, in sicer na pasivno financiranje, ki se nanaša na nabavljanje finančnih virov oziroma finančnih sredstev, in na aktivno financiranje, ki pomeni vlaganje finančnih sredstev v druge oblike sredstev podjetja (Pučko, 2004, str. 126). Bistvo finančne funkcije je financiranje, gospodarjenje s finančnimi sredstvi ter iz financiranja izhajajočimi finančnimi donosi (Lipičnik, 2005, str. 34).

#### **3.5.1 Plačilna sposobnost oziroma likvidnost**

Kazalniki likvidnosti so kazalniki plačilne sposobnosti. Pokažejo nam kako uspešno podjetje poravnava svoje obveznosti. Pri izračunu likvidnosti podjetja izločimo vrednost zaloge, tako da nam pokaže takojšnjo plačilno sposobnost (Elliot & Elliot, 2002, str. 692). Plačilno sposobnost podjetja se grobo ugotavlja s primerjavo unovčenja sredstev z zapadlostjo obveznosti do virov financiranja. Poslovodstvo ima za napovedovanje plačilne sposobnosti na voljo dodatne informacije o plačilni sposobnosti, temelječe na predračunih denarnih tokov, teh pa zunanji analitik nima. Kazalniki so zanimivi za posojilodajalce, ki pri odobritvi posojila upoštevajo vrednost določenih kazalnikov več zaporednih obdobj ali zahtevajo, da vrednosti ne smejo pasti pod določeno kritično mejo.

Tabela 7: Likvidnostni kazalniki

likvidnostni kazalniki	2009	2008	2007	2006	2005
Kratkoročni koeficient <sup>1</sup>	2,92	2,01	2,00	2,15	1,85
Pospešeni koeficient <sup>2</sup>	1,92	1,09	1,09	1,35	1,08
Hitri koeficient <sup>3</sup>	0,08	0,04	0,10	0,23	0,17
Obračanje terjatev <sup>4</sup>	2,85	3,94	4,25	4,17	3,90

Vir: Letno poročilo farmacevtskega podjetja X.

Kratkoročni koeficient nam pove, ali bi podjetje lahko pokrilo vse trenutne kratkoročne obveznosti s kratkoročnimi sredstvi. V letu 2009 se je glede na preteklo leto povečal za 0,91 kar je za podjetje ugodno saj so s kratkoročnimi sredstvi sposobni pokrivati vse kratkoročne obveznosti.

Pospešeni koeficient nam pove, ali bi podjetje pokrilo vse svoje trenutne kratkoročne obveznosti, če ne bi moglo uporabiti zaloga za pokrivanje teh obveznosti. Hitri test ali pospešeni koeficient s primerjavo kratkoročnih sredstev, zmanjšanih za zaloge, ter kratkoročnih obveznosti izraža razmerje med unovčljivostjo kratkoročnih sredstev ter zapadlostjo kratkoročnih obveznosti. Tudi pospešeni koeficient se je v letu 2009 povečal in sicer za 0,83 odstotnih točk, kar je za podjetje zelo ugodno, saj je vrednost koeficienta višja od 1.

Hitri koeficient se je glede na leto 2008 povečal za 0,04 odstotne točke, razlog je bil v povečanju likvidnih sredstev.

Kot je razvidno iz zgornje tabele so se koeficienti likvidnosti med letom okrepili, zlasti zaradi dviga kratkoročnih sredstev ter oblikovanja likvidnostnih rezerv.

#### 4. ANALIZA POSLOVNEGA USPEHA IN USPEŠNOSTI

Uspeh poslovanja podjetja se izraža s poslovnim izidom, konkretnije kot razlika med prihodki in odhodki podjetja. Pozitiven rezultat se imenuje dobiček, negativen pa izguba. Poslovni izid je prikazan v izkazu uspeha, ki ponavadi zajema obdobje enega leta, pri čemer se običajno koledarsko in poslovno leto ujemata. Pri doseganju uspešnega poslovanja teži podjetje k dolgoročnemu uspehu, ki je teže dosegljiv kot kratkoročni uspeh. Tega namreč lahko podjetje doseže tako, da zniža stroške raziskav, izobraževanja ipd., kar bo kratkoročno

<sup>1</sup> Kratkoročna sredstva/kratkoročne obveznosti

<sup>2</sup> (kratkoročna sredstva-zaloge)/kratkoročne obveznosti

<sup>3</sup> (finančne naložbe+denar in denarni ustrezniki)/kratkoročne obveznosti

<sup>4</sup> Čisti prihodki od prodaje/terjatve do kupcev in druge terjatve

omogočilo doseganje višjega poslovnega uspeha, dolgoročno pa bo podjetje lahko zašlo v težave (Pučko, Rozman, 1992, str. 217).

#### 4.1 Prihodki

Prihodki zajemajo vrednost prodanih proizvodov in opravljenih storitev podjetja v določenem obdobju, prihodke od financiranja in druge izredne prihodke, ki povečujejo poslovni izid. Ugotavljamo jih na podlagi zaračunane prodaje, to pomeni ali je kupec prejel blago ali račun in ali so bile obveznosti s strani kupca poravnane (Igličar & Hočevar, 1997, str. 55).

*Tabela 8: Prihodki v obdobju 2008-2009*

Postavka	2008		2009		I <sub>09/08</sub>
	Vrednost	%	Vrednost	%	
Prihodki od prodaje	949.920	98,79	953.038	90,17	100
Drugi poslovni prihodki	8.617	0,90	102.786	9,73	1193
Finančni prihodki	3.029	0,32	1.070	0,10	35
<b>Skupaj</b>	<b>961.566</b>	<b>100,00</b>	<b>1.056.894</b>	<b>100,00</b>	<b>110</b>

Iz zgornje tabele je razvidno, da so se prihodki v letu 2009 povečali za 95,3 milijona evrov oziroma za 1,1 odstotne točke. Posledica povečanja skupnih prihodkov je predvsem v povečanju drugih poslovnih prihodkov, saj so se ti povečali kar za 94,2 milijona evrov. Razlog je predvsem pri odpravi dolgoročnih rezervacij ter državnih podpor in prejetih sredstev EU, ki v letu 2009 pomenijo 91% drugih poslovnih prihodkov (Priloga 3). Prihodki od prodaje izdelkov pa pomenijo največji delež, ki znaša 90,17% celotnih prihodkov in so tudi glavni vir financiranja podjetja.

#### 4.2 Odhodki

Odhodki so nasprotje prihodkom in skupaj z njimi oblikujejo poslovni izid v določenem obračunskem obdobju. So tisti stroški, ki po odbitku od prihodkov soustvarjajo poslovni izid v določenem obračunskem obdobju (Zaman & Hočevar & Igličar, 2007, str. 108).

Spodnja tabela prikazuje razčlenitev odhodkov v obdobju 2008-2009, ter pojasnjuje kaj vse je vplivalo na povečanje oziroma zmanjšanje poslovnih in finančnih odhodkov.



Tabela 9: Odhodki v obdobju 2008-2009

Postavka	2008		2009		I <sub>09/08</sub>
	Vrednost	%	Vrednost	%	
Proizvajalni stroški prodanih proiz.	325.102	41,44	370.244	42,89	114
Stroški prodavanja	242.274	30,88	289.185	33,50	119
Stroški razvijanja	84.746	10,80	88.283	10,23	104
Stroški splošnih dejavnosti	69.634	8,88	73.120	8,47	105
<b>Skupaj poslovni odhodki</b>	<b>721.756</b>	<b>91,99</b>	<b>820.832</b>	<b>95,10</b>	<b>114</b>
<b>Drugi poslovni odhodki</b>	<b>28.630</b>	<b>3,65</b>	<b>30.586</b>	<b>3,54</b>	<b>107</b>
<b>Finančni odhodki</b>	<b>34.177</b>	<b>4,36</b>	<b>11.740</b>	<b>1,36</b>	<b>34</b>
<b>Skupaj</b>	<b>784.563</b>	<b>100,00</b>	<b>863.158</b>	<b>100,00</b>	<b>110</b>

Poslovni odhodki podjetja X so v letu 2009 znašali 820,8 milijona evrov in so bili za 14% večji kot leto prej. Največji 45 odstotni delež med poslovnimi odhodki imajo proizvodni stroški prodanih proizvodov in so se glede na leto 2008 povečali za 14% (Priloga 2). V letu 2009 pa so znašali 370,2 milijona evrov. Proizvajalni stroški prodanih proizvodov poleg tekoče nastalih stroškov proizvodnje vsebujejo tudi proizvodne stroške izdelkov, ki so bili prodani iz zalog. Poslovni odhodki so se povečali tudi zaradi širitve marketinško prodajne mreže v tujini. Stroški prodavanja, ki v letu 2009 vključujejo tudi oblikovane rezervacije so se povečali za 19%. Vzrok rasti stroškov je predvsem v širitvi marketinško prodajne mreže v tujini. Stroški razvijanja so pomenili 10%, stroški splošnih dejavnosti pa 8% vrednosti vseh odhodkov. Stroški razvijanja so bili glede na prejšnje leto višji za 4%, stroški splošnih dejavnosti pa za 5%.

Tabela 10: Finančni prihodki in odhodki v obdobju 2005-2009

v tisočih EUR	2009	2008	2007	2006	2005
Finančni prihodki	1.070	3.029	7.635	8.924	10.605
Finančni odhodki	-11.740	-34.177	-16.343	-11.247	-7.596
<b>Neto finančni izid</b>	<b>-10.670</b>	<b>-31.148</b>	<b>-8.708</b>	<b>-2.323</b>	<b>3.009</b>

Vir: Letno poročilo podjetja X.

Neto finančni izid se je glede na leto 2009 izboljšal za 20,4 milijona evrov. Med finančnimi odhodki pomenijo 3,6 milijona evrov negativne neto tečajne razlike, ki so bile posledica padcev tečajih deviznih tečajev na ključnih prodajnih trgih v prvem četrtletju (Priloga 4). Odhodki za obresti za najeta dolgoročna in kratkoročna posojila znašajo 5,1 milijona evrov, popravki vrednosti in odpisi terjatev 1,5 milijona evrov in odhodki iz izvedenih finančnih instrumentov 1,2 milijona evrov (Priloga 4).

### **4.3 Poslovni izid**

Poslovni izid (dobiček ali izguba) iz celotnega poslovanja je razlika med poslovnimi prihodki in poslovnimi odhodki, ponavadi v obdobju enega leta (Zaman & Hočevar & Igljčar, 2007, str. 124). Je temeljni računovodski izkaz, v katerem je resnično in pošteno prikazan poslovni izid za poslovno leto ali medletna obdobja, za katera se sestavlja (SRS 25, 2006).

Dobiček iz poslovanja skupine je v letu 2009 znašal 235,0 milijonov evrov in je bil nižji za 1,8 milijona evrov ali za 1% kot v letu 2008. Dobiček iz poslovanja, povečan za amortizacijo, pa se je povečal za odstotek. Dobiček pred davkom se je ob ugodnejšem neto finančnem izidu povečal za 18,7 milijona evrov oziroma za 9% in je znašal 224,3 milijona evrov. Efektivna davčna stopnja podjetja je znašala 22,6% in se je v primerjavi z letom 2008 znižala za 1,6 odstotne točke. Čisti dobiček podjetja X je znašal 173,7 milijona evrov in se je glede na leto 2008 povečal za 17,8 milijona evrov oziroma za 11% (Priloga 2).

## **5. ANALIZA FINANČNEGA POSLOVANJA PODJETJA**

Gospodarsko dejavnost usmerja splošno veljavno gospodarsko načelo doseči cilj ali čim večji učinek z danimi sredstvi, predmeti in delom oz. doseči dani učinek s čim manjšimi sredstvi, delom in predmeti. Tako vedno, ko govorimo o uspešnosti oz. neuspešnosti gospodarjenja, mislimo na to, kako podjetje uresničuje gospodarsko načelo. Kot temeljna mera uspešnosti poslovanja se uporablja dobičkonosnost, ki predstavlja sistem medsebojno povezanih kazalcev, ki sem jih analizirala v nadaljevanju. Sistem medsebojnih povezanih kazalcev je dobil ime po ameriškem podjetju DuPont. Njegovo bistvo je, da dobičkonosnost kapitala razčleni na zmnožek treh kazalnikov: dobičkonosnost prihodkov, obračanje sredstev in razmerje med sredstvi in kapitalom. Torej ta sistem povezuje vse temeljne kategorije iz bilance stanja in izkaza poslovnega izida (Dermastja, 2005, str. 51).

### **5.1 Dobičkonosnost poslovanja in dobičkonosnost sredstev**

Kazalnik (4) pojasnjuje, kako uspešno poslovodstvo upravlja s premoženjem lastnikov. Ta kazalnik je torej najpomembnejši z vidika lastnikov. Predstavlja, kakšen odstotek čistega dobička pripada lastnikom glede na njihov delež v lastništvu. Sam kazalnik je odvisen od strukture financiranja. Višji kazalnik pomeni večje tveganje na račun velike zadolženosti podjetja.

$$ROE \text{ lahko izračunamo po tej formuli: } \frac{\text{čisti dobiček (čista izguba)}}{\text{povprečni kapital}} \quad (4)$$

Tabela 11: Kazalnik ROE za podjetje X v obdobju 2005–2009

Leto	Podjetje X
2005	22,00%
2006	21,30%
2007	21,20%
2008	21,30%
2009	20,40%

Pri podjetju X opazimo, da je dobičkonosnost kapitala od leta 2008 do leta 2009 upadla za 0,9 odstotne točke. Ta sprememba je posledica padca vrednosti kazalnika dobičkonosnosti sredstev in večje vrednosti finančnega vzvoda. Vrednost ROE leta 2009 pri podjetju X pomeni, da bi lastniki lahko zaslužili 20,40% dobička, če bi delnice podjetja kupili po knjigovodski vrednosti in bi izplačali celotni dobiček. Ker kazalnik ni zelo visok, pomeni tudi, da podjetje ni visoko zadolženo, tako da nimamo velikega tveganja iz naslova zadolženosti.

$$ROA \text{ lahko izračunamo kot: } \frac{\text{čisti dobiček (čista izguba)}}{\text{povprečna sredstva}} \quad (5)$$

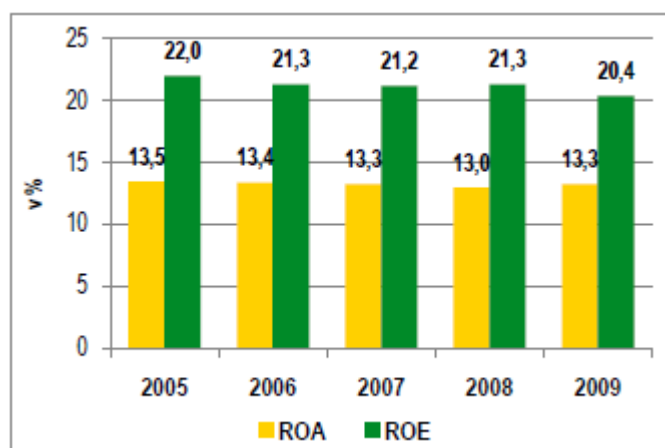
Dobičkonosnost sredstev (5) izraža skupni učinek dobičkonosnosti prihodkov ter obračanja sredstev, kajti zmnožek da ROA (prikazano na shemi DuPont). Kazalnik kaže, kako uspešno je podjetje pri upravljanju sredstev. Razvidno je, koliko dobička podjetje zasluži z obstoječimi sredstvi.

Tabela 12: Kazalnik ROA za podjetje X v obdobju 2005–2009

Leto	Podjetje X
2005	13,50%
2006	13,40%
2007	13,30%
2008	13,00%
2009	13,30%

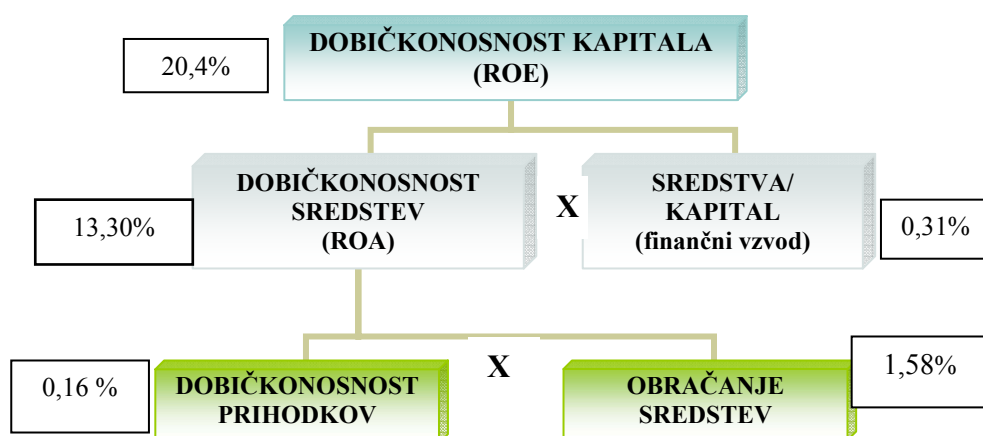
Dobičkonosnost sredstev se je podjetju X v navedenih letih zmanjšala. Iz kazalnika je razvidno slabše upravljanje sredstev, saj je dobičkonosnost sredstev leta 2009, glede na začetno proučevano leto 2005, padla za 0,2 odstotne točke.

Slika 6: Donosnost sredstev (ROA) in lastniškega kapitala (ROE)



Vir: Spletna stran podjetja X.

Slika 7: Dupontova shema podjetja X za leto 2009



Kako vpliva sprememba enega kazalnika na drugega?

Dobičkonosnost kapitala je odvisna od dobičkonosnosti sredstev in strukture virov sredstev. Dobičkonosnost sredstev je nadalje odvisna od dobičkonosnosti prihodkov in obračanja sredstev, dobičkonosnost prihodkov od ekonomičnosti poslovanja, ta pa od produktivnosti dela in stroškov poslovanja. Iz povedanega sledi, da je dobičkonosnost kapitala odvisna od dejavnikov obračanja sredstev, dejavnikov produktivnosti dela in ekonomičnosti ter dejavnikov, ki vplivajo na stopnjo zadolženosti podjetja.

- **Struktura virov sredstev**

$$\text{Kazalnik lahko izračunamo kot: } \frac{\text{sredstva}}{\text{kapital}} \quad (6)$$

Dobičkonosnost sredstev bi bila enaka dobičkonosnosti kapitala, če bi podjetje X vsa sredstva financiralo z lastnimi viri. Kot pa vidimo v spodnji tabeli, je ta kazalnik (6) večji od 1, kar pomeni, da je del sredstev financiranih z dolgom.

*Tabela 13: Sredstva/kapital za podjetje X v obdobju 2005-2009*

Leto	Podjetje X
2005	1,64
2006	1,54
2007	1,65
2008	1,62
2009	1,46

Proučevani kazalnik podjetja X je v obravnavanih letih tako naraščal kot tudi upadal, kar pomeni, da je vse manjši del financiran z dolgom.

- **Zadolženost**

$$\text{Finančni vzvod izračunamo po tej formuli: } \frac{\text{celotni dolg}}{\text{celotna sredstva}} \quad (7)$$

$$\begin{array}{lcl} \text{Leto 2008:} & \frac{487.740 \text{ tisoč €}}{1.271.036 \text{ tisoč €}} & = 0,38 \\ \text{Leto 2009:} & \frac{420.663 \text{ tisoč €}}{1.341.032 \text{ tisoč €}} & = 0,31 \end{array}$$

Finančni vzvod je kazalnik (7) strukture financiranja. Pove nam, kakšno je razmerje med dolgom in kapitalom. Namesto kapitala lahko vzamemo tudi sredstva, kot sem to storila jaz. Večji finančni vzvod pove, da podjetje bolj učinkovito financira sredstva, vendar vzvod ne sme biti previsok, ker se poveča tveganje bankrota.

Ker je vrednost kazalnika manjša od 1 pomeni, da se podjetje financira predvsem z lastniškim kapitalom.

- Čista dobičkonosnost prihodkov

$$\text{Čista dobičkonosnost prihodkov} = \frac{\text{čisti dobiček (čista izguba)}}{\text{prihodki}} \quad (8)$$

<p>Leto 2009:      173.685 tisoč €</p> <p>----- = 0,164</p> <p>1.056.894 tisoč €</p>	<p>Leto 2008:      155.891 tisoč €</p> <p>----- = 0,162</p> <p>961.566 tisoč €</p>
--	--

Kazalnik (8) pove, koliko čistega dobička oziroma čiste izgube je bilo ustvarjene na vsako enoto prodaje oziroma konkretno za podjetje X: na 100 evrov doseženih prihodkov ima podjetje X 16,43% čistega dobička v letu 2009, kar je za 0,02 odstotne točke več kot v letu 2008.

## SKLEP

Podjetje X je zelo uspešno farmacevtsko podjetje v Evropi, kljub temu da je za njimi eno težjih obdobjih zaradi gospodarske krize na trgu. Cilje, ki so si jih postavili so dosegli predvsem zaradi hitrega odzivanja na tržne spremembe. V podjetju intenzivno razvijajo generične farmacevtske izdelke z dodano vrednostjo, ki so plod njihovega lastnega znanja. Vsa zdravila so visoko kakovostna, učinkovita in varna, izdelke pa tržijo pod lastnimi blagovnimi znamkami. Paleta izdelkov nenehno dopolnjujejo z novimi zdravili, z razvijanjem novih zdravil pa vstopajo na nova terapevtska področja. Z izpopolnjenimi metodami, naj sodobnejšimi tehnološkimi postopki in inovativnimi rešitvami izdelujejo zdravila iz že znanih učinkovin. V generična zdravila večinoma vgrajujejo učinkovine, pridobljene z lastnimi postopki biosinteze in kemijske sinteze. To jim omogočajo preudarne naložbe v znanje, sodobno opremo ter v razvojno-raziskovalne in proizvodne zmogljivosti.

Poznavanje regulatornih zahtev na posameznih tržiščih zahodne, srednje in vzhodne Evrope ter velika fleksibilnost pri vodenju registracijskih postopkov jim omogočata uspešno prilagajanje zakonodajnim spremembam in s tem hiter vstop izdelkov na izbrana tržišča. Kot inovativno generično podjetje posebno pozornost namenjajo industrijski lastniki, zato svoje izume in inovacije ščitijo s patenti.

Z analizo sredstev sem ugotovila, da v strukturi sredstev pomenijo dolgoročna sredstva 60%, kratkoročna pa 40%. Sredstva podjetja X so na dan 31.12.2009 znašala 1.341,0 milijonov evrov in so se glede na konec leta 2008 povečala za 70,0 milijona evrov. Izračunala sem tudi kazalnik obračanja celotnih sredstev, ki je v letu 2009 zanašal 1,58, kar pomeni, da so se celotna sredstva obrnila za 1,58 krat, medtem ko se je koeficient obračanja zalog v letu 2009 povečal za 18%, kar pomeni da so se dnevi vezave zalog v letu 2009 zmanjšali za 21 dni.

Pri analizi kapitala in obveznosti do virov sredstev sem ugotovila, da se je kapital podjetja X glede na leto 2008 povečal za 137,1 milijona evrov, na kar sta vplivala predvsem povečanje dobička v višini 137,1 milijona evrov in vpliv odloženih davkov. Dolgoročne obveznosti so se zmanjšale predvsem zaradi zmanjšanja vrednosti dolgoročnih rezervacij, medtem ko so se poslovne in preostale kratkoročne obveznosti povečale, so se kratkoročna posojila zmanjšala.

Pri analizi poslovnih funkcij je treba poseben poudarek nameniti analizi prodajne funkcije, saj je prodaja glavni vir financiranja podjetja X. Prodaja podjetja X je v letu 2009 znašala 953,0 milijona evrov in je zrasla za 3,1 milijona evrov. Čisti dobiček se je povečal za 11% in dosegel 173,7 milijona evrov. Glede nato, da se je prodaja v letu 2009 prodaja kljub zaostrenim gospodarskim razmeram povečala, tudi za leto 2010 načrtujejo njeno vsaj 6 odstotno povečanje prodaje. Največja in hkrati najhitreje rastoča je regija srednje Evrope, ki pomeni 28% prodaje.

V podjetju X se je z razvojem tehnologije in rastjo proizvodnje skladno povečevala tudi zaposlenost. Njihov glavni kapital je znanje in na tem neprecenljivem kapitalu so zasnovani strateški cilji podjetja in njihovo uresničevanje. Delež zaposlenih z najmanj univerzitetno izobrazbo je bil v letu 2009 najvišji in je presegel 50%. V letu 2009 so na novo zaposlili 373 delavcev, zlasti na področjih razvoja in raziskav, marketinga in prodaje, zagotavljanja kakovosti in v proizvodnji.

Na kratko sem predstavila tudi analizo nabave in proizvodnje. Funkcija financiranja pa predstavlja analizo in primerjavo koeficientov likvidnosti oz. plačilne sposobnosti. Zaradi zaostrenih gospodarskih razmer in s tem povezane slabše plačilne sposobnosti je podjetje X kupcem podaljševalo plačilne roke, vendar mu je to prineslo pozitivne rezultate. Kratkoročni, pospešeni in hitri koeficient so se v letu 2009 glede na leto 2008 povečali, kar je za podjetje ugodno. Analiza poslovnega uspeha pa kaže na to, da so bili kazalniki poslovanja doseženi in so se glede na leto 2008 povečali. ROA je leta 2009 znašal 13,3% in se je glede na leto 2008 povečal za 0,3%, medtem ko je ROE znašal v letu 2009 20,4% in se je glede na leto 2008 zmanjšal za 0,9%.

Menim, da je moje diplomsko delo z naslovom ANALIZIRANJE POSLOVANJA FARMACEVTSKEGA PODJETJA X potrdilo in dokazalo dobro poslovanje in uresničitev načrtane strategije podjetja X za leto 2009. Kljub zaostrenim gospodarskim razmeram so dosegli gospodarsko rast in dobiček. Tako, da bo uspešnost poslovanja podjetja X še naprej prinašala pozitivne rezultate in donos lastnikom, zaposlenim ter sedanjim in bodočim vlagateljem. Nakup delnic tega podjetja bi se splačal, saj se je dividenda skozi petletno obdobje povečevala. Čisti dobiček na delnico je bil v letu 2009 za kar 11,4% večji glede na leto 2008 in je znašal 5,14 evrov. Tega vsega pa ne bi bilo, če ne bi podjetje imelo visoko kvalificiranih delavcev, znanja in načrtane vizije. Pomembno je, da podjetje X svojega statusa ne izgubi in še naprej deluje kot ena gonilnih sil našega gospodarstva. Z učinkovito organizacijo in nenehnimi izboljšavami jim to lahko tudi uspe.



## LITERATURA IN VIRI

1. Armstrong, M. (1991). *A handbook of personnel management practice* (4<sup>th</sup> ed.). London: Kogan Page.
2. Armstrong, M. (1994). *A handbook of personnel management practice* (4<sup>th</sup> ed.). London: Kogan Page.
3. Berus, J. (2003). *Ofenzivnost Krkinega poslovanja po sestavinah trženjskega spleta za farmacevtski program na romunskem tržišču* (specialistično delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
4. Bilanca stanja podjetja X za leto 2009.
5. Bilanca stanja podjetja X za leto 2008.
6. Bilanca stanja podjetja X za leto 2007.
7. Bilanca stanja podjetja X za leto 2006.
8. Bilanca stanja podjetja X za leto 2005.
9. Butina, D. (2002). *Analiza poslovanja podjetja s področja računalniške dejavnosti* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
10. Dermastja, G. (2005). *Ocenjevanje uspešnosti poslovanja podjetja Koto* (specialistično delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
11. Elliott, B. & Elliot, J. (2002). *Financial accounting and reporting* (6<sup>th</sup> ed.). Englewood Cliffs: Prentice Hall.
12. Florjančič, J., Jesenko, J., & Pragon, M. (1991). *Izgradnja organizacijskega modela kadrovske organizacije v podjetju*. Kranj: Moderna organizacija.
13. Hočevar, M., Igličar, A. & Zaman, M. (2002). *Osnove računovodstva (2. dopolnjena izjava)*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
14. Izkaz poslovnega izida podjetja X v obdobju od 01.01. do 31.12.2009.
15. Izkaz poslovnega izida podjetja X v obdobju od 01.01. do 31.12.2008.
16. Koletnik, F. (1997). *Analiziranja računovodskih izkazov*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
17. Lipičnik, B. (2005). *Organizacija podjetja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
18. Lipovec, B. (1983). *Analiza in planiranje poslovanja*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
19. Mihelčič, M. (2004). *Poslovne funkcije* (4 popravljena in dopolnjena izdaja). Ljubljana: Fakulteta za računalništvo in informatiko.
20. Mihelčič, M. (2007). *Ekonomika poslovanja za inženirje* (10 popravljena in dopolnjena izdaja). Ljubljana: Fakulteta za računalništvo in informatiko.
21. Možina, S. (2002). *Strateški pomen kadrovskega virov*. Ljubljana: Založba FDV.
22. Požar, V. (2008). *Analiza poslovanja Multicommerce, d.o.o, s poudarkom na analizi prodajne funkcije* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
23. Pučko, D. (2004). *Analiza poslovanja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
24. Pučko, D., Rozman R. (1992). *Ekonomika in organizacija podjetja* (1. knjiga). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
25. Pungaršek, A. (1994). *Sodobne strategije politike izdelka v farmacevtski industriji* (magistrsko delo). Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
26. *Sektorska ekonomika-povzetek seminarske*. Najdeno 25. maja 2010 na spletnem naslovu <http://epf-se.uni-mb.si/sekt/progar/povzetek.htm>
27. Slapničar, S. (2008). *Analiza računovodskih izkazov*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
28. Slovenski računovodski standardi 2006. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.

29. Šuštar, R. (2009). *Analiza bilanc in revizija*. Ljubljana: Ministrstvo za šolstvo in šport Republike Slovenije.
30. Zaman, M., Hočevar, M. & Iglčar, A. (2007). *Temelji računovodstva*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.

## **PRILOGE**

**Priloga 1: Bilanca stanja podjetja X**

**Priloga 2: Izkaz poslovnega izida**

**Priloga 3: Drugi poslovni prihodki**

**Priloga 4: Neto finančni izid**

**Priloga 5: Fizični obseg proizvodnje in količina proizvedenih učinkovin**

**Priloga 6: Podatki poslovanja podjetja X v zadnjih petih letih**

## Priloga 1: Bilanca stanja podjetja X

Tabela 1: Bilanca stanja podjetja X

KONSOLIDIRAN IZKAZ FINANČNEGA POLOŽAJA (BILANCA STANJA)			
V milijonih EUR	Pojasnila	31. 12. 2009	31. 12. 2008
<b>Sredstva</b>			
Nepremičnine, naprave in oprema	12	649.146	635.250
Neopredmetena sredstva	13	126.581	128.980
Odložene terjatve za davke	16	22.392	34.273
Dana posojila	14	4.054	3.892
Finančne naložbe	15	5.658	6.343
Druga dolgoročna sredstva		181	336
<b>Dolgoročna sredstva skupaj</b>		<b>808.022</b>	<b>809.074</b>
Zaloge	17	181.646	211.347
Terjatve do kupcev in druge terjatve	18	334.906	240.875
Dana posojila	14	2.213	1.393
Finančne naložbe, vključno z izvedenimi finančnimi instrumenti	15	834	743
Denar in denarni strožniki	19	13.411	7.604
<b>Kratkoročna sredstva skupaj</b>		<b>533.010</b>	<b>461.962</b>
<b>Sredstva skupaj</b>		<b>1.341.032</b>	<b>1.271.036</b>
<b>Kapital</b>			
Osnovni kapital	20	59.126	59.126
Lastne delnice	20	-19.489	-19.489
Razerve	20	150.494	146.454
Zadržani dobički	20	728.554	595.382
<b>Kapital večinskih lastnikov</b>		<b>918.685</b>	<b>781.473</b>
Kapital manjšinskih lastnikov	20	1.684	1.823
<b>Kapital skupaj</b>		<b>920.369</b>	<b>783.296</b>
<b>Obveznosti</b>			
Posojila	22	105.113	83.734
Razervacije	23	107.536	149.663
Državne podpore in sredstva Evropske unije	24	6.763	5.353
Odložene obveznosti za davke	16	18.422	18.776
<b>Dolgoročne obveznosti skupaj</b>		<b>237.834</b>	<b>257.526</b>
Poslovne obveznosti	25	72.500	69.996
Posojila	22	51.084	100.111
Obveznosti za davke iz dobička		1.695	10.533
Ostale kratkoročne obveznosti	26	57.550	49.574
<b>Kratkoročne obveznosti skupaj</b>		<b>182.829</b>	<b>230.214</b>
<b>Obveznosti skupaj</b>		<b>420.663</b>	<b>487.740</b>
<b>Kapital in obveznosti skupaj</b>		<b>1.341.032</b>	<b>1.271.036</b>

Vir: Letno poročilo podjetja X.

## Priloga 2: Izkaz poslovnega izida

Tabela 2: Izkaz poslovnega izida

KONSOLIDIRANI IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA			
<i>v tisočih EUR</i>	Pojasnila	2009	2008
Prihodki od prodaje	5	953.038	949.920
Proizvajalni stroški prodanih proizvodov		-370.244	-325.102
<b>Bruto dobiček</b>		<b>582.794</b>	<b>624.818</b>
Drugi poslovni prihodki	6	102.786	8.617
Stroški prodajanja		-289.185	-242.274
Stroški razvijanja		-88.283	-84.746
Stroški splošnih dejavnosti		-73.120	-69.634
<b>Dobiček iz poslovanja</b>		<b>234.992</b>	<b>236.781</b>
Finančni prihodki	10	1.070	3.029
Finančni odhodki	10	-11.740	-34.177
<b>Neto finančni izid</b>		<b>-10.670</b>	<b>-31.148</b>
<b>Dobiček pred davkom</b>		<b>224.322</b>	<b>205.633</b>
Davek iz dobička	11	-50.637	-49.742
<b>Čisti dobiček obdobja</b>		<b>173.685</b>	<b>155.891</b>
<b>Od tega:</b>			
- za večinske lastnike		173.766	155.955
- za manjšinske lastnike		-81	-64
<b>Osnovni čisti dobiček na delnico (v EUR)</b>	21	<b>5,14</b>	<b>4,61</b>
<b>Popravljeni čisti dobiček na delnico (v EUR)</b>	21	<b>5,14</b>	<b>4,61</b>

Vir: Letno poročilo podjetja X.

### Priloga 3: Drugi poslovni prihodki

Tabela 3: Drugi poslovni prihodki

<i>v tisočih EUR</i>	2009	2008
Odprava dolgoročnih rezervacij ter državnih podpor in prejetih sredstev EU	93.249	427
Dobiček pri prodaji nepremičnin, naprav in opreme ter neopredmetenih sredstev	439	2.062
Ostali poslovni prihodki	9.089	6.128
<b>Drugi poslovni prihodki skupaj</b>	<b>102.786</b>	<b>8.617</b>

Vir: Letno poročilo podjetja X.

### Priloga 4: Neto finančni izid

Tabela 4: Neto finančni izid

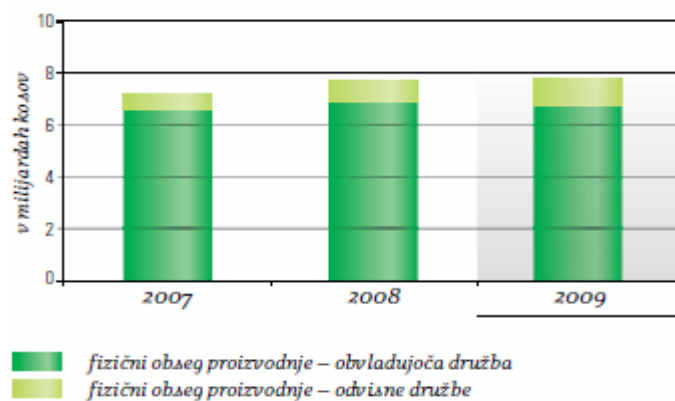
<i>v tisočih EUR</i>	2009	2008
Prihodki od obresti	739	319
Sprememba poštene vrednosti finančnih naložb skozi poslovni izid	101	0
Dobički od prodaje vrednostnih papirjev	0	50
Prihodki iz izvedenih finančnih instrumentov	0	2.076
– prilivi	0	1.886
– sprememba poštene vrednosti	0	190
Prihodki iz dividend in drugih deležev v dobičku	13	21
Ostali prihodki	32	111
Odprava popravka terjatev	185	452
<b>Finančni prihodki skupaj</b>	<b>1.070</b>	<b>3.029</b>
Neto tečajne razlike	-3.560	-12.522
Odhodki za obresti	-5.141	-9.171
Sprememba poštene vrednosti finančnih naložb skozi poslovni izid	0	-736
Odhodki iz izvedenih finančnih instrumentov	-1.225	-2.682
– odlivi	-1.035	-1.099
– sprememba poštene vrednosti	-190	-1.583
Ostali odhodki	-280	-516
Popravek vrednosti in odpisi terjatev	-1.534	-8.550
<b>Finančni odhodki skupaj</b>	<b>-11.740</b>	<b>-34.177</b>
<b>Neto finančni izid</b>	<b>-10.670</b>	<b>-31.148</b>

Vir: Letno poročilo podjetja X.

## Priloga 5: Fizični obseg proizvodnje in količina proizvedenih učinkovin

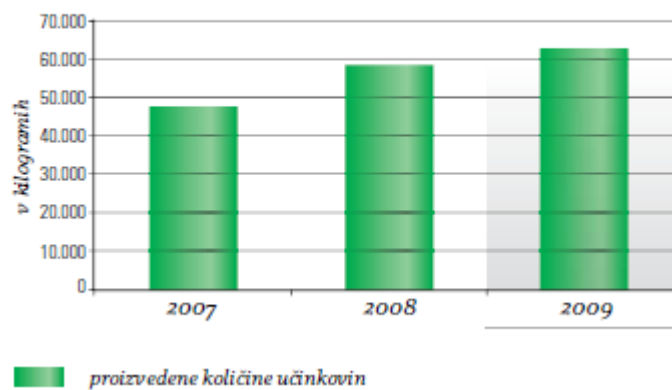
Slika 1: Fizični obseg proizvodnje in količina proizvedenih učinkovin

### FIZIČNI OBSEG PROIZVODNJE



Vir: Letno poročilo podjetja X.

### KOLIČINA PROIZVEDENIH UČINKOVIN



Vir: Letno poročilo podjetja X.

## Priloga 6: Podatki poslovanja podjetja X v zadnjih petih letih

Tabela 5: Podatki o poslovanju podjetja X

<i>v tisočih EUR</i>	2009	2008	2007	2006	2005
Prodaja	953.038	949.920	780.918	667.955	554.137
EBIT	234.992	236.781	183.642	151.079	120.250
– delež v prodaji	24,7 %	24,9 %	23,5 %	22,6 %	21,7 %
EBITDA	311.667	308.390	240.856	198.783	166.042
– delež v prodaji	32,7 %	32,5 %	30,8 %	29,8 %	30,0 %
Čisti dobiček	173.685	155.891	132.853	112.086	97.335
– delež v prodaji	18,2 %	16,4 %	17,0 %	16,8 %	17,6 %
Sredstva	1.341.032	1.271.036	1.121.418	879.127	788.265
ROA	13,3 %	13,0 %	13,3 %	13,4 %	13,5 %
Kapital	920.369	783.296	680.913	570.905	479.585
ROE	20,4 %	21,3 %	21,2 %	21,3 %	22,0 %

Vir: Letno poročilo podjetja X.