

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**PRESOJA EKONOMSKE UPRAVIČENOSTI INVESTICIJSKEGA
PROJEKTA: PRIMER FINANCIRANJA IZ SREDSTEV JAVNEGA
RAZPISA**

Ljubljana, november 2019

SARA PALJK

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisana Sara Paljk, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtorica predloženega dela z naslovom Presoja ekonomske upravičenosti investicijskega projekta: primer financiranja iz sredstev javnega razpisa, pripravljenega v sodelovanju s svetovalko izr. prof. dr. Mojco Marc

IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravila samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbela, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobila vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označila;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnala v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobila soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi.

V Ljubljani, dne _____

Podpis študentke: _____

KAZALO

UVOD	1
1 FINANCIRANJE PREKO JAVNIH RAZPISOV	2
1.1 Temeljne značilnosti financiranja preko javnih razpisov	2
1.2 Vrste javnih razpisov	3
1.3 Opisi izbranih razpisov	5
1.3.1 Slovenski podjetniški sklad	5
1.3.2 Ministrstvo za kmetijstvo, gozdarstvo in prehrano	7
1.3.3 Slovenska izvozna in razvojna banka	8
1.3.4 Slovenski regionalno razvojni sklad	10
1.3.5 Povzetek primerjave opisanih razpisov	11
1.4 Prednosti in slabosti financiranja preko javnih razpisov	13
1.4.1 Prednosti	13
1.4.2 Slabosti	14
1.4.3 Povzetek prednosti in slabosti	16
1.5 Prijava na razpise	16
1.5.1 Upravičenci	16
1.5.2 Postopek prijave	17
1.5.3 Vsebina prijave	18
1.6 Po odobritvi	20
2 METODOLOŠKI PRISTOPI ZA OVREDNOTENJE INVESTICIJSKEGA PROJEKTA	20
2.1 Opredelitev denarnega toka	20
2.2 Točka preloma	21
2.3 Metode za oceno ekonomske upravičenosti investicije	22
2.3.1 Statične metode	22
2.3.2 Dinamične metode	23
2.4 Analiza občutljivosti in tveganja	25
2.4.1 Analiza občutljivosti	26
2.4.2 Analiza tveganj	26
3 ANALIZA TRGA PODJETJA A	27
3.1 Opis proizvoda	27

3.2	Geografska opredelitev trga	29
3.3	Analiza ciljnih trgov	29
3.4	Analiza panoge.....	30
3.4.1	Nevarnost vstopa novih konkurentov v panogo	31
3.4.2	Tekmovalnost med obstoječo konkurenco	31
3.4.3	Nevarnost substitutov	32
3.4.4	Pogajalska moč kupcev	33
3.4.5	Pogajalska moč dobaviteljev	33
3.4.6	Ocena velikosti dejavnosti in trendi	34
3.4.7	Gospodarski in sezonski dejavniki	35
3.4.8	Tehnološki dejavniki	36
4	OCENA INVESTICIJSKIH IZDATKOV IN STROŠKOV POSLOVANJA	36
4.1	Investicija	36
4.2	Ocena predvidenih tekočih stroškov poslovanja	37
4.2.1	Amortizacija	37
4.2.2	Ocena stroškov materiala	38
4.2.3	Ocena stroškov storitev	38
4.2.4	Ocena stroškov dela	39
4.2.5	Predviden terminski načrt.....	40
5	VIRI FINANCIRANJA PROJEKTA.....	42
5.1	Notranji viri financiranja	43
5.2	Zunanji viri financiranja	43
5.3	Struktura financiranja v primeru podjetja A.....	44
6	ANALIZA PROJEKCIJE IZKAZA POSLOVNEGA IZIDA IN BILANCE STANJA	45
6.1	Analiza bilance stanja	45
6.2	Analiza izkaza poslovnega izida	46
6.3	Ključni kazalniki.....	48
6.3.1	Dobiček iz poslovanja	48
6.3.2	Marža iz poslovanja	48
6.3.3	Dobiček iz poslovanja pred amortizacijo	48
6.3.4	EBITDA marža	49

7	IZRAČUNI KAZALNIKOV EKONOMSKE UPRAVIČENOSTI V PRIMERU INVESTICIJE PODJETJA A	49
7.1	Denarni tok.....	49
7.2	Statične metode	50
7.2.1	Računovodska stopnja donosa.....	50
7.2.2	Diskontirana doba povračila investicije	51
7.3	Dinamične metode.....	51
7.3.1	Neto sedanja vrednost.....	52
7.3.2	Notranja stopnja donosa	52
7.3.3	Indeks donosnosti	52
7.4	Točka preloma.....	53
7.5	Kazalniki poslovne uspešnosti	55
7.5.1	Kazalnik dobičkonosnosti sredstev in kapitala.....	55
7.5.2	Gospodarnost	56
8	ANALIZA OBČUTLJIVOSTI IN TVEGANJA INVESTICIJE.....	56
8.1	Analiza občutljivosti	56
8.2	Analiza tveganja.....	58
	SKLEP	60
	LITERATURA IN VIRI	62
	PRILOGE.....	67

KAZALO TABEL

Tabela 1: Pregled izbranih razpisov po kriterijih	12
Tabela 2: Pregled investicijskih del.....	37
Tabela 3: Stroški po posameznih postavkah po letih do konca dobe financiranja	37
Tabela 4: Stroški materiala	38
Tabela 5: Stroški storitev	39
Tabela 6: Stroški dela	39
Tabela 7: Terminski načrt gradnje in obnove objekta	41
Tabela 8: Viri financiranja.....	44
Tabela 9: Ocena investicijskih izdatkov	44
Tabela 10: Predvideno odplačevanje kredita po letih.....	44
Tabela 11: Bilanca stanja aktiva – ekonomika projekta	46
Tabela 12: Bilanca stanja pasiva – ekonomika projekta	46

Tabela 13: Izkaz poslovnega izida - ekonomika projekta	47
Tabela 14: Prosti denarni tok	50
Tabela 15: Računovodska stopnja donosa	51
Tabela 16: Diskontirana doba povračila investicije	51
Tabela 17: Neto sedanja vrednost	52
Tabela 18: Indeks donosnosti	53
Tabela 19: Razdelitev fiksnih in variabilnih stroškov.....	53
Tabela 20: Razdelitev stroškov na fiksne in variabilne za leto 2020	53
Tabela 21: Točke preloma v EUR in v doseganju predvidenih prihodkov v % po letih	54
Tabela 22: ROA in ROE po letih	56
Tabela 23: Gospodarnost.....	56
Tabela 24: IRR pri različnih odklonih spremenljivk.....	57
Tabela 25: NPV pri različnih odklonih spremenljivk	58
Tabela 26: Analiza tveganja	59
Tabela 27: Analiza mogočih scenarijev	59

KAZALO SLIK

Slika 1: Porterjev model petih silnic	30
Slika 2: Priskrba finančnih sredstev	42
Slika 3: Točke preloma v EUR in v doseganju predvidenih prihodkov v % po letih	54

KAZALO PRILOG

Priloga 1: Bilanca stanja brez investicije	1
Priloga 2: Bilanca stanja z investicijo	4
Priloga 3: Razlike med bilanco stanje brez in z investicijo.....	7
Priloga 4: Izkaz poslovnega izida brez investicije	9
Priloga 5: Izkaz poslovnega izida z investicijo	12
Priloga 6: Razlike med izkazom poslovnega izida brez ter z investicijo	15
Priloga 7: Denarni tokovi brez investicije.....	16
Priloga 8: Denarni tokovi z investicijo.....	18
Priloga 9: Razlike denarnih tokov brez in z investicijo	20
Priloga 10: Ključni kazalniki brez investicije	21
Priloga 11: Ključni kazalniki z investicijo	22
Priloga 12: Razlike ključni kazalniki brez in z investicijo.....	24

SEZNAM KRATIC

ang. - angleško

ARR – (ang. accounting rate of return); računovodska stopnja donosa

ARSO – Agencija Republike Slovenije za okolje

AVC – (ang. average variable costs); povprečni variabilni stroški

CB – (ang. cost benefit analysis); analiza stroškov in koristi

CE – ekvivalent kotovosti

CM – prispevek za kritje na enoto proizvoda

EBIT – (ang. Earnings Before Interest and Tax); dobiček iz poslovanja

EBITDA – dobiček iz poslovanja pred amortizacijo

EK – Evropska komisija

EU – (ang. European Union); Evropska unija

FC – (ang. fixed costs); fiksni stroški

ID – indeks donosnosti

IRR – (ang. internal rate of return); notranja stopnja donosa

KV – koeficient variacije

MSP - mikro, mala in srednja podjetja

MKGP – Ministrstvo za kmetijstvo, gozdarstvo in prehrano

NPV – (ang. net present value); neto sedanja vrednost

RS – Republika Slovenija

ROA – (ang. return on assets); kazalnik dobičkonosnosti sredstev

ROE – (ang. return on equity); kazalnik dobičkonosnosti kapitala

SPS – Slovenski podjetniški sklad

SID – Slovenska izvozna in razvojna banka

SRRS – Slovenski regionalno razvojni sklad

SURS – Statistični urad Republike Slovenije

TC – (ang. total costs); celotni stroški

VC – (ang. variable costs); variabilni stroški

TP – Točka preloma

TR – (ang. total revenues); celotni prihodki

ZPOP – Zakon o podpornem okolju za podjetništvo

ZDDPO – Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb

ZDOH – Zakon o dohodnini

WACC – tehtano povprečje stroškov financiranja

Q – količina

UVOD

Podjetja se ob nakupu opreme, strojev, nepremičnin, ob gradnji in dozidavi objektov ali financiranju obratnih sredstev srečajo z vprašanjem, kako najugodneje zbrati dovolj sredstev za izpeljavo izbrane investicije. Tipičen primer so konvencionalni posojevalci denarja, na primer banke, manj znana oblika pridobivanja sredstev pa je prijava na razpise preko katerih država nameni določeno finančno podporo, s katero lahko podjetje uresniči svoje cilje, ki so v končni fazi koristni za celotno družbo in gospodarstvo. Podjetje z investicijo ustvari dodano vrednost na trgu, ob povečanju prometa tudi zaposli nove delavce, kar posledično pomeni spodbujanje gospodarstva in zmanjševanje brezposelnosti. Razlika v pridobivanju financiranja je predvsem v tem, da se preko javnih razpisov podjetja zadolžujejo po nižji obrestni meri kot pri zadolževanju preko bank, saj preko javnih razpisov navadno ni provizij in stroškov odobritve kredita, obstajajo pa tudi različne ugodnosti glede višine kredita, moratorija, vračila glavnice, števila let odplačevanj in lastne udeležbe. Zavarovanje kreditov se razlikuje od razpisa do razpisa. V nekaterih primerih je zavarovanje bolj ugodno, v drugih pa imajo razpisi zaradi izjemno nizke obrestne mere strožje pogoje zavarovanja. Slabost javnih razpisov je zahtevnost dokumentacije za oddajo, ki je pogosto nerazumljiva za nekoga, ki se s tem ukvarja prvič. Za pomoč zato obstajajo podjetja, ki se ukvarjajo s pripravo dokumentacije za prijavo na željen razpis in ta podjetja zaradi svojih izkušenj vedo, kje so šibke točke razpisa in čemu je potrebno posvetiti večjo pozornost ter tako povečati možnost za uspeh na razpisu.

Namen magistrskega dela je informiranje o manj znanih oblikah pridobivanja sredstev za financiranje. V magistrskem delu bo prikazan celoten postopek oddaje vloge, ki vključuje potrebno dokumentacijo, poslovni načrt podjetja ter finančni model, na podlagi katerega se razberejo ključne postavke za odločitev ali je projekt ekonomsko upravičen ali ne. Definirani in razloženi bodo ključni finančni kazalniki. Pridobivanje znanja o javnih razpisih ni pomembno le za podjetje, ki se lahko poteguje za ugodnejšo obliko financiranja, temveč za celotno gospodarstvo. Kot že omenjeno, podjetje na ta način izboljša svoje poslovanje ter uresniči svoje cilje, ki so v končni fazi koristni za celotno družbo in gospodarstvo, saj podjetje z investicijo ustvari dodano vrednost na trgu. Sama naloga bo tako lahko tudi predstavitveni primer za druga podjetja, ki bi se želela lotiti financiranja preko javnih razpisov, a ne vedo kako začeti, kar je tudi prispevek tega dela k strokovni literaturi.

V okviru magistrskega dela bosta podana odgovora na naslednji raziskovalni vprašanji:

Ali je investicija v gradnjo in obnovo že obstoječega dela objekta z ekonomskega vidika upravičena?

Ali je operativni denarni tok podjetja dovolj visok za nemoteno financiranje in redno odplačevanje mesečnih finančnih obveznosti z naslova dolgoročnega posojila in lastne udeležbe?

Cilji magistrskega dela so priprava pregleda literature, spoznavanje ključnih kazalnikov za preverjanje upravičenosti projekta in spoznavanje javnih razpisov, nato pa na podlagi finančnih in računovodskih podatkov podjetja ustvariti finančni model, ki bo prikazal finančne rezultate investicije podjetja A. Finančna projekcija bo narejena z dvema končnima izidoma, in sicer kakšno bi bilo poslovanje ob koncu financiranja brez investicije ter kakšno bo v primeru odobrene razpisne investicije. Podan bo odgovor na vprašanje ali je investicija z ekonomskega vidika upravičena. Ker gre za primer financiranja s strani sklada, je eden ključnih kazalnikov pozitiven in hkrati dovolj visok denarni tok skozi celotno obdobje investicije, saj le ta pokaže finančno sposobnost podjetja za poplačilo obveznosti do sklada.

Prvo poglavje bo namenjeno opisu financiranja preko javnih razpisov, opisu pogojev za prijavo ter prednosti in slabosti v primerjavi s klasičnim financiranjem. V nadaljevanju bodo s pomočjo literature opisani metodološki pristopi, ki so potrebni za ugotavljanje ekonomske upravičenosti projekta. V tretjem poglavju bo narejena analiza trga, konkurence, proizvoda, ciljnih trgov, vstopnih ovir v panogo, substitutov, pogajalske moči kupcev in dobaviteljev ter gospodarskih in sezonskih dejavnikov panoge. V četrtem poglavju bo prikazana ocena izdatkov, ki vključujejo investicijske izdatke, stroške tekočega poslovanja, amortizacije, materiala, storitev in dela. Narejena bosta analiza gibanja teh stroškov med investicijo ter terminski načrt investicije. V petem poglavju bodo predstavljeni viri in struktura financiranja. V šestem poglavju bodo prikazane projekcije bilance stanja in izkazov poslovnega izida za vsa leta odplačevanja kredita ter opisana gibanja ključnih postavk. V sedmem poglavju bo na podlagi finančnega modela in ključnih kazalnikov opisanih v drugem poglavju ocenjena ekonomska upravičenost projekta izbranega podjetja. V času investicije so dejanski rezultati redko enaki tistim, ki jih načrtujemo v investicijskih projekcijah, zato je zelo pomemben prikaz možnih vplivov sprememb posameznih stroškov ekonomska upravičenost investicije. V osmem poglavju bodo testirane spremembe ključnih spremenljivk, na podlagi katerih bo narejena analiza občutljivosti in tveganja.

1 FINANCIRANJE PREKO JAVNIH RAZPISOV

V prvem poglavju bom podrobno opisala financiranje preko javnih razpisov, postopke in pogoje prijave ter prednosti in slabosti v primerjavi s klasičnim financiranjem.

1.1 Temeljne značilnosti financiranja preko javnih razpisov

Financiranje preko javnih razpisov je prepletanje interesa upravičenca in javnega interesa. Javni razpisi so namenjeni prav razvoju teh dejavnikov. Za razvojne potrebe v vseh regijah Evropske unije (v nadaljevanju EU) je bilo za kohezijsko politiko v obdobju 2014-2020 rezerviranih 351,8 milijarde evrov (v nadaljevanju EUR). Slovenija je razdeljena na vzhodno in zahodno regijo. Vzhodni, manj razviti, je namenjenega več denarja, kar 1,305 milijarde EUR, bolj razviti zahodni pa 849 milijonov EUR. Dodatnih 914 milijonov iz Kohezijskega sklada je na voljo za obe regiji. Skupaj je torej na voljo 3,312 milijarde EUR v treh skladih;

Evropskem socialnem skladu, Skladu za regionalni razvoj in kohezijskem skladu, ki je namenjen trajnostnemu razvoju in povezljivosti v državah članicah. Rezervirana sredstva predstavljajo skoraj tretjino celotnega proračuna EU. Slovenija v obdobju od leta 2014 do leta 2020 razpolaga z 3,312 milijarde EUR sredstev, od česar je 159,8 milijona EUR namenjenih Instrumentom za povezovanje Evrope na področju prometa in 64 milijonov EUR za programe Evropskega teritorialnega sodelovanja. Večina ostalih sredstev se upošteva za uresničevanje Strategije EU 2020 in je prednostno usmerjena v štiri ključna področja: raziskave in razvoj, informacijska in komunikacijska tehnologija, povečanje konkurenčnosti malih in srednjih podjetji ter prehod na gospodarstvo z nizkimi emisijami ogljika. Ob tem je na voljo še denar Evropskega kmetijskega sklada za razvoj podeželja v višini 837,8 milijona EUR in 24,8 milijona EUR v Evropskem skladu za pomorstvo in ribištvo. Skupaj je v finančni perspektivi na voljo 4,174 milijarde EUR (Evropski strukturni in investicijski skladi, brez datuma).

Javni razpis pripravi Evropska komisija (v nadaljevanju EK) in prične veljati po objavi v Uradnem Listu Republike Slovenije (v nadaljevanju RS) ter na državnem portalu RS. Pri objavi mora vsebovati naziv razpisovalca, jasno opredelitev kaj so upravičeni stroški investicije, pravno podlago, osnovne pogoje kandidiranja, rok za oddajo vloge, naslov prejemnika razpisne dokumentacije in ostale relevantne podatke, potrebne za oddajo dokumentacije. Rok za oddajo mora biti dovolj dolg, da lahko vlagatelj pripravi potrebno dokumentacijo in pridobi potrebne dokumente. Od razpisovalca se ne sme zahtevati dokumentov, ki so javno dostopni ali pa jih lahko razpisovalec pridobi sam; med takšno dokumentacijo sodijo npr. izkazi. V dokumentaciji je tudi navedeno, kaj je predmet dopolnitve in kaj ne. V roku morata biti oddana vsaj podpisana vloga in poslovni načrt, oziroma še druga dokumentacija, ki po razpisu ni predmet dopolnitve. V kolikor v razpisu ni zapisano drugače, lahko ostalo dokumentacijo subjekt pošlje naknadno kot samodopolnitev ali kot dopolnitev po pozivu sklada. Šele v kolikor se subjekt ne odzove na poziv za dopolnitev, lahko ocenjevalec zavrne vlogo kot nepopolno. Razpisovalec mora v roku, ki je zapisan v razpisu, podati sklep o odobritvi ali zavrnitvi, z ustrezno utemeljitvijo (Zakon o podpornem okolju za podjetništvo (ZPOP-1), Ur. l. RS, št. 102/2007).

1.2 Vrste javnih razpisov

Javnih razpisov, preko katerih lahko subjekti črpajo sredstva, je mnogo, zato sem v nadaljevanju za lažji pregled naštel in opisala pet kriterijev, po katerih ločimo različne vrste javnih razpisov.

a) Zasledovani interes

Glede na interese, ki jih zasledujejo, ločimo splošne javne razpise in razpise s posebnim namenom. Splošni javni razpisi so dolgoročni podjetniški razpisi, katerih namen je finančna podpora podjetniškemu sektorju. Odprti so vse leto oziroma se odprejo predvidoma vsako

leto ob določenem obdobju in trajajo do porabe vseh razpoložljivih sredstev (Šmitek in drugi, 2015, str. 14).

Razpisi s posebnim namenom se navadno odprejo ob določenem pomanjkanju na trgu, kot na primer ob nastopu finančne krize. Pomembni so za enakovreden razvoj določenih regij v Sloveniji ali za povečanje stopnje zaposlenosti na območjih z visoko brezposelnostjo (Šmitek in drugi, 2015, str. 58). Primer je razpis za ugodna razvojna posojila začetim podjetniškim projektom na problemskih območjih z visoko brezposelnostjo in obmejnih problemskih območjih v RS (Javni sklad republike Slovenije za regionalni razvoj in razvoj podeželja, 2018).

b) Delitev po vsebini

Namenski in nenamenski javni razpisi se med seboj po vsebini zelo razlikujejo. Najpogostejši so namenski, ki so razpisani za izvedbo točno določenega posla določena podjetja, zadruga ali samostojnega podjetnika. V teh razpisih so navedeni vsi pogoji, ki določajo, kdo se lahko na ta razpis prijavi. Namenjeni so mikro in majhnim podjetjem, ki že ustaljeno delujejo na trgu. Za novoustanovljena podjetja so v razpisu navedeni še dodatni pogoji, ki jih morajo izpolnjevati, vsekakor pa je pogoj, da je podjetje ob prijavi že ustanovljeno oziroma vpisano v register. Posebno se je potrebno osredotočiti na poglobljeno napisan in pravilno strukturiran poslovni načrt, v katerem so jasno prikazane ideja podjetja, strategija za razvoj in prodaja, podprta s pogodbami. Sklad se s tem izogne raznim goljufijam in zagotovi, da so sredstva zares porabljena za namen, za katerega so bila dodeljena.

c) Nepovratna sredstva ali subvencionirana obrestna mera

Ločimo razpise za katere lahko pridobimo nepovratna sredstva in razpise za ugodna posojila, kjer je subvencija izražena v nizki obrestni meri, lahko pa tudi v garanciji za posojilo in večji verjetnosti pridobitve posojila (povratna sredstva). Razpisi, kjer lahko pridobimo nepovratna sredstva so najzahtevnejši za pripravo dokumentacije in zahtevajo natančno poročanje tudi po samem zaključku investicije za celotno ekonomsko dobo investicije. Posojila so zelo pogost predmet javnih razpisov. Financiranje podjetja je namreč temeljna poslovna funkcija, katere cilj je pridobivanje zadostnega obsega finančnih sredstev po čim nižji ceni, ki omogoča razvoj in konkurenčnost podjetja. Neugodno financiranje podjetja se lahko izraža s težavami pri tekočem poslovanju, na primer nelikvidnosti podjetja, blokadi bančnih računov, slabših pogojev poslovanja z dobavitelji, kot zamude pri plačah in visokih stroških odplačevanja posojil (Berk in drugi, 2006, str. 98). Podjetje se z neugodnim financiranjem razvija neoptimalno in raste počasneje. Posojila javnih razpisov zagotavljajo podjetju nizke obrestne mere in ugodnejši način odplačevanja obresti, saj imajo navadno daljše časovno obdobje odplačevanja ter možnost moratorija, ki pri nekaterih razpisih traja tudi do polovice dobe odplačevanja. S tem vplivamo na tekoče poslovanje in hiter razvoj podjetja. Pri posojilih se zahteva zavarovanje posojila. Tukaj se izločijo podjetja, ki so visoko zadolžena in takega zavarovanja zaradi obstoječih obveznosti ne morejo zagotoviti, velikokrat pa se na

ta način izločijo tudi zagonska podjetja z nizko bonitetno oceno in takšna, ki zaradi nizke vrednosti lastnega kapitala zavarovanja ne morejo zagotoviti.

d) Participativnost

Naslednja delitev je na participativne in neparticipativne javne razpise (Šmitek in drugi, 2015, str. 18). Participativni razpisi so tisti, na katerih morajo prijavitelji delež stroškov kriti sami, iz lastnih virov. Tukaj lahko omenimo Slovenski podjetniški sklad, kjer je pogoj minimalna lastna udeležba v višini 20 % celotne investicije (Javni sklad republike Slovenije za podjetništvo, 2019b).

Pri neparticipativnih razpisih subjekt, ki se prijavlja na razpis ne potrebuje lastne udeležbe. To je prednost predvsem pri večjih projektih, kjer subjekti zahtevane vsote za lastno udeležbo ne bi mogli zagotoviti in se posledično na razpis ne bi mogli prijaviti.

e) Nivo objave razpisa

Razpise delimo tudi na nacionalne, evropske in mednarodne. Delitev je narejena glede na to, kdo objavi razpis. Nacionalni razpisi so na primer prav tako pogosto financirani z evropskimi sredstvi, a se razlikujejo v tem, da so evropski razpisi objavljeni v okviru institucij EU. Nacionalni razpis, ki ni omejen na določene lokacije, velja na celotnem ozemlju RS. V kolikor je razpis omejen na lokacijo, lahko na razpisu kandidirajo le subjekti, ki imajo sedež na upravičenem območju. Upravičena območja so zapisana v razpisni dokumentaciji.

1.3 Opisi izbranih razpisov

Zaradi velike obsežnosti se bom v nadaljevanju osredotočila predvsem na predstavitev podjetniških razpisov, ki bi bili primerni za financiranje projekta izbranega podjetja A.

1.3.1 Slovenski podjetniški sklad

Slovenski podjetniški sklad (v nadaljevanju SPS) je javna finančna institucija, ki je bila ustanovljena z namenom zagotavljanja finančne podpore in spodbud podjetjem v RS (Šmitek in drugi, 2015, str. 15). Je posredni proračunski uporabnik, kar pomeni, da njegovo delovanje ni neposredno vezano na proračun RS. Posledično se lahko SPS samostojno odloča o izvedbi izbranih programov finančnih spodbud. Glavni finančni vir SPS ob ustanovitvi so bile kapitalske vloge RS, ki jih je vlada zagotovila iz kupnin od prodaje državnih podjetij. Del kapitalskih vlog je tudi sklad namenskega premoženja (gre za lastni vir SPS), ki ga SPS ohranja in upravlja tako, da z njim zagotavlja zadostna finančna sredstva za pokrivanje osnovnih stroškov delovanja (Javni sklad republike Slovenije za podjetništvo, 2019a). Sklad namenskega premoženja je lahko uporabljen le za programe, ki ne predstavljajo zmanjševanja vrednosti in s tem povezanega tveganja, npr. za depozite pri bankah, kjer so dogovorjene nižje obrestne mere za namenske kredite ali pa za garancije SPS

namenjene zviševanju kvalitete, primer je namenski kredit z ustreznim zavarovanjem. Ob odplačilu kredita se prosta sredstva ponovno porabijo. Sredstva v upravljanju so sredstva prejeta iz Evropskega sklada za regionalni razvoj, Evropskega socialnega sklada in proračuna RS, ki jih sklad nameni za bolj tvegane finančne instrumente, kot so garancije za zavarovanje bančnih kreditov, subvencionirane obrestne mere, kapitalske naložbe v podjetja in mikrokrediti (Javni sklad republike Slovenije za podjetništvo, 2019a). Letno sklad razpisuje tudi razpise za zagonska inovativna podjetja, ki lahko s prijavo pridobijo nepovratna sredstva. V obdobju od leta 2018 do 2023 bo SPS odobril približno 629 milijonov EUR sredstev preko dolžniških virov financiranja (garancijske in kreditne linije), lastniških virov financiranja (semenski in tvegani kapital) ter nepovratnih oblik financiranja (posebne spodbude za specifične ciljne skupine). S temi sredstvi bodo podprli približno 6.200 projektov za mikro, mala in srednja podjetja (v nadaljevanju MSP), ki se srečujejo s finančno vrzeljo in potrebujejo financiranje za tekoče poslovanje ali rast in razvoj ter MSP, ki potrebujejo finančno spodbudo za prodor na trg (inovativna podjetja) ali pa se nahajajo na ranljivem trgu in je financiranje ključno za zagotovitev enakomernega gospodarskega razvoja posameznega okolja (problemska in obmejna območja). Evropski viri, ob upoštevanju ponovne uporabe virov iz prejšnje finančne perspektive, bodo predstavljali več kot 50 % vseh potrebnih virov. V obdobju 2007-2017 so evropski viri predstavljali 70-80 % vseh uporabljenih virov za financiranje (Javni sklad republike Slovenije za podjetništvo, 2019a).

Glavni cilj razpisov je ohranitev delovnih mest v obstoječih podjetjih, povečanje zaposlenosti in znižanje stopnje registrirane brezposelnosti na posameznem problemskem območju (Javni sklad republike Slovenije za podjetništvo, 2019a).

Ugodnosti finančnih spodbud se kažejo predvsem v hitrejšem, cenejšem in lažjem dostopu do ugodnih finančnih spodbud, enostavnejših in hitrih postopkih, pomoči pri prijavi in pripravi vlog ter delitvi tveganj med banko in skladom (Javni sklad republike Slovenije za podjetništvo, 2019a).

Subjekti, ki se prijavljajo, morajo imeti vsaj enega delavca zaposlenega za polni delovni čas in ne smejo biti v težavah; za podjetje v težavah se šteje podjetje, pri katerem kumulativna vrednost prenesenih izgub ter tekoče izgube doseže polovico osnovnega kapitala. Podjetja ne smejo biti v postopku prisilne poravnave, stečaja ali likvidacije, imeti morajo poravnane vse obveznosti do države, ne smejo imeti registrirane po razpisu prepovedane dejavnosti ter morajo upoštevati ostale razpisne pogoje (Javni sklad republike Slovenije za podjetništvo, 2019b).

V nadaljevanju bom predstavila le razpis P1 plus, ki sicer vsebinsko ustreza potrebam obravnavanega podjetja A, a se zanj niso odločili zaradi višje obrestne mere v primerjavi z izbranim razpisom BP-2 Slovenskega regionalno razvojnega sklada (v nadaljevanju SRRS).

Razpis P1 plus je garancija s subvencijo obrestne mere, namenjen klasičnim podjetjem s klasičnimi projekti, za hitrejše, lažje in cenejše pridobivanje bančnih kreditov za zagotavljanje rasti in razvoja, usmerjen predvsem na posodabljanje tehnološke opreme ter za zagotavljanje obratnega kapitala povezanega z investicijo (Javni sklad republike Slovenije za podjetništvo, 2019a). Uvrstila bi ga med splošne javne razpise, ker se odpre vsako leto ob predvidenem času in obsega široko področje možnosti financiranja. Podjetjem je omogočeno konkurenčno uveljavljanje na trgu, izboljšanje tržnega položaja ter širitev dejavnosti, financiranje obratnih sredstev, povečanje dodane vrednosti na zaposlenega, ohranjanje ali ustvarjanje novih delovnih mest ter krepitev razvojno tehnoloških rešitev v podjetju. SPS delno zavaruje bančne kredite, ki jih subjekti najamejo pri bankah za namene investicijskih vlaganj, poleg tega pa prejmejo subvencionirano obrestno mero. Razpis je participativen, višina garancije SPS je do 80 % vrednosti glavnice za kredite manjše od 1 milijona EUR z odplačilno dobo krajšo od 10 let, torej je minimalna lastna udeležba vsaj 20 %. Razpis je namenjen MSP, ki povečujejo dodano vrednost na zaposlenega, ustvarjajo nova delovna mesta ter nimajo zadostnih zavarovanj za kredite. Vse navedeno glede višine garancije, kredita ter odplačilne dobe velja tudi za garancije inovativnim podjetjem mlajšim od 5 let. Višina subvencionirane obrestne mere se giblje med 0,65 % in 1,15 %, odvisno od izbrane kreditne linije. Kreditna linija je odvisna od vrste investicije. V kolikor gre le za širitev dejavnosti ali financiranje obratnega kapitala je obrestna mera višja kot v primeru da je namen investicije krepitev razvojno tehnoloških rešitev.

1.3.2 Ministrstvo za kmetijstvo, gozdarstvo in prehrano

Ministrstvo za kmetijstvo, gozdarstvo in prehrano (v nadaljevanju MKGP) pokriva področja kmetijstva, razvoja podeželja, prehrane, varstva okolja, rastlin, prstoživečih živali, gozdarstva, lovstva, ribištva, varnosti in kakovosti hrane, razen prehranskih dopolnil, živil za posebne prehranske oziroma zdravstvene namene ter hrane oziroma živil v gostinski dejavnosti, institucionalnih obratih prehrane ter obrate za prehrano na delu (Ministrstvo za kmetijstvo, gozdarstvo in prehrano, 2019a).

Razpisna dokumentacija MKGP je daljša in težje razumljiva za podjetja, ki s pripravo dokumentacije nimajo veliko izkušenj. Prav zaradi velike izbire razpisov in kompleksnosti se bom osredotočila na predstavitev le enega javnega razpisa za podukrep 4.2 - Podpora za naložbe v predelavo, trženje oziroma razvoj kmetijskih proizvodov za leto 2019.

Razpis 4.2. je namenjen za podporo v naložbe za predelavo, trženje in razvoj kmetijskih proizvodov. Kumulativna vrednost razpisanih nepovratnih sredstev znaša 15.000.000,00 EUR, od tega 6.000.000 za nosilce kmetij in nosilce dopolnilne dejavnosti, 9.000.000 za s.p., zadruge, zavode in gospodarske družbe. Ministrstvo črpa sredstva iz dveh virov, 75 % iz Evropskega kmetijskega sklada za razvoj podeželja in 25 % iz proračuna RS (Ministrstvo za kmetijstvo, gozdarstvo in prehrano, 2019a).

Razpis je objavljen z namenom povečanja investicij gospodarskih subjektov in kmetov na področju predelave kmetijskih proizvodov in trženja le teh, ki posledično vplivajo na povečanje proizvodnje in prodaje domačih kmetijskih proizvodov. Namenjen je MSP ter velikim podjetjem, ki pa lahko dobijo nižji odstotek upravičenih sredstev v celotni investiciji. Odstotek nepovratnih sredstev je odvisen tudi od lege subjekta. Če je končni proizvod predelave nekmetijski proizvod in se naložba izvaja v vzhodni Sloveniji, stopnja javne podpore ne sme preseči 45 % upravičenih stroškov za mikro ali mala podjetja, 35 % za srednje velika podjetja ter 25 % za velika podjetja (Ministrstvo za kmetijstvo, gozdarstvo in prehrano, 2019b). Če je končni proizvod predelave nekmetijski proizvod in se naložba izvaja v zahodni Sloveniji, stopnja javne podpore ne sme preseči 30 % upravičenih stroškov za mikro ali mala podjetja, 20 % za srednje velika podjetja ter 10 % za velika podjetja (Ministrstvo za kmetijstvo, gozdarstvo in prehrano, 2019b). Ker gre za pridobitev nepovratnih sredstev, participativnost ni pomembna. Subjekt, ki je upravičen do subvencije, mora preostal del investicije financirati sam iz lastnih sredstev ali iz ostalih virov financiranja (banke, drugi javni razpisi). V kolikor upravičenec ne izvede investicije do konca upravičenega roka, mora nepovratna sredstva vrniti.

Ob prijavi mora imeti subjekt vsaj enega zaposlenega za nedoločen čas ali v primeru s.p. vsaj enega, ki plačuje polne prispevke. S strani banke mora prijavitelj, za investicijo nad 200.000 EUR, ob prijavi že imeti podpisano izjavo banke o finančni pokritosti investicije ter potrdilo Agencije Republike Slovenije za okolje (v nadaljevanju ARSO) o učinkih investicije na okolje. Na potrdilo se po preteklih izkušnjah čaka tudi do več mesecev, kar pomeni, da mora podjetje, ki se želi prijaviti na razpis, ob uradni objavi razpisa že imeti pripravljeno strukturo investicije, da jo lahko odda v potrditev na ARSO. V sklopu razpisa se lahko upravičeno investira v ureditev objektov in nakup opreme za predelavo ali trženje kmetijskih proizvodov (Ministrstvo za kmetijstvo, gozdarstvo in prehrano, 2019b).

1.3.3 Slovenska izvozna in razvojna banka

Slovenska izvozna in razvojna banka (v nadaljevanju SID banka) je banka v lasti RS, ki s svojimi bančnimi in zavarovalnimi storitvami spodbuja krepitev konkurenčnosti slovenskih podjetij in njihov trajnostni razvoj. Sredstva za zadolževanje pridobi z zadolževanjem v tujini s poroštvom RS. V zakonu o izvrševanju proračuna RS se določi poroštvena kvota, ki predstavlja skupno višino glavnice kreditov in izdanih vrednostnih papirjev, za katere bo dala RS poroštvo. Financiranje poteka na dva načina; preko poslovnih bank ali neposredno preko kreditov SID banke. Trenutno je na voljo 253 milijonov sredstev evropske kohezijske politike ter 150 milijonov od posrednikov (Slovenska izvozna in razvojna banka, 2019a).

SID banka nudi slovenskim udeležencem mednarodnega poslovanja zavarovanja za poslovna tveganja. To so navadno nemarketabilni riziki, na katere zavarovanci in dolžniki nimajo vpliva, kot na primer neplačilo dolga javnega dolžnika, enostransko razdrtje

pogodbe, politični riziki, riziko plačilnih zamud, riziko prisilne poravnave ali stečaja ter riziko naravnih nesreč (Slovenska izvozna in razvojna banka, 2019a).

Poleg zavarovanj nudi SID banka tudi dolžniška financiranja. Kredit lahko pridobi pravna oseba zasebnega prava s sedežem v RS, ki je ustanovljena in deluje kot gospodarska družba po Zakonu o gospodarskih družbah. Kot pri ostalih razpisih mora prijavitelj izpolnjevati dodatne pogoje, ki so navedeni pod vsakim razpisom posebej. Navadno so to velikost družbe (največ je razpisanih za MSP), zmožnost odplačevanja, čas poslovanja in število zaposlenih, kjer pa SID banka navadno gleda število delovnih ur na dan 31.12. prejšnjega leta. Pogoj je zaostren v primerjavi z ostalimi razpisi, gleda se namreč število zaposlenih na podlagi delovnih ur, ki mora znašati vsaj 2. Pri ostalih razpisih je navadno pogoj 1 zaposlen na zadnji dan meseca pred oddajo vloge, s čimer lahko prijavitelji manipulirajo in ta pogoj hitro izpolnijo (Slovenska izvozna in razvojna banka, 2019b).

Trenutno je na področju dolžniškega financiranja objavljenih kar nekaj splošnih razpisov in razpisov s posebnim namenom. Namenski razpis »Naložbe 1« je razpis za ugodno financiranje na področju varovanja okolja in energetske učinkovitosti za podporo raziskav in razvoja podjetniških projektov v vseh fazah, z namenom spodbujanja konkurenčnosti in razvoja, zaposlovanja ter izboljševanja izobrazbe in znanj. Razpis je primeren tudi za velika podjetja. Razpis je participativen, lastna udeležba je 15 %, kot večina ostalih razpisov SID banke. Razpis Les je primeren za gradnjo novih obratov ali za posodobitve obratov za predelavo lesa in razvoj izdelkov. Razpis Turizem podpira tudi projekte na področju turizma s področja namestitvev, urejanja in gradnje športnih in kulturnih objektov, marin in letovišč. Financiranje naložb in kapitalskega utrjevanja (MSP 6) in financiranje poslovanja ter kapitalskega utrjevanja (MSP 7) sta razpisa, namenjena kapitalsko šibkejša oziroma podkapitalizirana, vendar imajo stopnjo kapitala še vedno najmanj 12,5. Cilj je, da se razbremeni denarni tok in ob zaključku odplačevanja kredita podjetje doseže 40 % stopnjo kapitala v celotni aktivi/pasivi. SID banka nudi tudi denarna sredstva za uravnavanje tekoče likvidnosti ter pokrivanje stroškov in izdatkov poslovnega procesa preko razpisa po imenu MSP 8. S projektom »Zelena obveznica« SID banka podpira zelene projekte z ugodnim in inovativnim načinom financiranja z neposrednim dostopom do trga kapitala (Slovenska izvozna in razvojna banka, 2019b).

Na voljo imajo tudi programe za financiranje kupcev v tujini, za povečanje konkurenčnosti ponudbe v tujini ali povečanje obsega izvoza izdelkov in storitev.

Razpisi so tako namenski (npr. turizem in naložbe) kot tudi nenamenski (npr. MSP 8). Posebnost je, da nimajo predvidenega roka oddaje, temveč so odprti do porabe sredstev. Nekateri razpisi SID banke prepovedujejo udeležbo samostojnim podjetnikom ter ostalim subjektom, ki niso podjetja. Izbrano podjetje A bi se lahko prijavilo na razpis Naložbe 1, vendar bi se morali zadolžiti po višji obrestni meri. Obrestno mero pri večini razpisov določi kreditni odbor SID banke po individualnem pregledu poslovanja podjetja, bonitetne ocene ter kakovosti zavarovanja. Navadno je razpon med 0,6 % do 2 %. Glede zavarovanja so zelo

prilagodljivi. Navadno je pri drugih razpisovalcih lahko zavarovanje le nepremičnina, premičnina in osebno poroštvo, tu pa se lahko zastavijo tudi zaloge in terjatve, brez zastave nepremičnine ali premičnine.

1.3.4 Slovenski regionalno razvojni sklad

Glavna namen sklada je zmanjševanje razlik v razvitosti regij in zagotavljanje trajnostnega razvoja podeželja. Poleg podjetniških razpisov razpisujejo tudi kmetijske razpise, na katere se lahko prijavijo nosilci kmetijske dejavnosti in podjetja z registrirano A-dejavnostjo. Sklad dodeljuje sredstva preko javnih razpisov in neposredno na osnovi sklepa Vlade RS. Posojila dodeljuje kot posojila, kapitalske vložke, garancijske sheme, jamstva in kot nepovratna sredstva. Sredstva so namenska, dodeljene spodbude sklada morajo biti porabljene skladno z namenom njihove dodelitve.

Na področju kmetijstva so za kmetijska gospodarstva, ki so organizirana kot pravna oseba, podjetnike posameznike in kmetije, ki se uvrščajo med MSP, vsako leto odprti razpisi za primarno pridelavo, predelavo in trženje ter gozdarstvo. Vsebina razpisov in dokumentacija je za vse tri tipe upravičencev enaka in cilj je spodbujanje razvoja kmetijstva in podeželja z zmanjšanjem brezposelnosti, zmanjševanjem stroškov ter izboljšanjem okolja.

Na področju podjetništva je bil zanimiv javni razpis za ugodna razvojna posojila začetim podjetniškim projektom na problemskih območjih z visoko brezposelnostjo in obmejnih problemskih območjih v RS – BP2, na katerega smo prijavili izbrano podjetje A. Na podlagi tega razpisa bo pripravljena finančna analiza in opis ključnih kazalnikov.

Predmet razpisa je dodeljevanje ugodnih razvojnih posojil z nizko obrestno mero podjetjem na problemskih območjih z visoko brezposelnostjo in obmejnih problemskih območjih v RS povezanih z vzpostavitvijo nove poslovne enote, razširitvijo zmogljivosti obstoječe poslovne enote, diverzifikacijo proizvodnje ali storitev poslovne enote na proizvode in storitve, ki jih na upravičenem območju poslovna enota prej ni proizvajala oziroma izvajala, ali pa jih je bistveno spremenila. Skupna višina razpisanih ugodnih razvojnih posojil za projekte je 9.911.226,59 EUR (Javni sklad republike Slovenije za regionalni razvoj in razvoj podeželja, 2018).

Sredstva so porazdeljena po območjih Maribor s širšo okolico, Poklopje, Hrastnik, Radeče, Trbovlje, Pomurje ter obmejnih problemskih območjih. Za problemska območja je namenjenih tudi največ sredstev.

Upravičenci razpisa so gospodarske družbe, samostojni posamezniki in zadruga. Upravičenec mora imeti ob prijavi delež kapitala v obveznostih do virov sredstev več kot 15 %, bonitetno oceno na podlagi aplikacije Ebonitete 5 ali več (višja kot je ocena, boljše je poslovanje podjetja), prepovedane so glavne dejavnosti A, sektor ribištva in akvakulture, ladjedelstva in premogovništva.

Podjetje ob prijavi ne sme biti v težavah, v postopku prisilne poravnave, stečaja ali likvidacije, imeti mora pozitiven denarni tok skozi vsa leta investicije (razen v tistem letu, ko je investicija izvedena), projekt ne sme biti ekološko sporen, investicija pa ne sme biti že začeta. Kot znak, da je projekt začel, se šteje vsak zavezujoč dokument, na primer pogodba, prejeti račun, plačilo avansa itd.

Razpis je zanimiv, ker je fiksna letna obrestna mera izjemno nizka, znaša namreč le 0,01 % letno. Skupna doba posojila je 10 let, od tega lahko upravičenec zaprosi za kar 2 leti moratorija, ki je vključen v odplačilno dobo posojila. Drugih stroškov odobritve kredita ni. Kljub nizki obrestni meri je tudi zavarovanje zelo ugodno. Pri bonitetni oceni 5-7 se kot zavarovanje priloži 5 blanco menic in izpisek Geodetske uprave RS (v nadaljevanju GURS), ki izkazuje vrednost katerekoli nepremičnine vsaj v višini 50 % zaprošenih sredstev, zastavi pa se tudi premičnina oziroma nepremičnina, ki je predmet investicije v razmerju 1:1. Pri boniteti 8 ali več pa lahko upravičenec celo izbira zavarovanje na podlagi lastnih preferenc in sicer 5 blanco menic in GURS izpisek nepremičnine v višini 50 % zaprošenih sredstev ali zastava premičnine oziroma nepremičnin, ki je predmet investicije v razmerju 1:1, v kolikor subjekt ne razpolaga z nobeno nepremičnino. Razpis je participativen, lastna udeležba mora biti vsaj 25 % investicije (Javni sklad republike Slovenije za regionalni razvoj in razvoj podeželja, 2018).

1.3.5 Povzetek primerjave opisanih razpisov

Zaradi lažje preglednosti opisanih razpisov po izbranih kriterijih so ključni predstavljeni v spodnji tabeli. V tabeli najdemo vse podatke o izbranih razpisih in jih tako lažje primerjamo med seboj.

Tabela 1: Pregled izbranih razpisov po kriterijih

Razpisovalec	Razpis	Kriteriji					Ostalo	
		Zasledovalni interes	Delitev po vsebini	Povratna ali nepovratna sredstva	Participativnost v %	Nivo objave	Obrestna mera v %	Ročnost financiranja v letih
SPS	P1 +	Splošni	Namenski	Povratna	20	Nacionalni	0,9 + EOM	10
MKGP	Predelava 4.2.	Povečanje pridelave domačih kmetijskih proizvodov	Namenski	Nepovratna	Del, za katerega ne prejmemo subvencije	Nacionalni	/	/
SID banka	Naložbe 1	Splošni	Namenski	Povratna	15	Nacionalni	Določi SID banka (med 0,6 in 2)	15
SRRS	BP-2	Sodeljevanje ugodnih razvojnih posojil z nizko obrestno mero podjetjem na problemstkih območjih z visoko brezposelnostjo in obmejnih problemstkih območjih v RS	Namenski	Povratna	25	Nacionalni	0,01 fiksna	10

Vir: lastno delo.

1.4 Prednosti in slabosti financiranja preko javnih razpisov

Glede na svoje dosedanje izkušnje s pripravo razpisov bom v nadaljevanju naštel in opisala nekaj zaznanih najpomembnejših prednosti in slabosti.

1.4.1 Prednosti

V tem podpoglavju najdemo 8 prednosti razpisov, ki sem jih skozi proces prijave opazila z vidika podjetja ter na podlagi mnenja strank, s katerimi delam.

a) Različen in obsežen izbor razpisov

Namen evropskih sredstev je gospodarski napredek in boljša konkurenčnost držav, ki ju prinaša dobro poslovanje mikro, malih in srednjih podjetij, zadrug, nevladnih organizacij, občin in posameznikov. Prav ta obsežnost je prednost, saj ob rednem spremljanju objav razpisov skoraj zagotovo najdemo primerne za prijavo. Denar se lahko črpa neposredno preko subvencij (nepovratna sredstva) ali posredno preko kreditov s subvencionirano obrestno mero.

b) Višina sredstev

V shemi 2014-2020 je na Sloveniji na voljo 3.225 milijard EUR sredstev. Slovenija je razdeljena na vzhodno in zahodno regijo. Vzhodni, manj razviti, je namenjenega več denarja, kar 1,305 milijarde EUR, bolj razviti zahodni pa 849 milijonov EUR. 914 milijonov iz Kohezijskega sklada pa je na voljo za obe regiji. Iz podatkov vidimo, da je na voljo ogromno sredstev (Služba vlade za razvoj in evropsko kohezijsko politiko, 2014).

c) Informiranost

V vsaki članici EU so na voljo informacijske točke, ki neposredno in preko spletnih strani obveščajo posameznike o novih razpisih. Tako so na voljo vsaki državi članici popolne informacije o razpisih in prijavi v domačem jeziku.

d) Natančne opredelitve ciljev

V vsakem razpisu so podrobno in natančno navedeni cilji, ki jih s tem razpisom zasleduje EU, kar olajša delo posamezniku, ki se želi prijaviti na razpis, da le ta točno ve, ali je razpis primeren za prijavitelja in projekt, ki ga želi implementirati s sredstvi razpisa. Tako lahko prihrani čas in stroške priprave dokumentacije za financiranje in izvedbo projekta, do katerega sploh ne bi bil upravičen (Šmitek in drugi, 2015, str. 57).

e) Zalaganje sredstev

Ker je sistem črpanja kompleksen in več fazni (mora namreč čez tri postopke, pripravljalnega, izvedbenega in računovodskega) RS upravičencem namesto evropskega sklada takoj po odobritvi izplača sredstva in tako omogoči takojšnje financiranje projekta.

f) Veliko spodbud je namenjenih mikro, malim in srednjim podjetjem

Veliko sredstev je namenjenim MSP, ki imajo velik doprinos k gospodarski rasti. Še posebno so v pomoč sredstva za start-upe, ki navadno težje dobijo podporo banke za financiranje ter za podjetja, ki delujejo v slabše razvitih regijah Slovenije in jim nepovratna sredstva ali ugodno financiranje omogoča večjo konkurenčnost med ostalimi subjekti, ki poslujejo v razvitih regijah z na primer boljšo infrastrukturo, ki omogoča lažji, hitrejši in cenejši dostop do kupcev.

g) Pomoč prijaviteljem

Nekateri skladi organizirajo predavanja, kjer posameznike brezplačno izobrazijo o tem, kako naj napišejo poslovni načrt, kakšni so postopki za oddajo vloge itd. Nudijo tudi izbrane mentorje, ki jih razpiše sklad, da prijaviteljem pomagajo skozi celoten proces. Mentorji so sicer plačljivi, vendar lahko veliko pripomorejo k izdelavi poslovnega načrta, ki ima večji potencial za odobritev.

h) Prihranki denarja

Financiranje preko javnih razpisov je ugodnejše kot zadolževanje preko banke, saj razpisi nudijo nižjo obrestno mero, daljše časovno obdobje za odplačevanje kredita, moratorije (nekateri celo do polovice celotne odplačilne dobe kredita), ugodno zavarovanje, v primeru nepovratnih sredstev pa sredstev ni potrebno vračati. Pri posojilih preko javnih razpisov ni stroškov odobritve financiranja. Upravičenec lahko pridobi konkurenčno prednost, poveča obseg kapacitet in pridobi nepovratna sredstva za investicijo, kar mu olajša poslovanje ter ima še večji vpliv na gospodarsko blaginjo. Nepovratna sredstva veliko pripomorejo tudi na področju start-upov, ki financiranja za svoje ideje mogoče iz drugih virov ne bi mogli pridobiti. Primer takšnega razpisa je P2, ki ga razpisuje SPS, v okviru katerega podjetje pridobi do 54.000,00 EUR nepovratnih sredstev kot spodbudo za zagon inovativnega podjetja (Javni sklad republike Slovenije za podjetništvo, 2019c).

1.4.2 Slabosti

Kot vsaka stvar, imajo razpisi poleg prednosti tudi slabosti. V nadaljevanju je naštetih nekaj slabosti, ki jih navadno opazim pri prijavah na večino razpisov, oziroma nad katerimi se stranke pritožujejo.

a) Neprilagodljivost

Prijavitelj mora pred začetkom projekta že izdelati in pridobiti vso potrebno dokumentacijo, pripraviti poslovni načrt z dodelano idejo oziroma natančno opredelitvijo investicije in finančno prilogo z napovedjo gibanja poslovanja do konca ekonomske dobe investicije. Kasnejše spremembe niso dopustne oziroma jih mora odobriti ministrstvo, kar je nelagodno, saj šele ob implementaciji projekta vidimo, kako se bodo okoliščine spreminjale (Šmitek in drugi, 2015, str. 57). Nekateri razpisi imajo tudi pogoj, da se morajo finančne projekcije in napovedi o zaposlovanju dejansko uresničiti ter mora upravičenec poročati o njih še nekaj let po zaključku investicije. V primeru nepovratnih sredstev lahko pride ob neizpolnjevanju pogojev in zavez do razdora pogodbe in mora upravičenec sredstva vrniti.

b) Poročanja

EU hoče imeti nadzor nad porabo sredstev, zato morajo upravičenci do konca dobe investicije redno poročati o investiciji, o poslovanju podjetja in o rezultatih, ki so jih dosegli. To predstavlja veliko administrativnega dela, izgubo časa in denarja, saj mora upravičenec za pomoč pri pripravi analitičnih podatkov velikokrat zaprositi računovodstvo, ki pa pripravo podatkov zaračuna (Šmitek in drugi, 2015, str. 58).

c) Postopek izbire

Prijav na razpise je veliko, pregledovalci pa začnejo z odpiranjem vlog po končnem datumu za oddajo. Po pregledu vseh vlog sledijo dopolnitve, za katere morajo imeti upravičenci na voljo dovolj časa, da jih oddajo, kar ponovno podaljša čas odločanja. Včasih traja tudi več mesecev, da pride do podpisa pogodbe v primeru pozitivnega sklepa. Investicija se sicer lahko začne izvajati naslednji dan po oddaji vloge, vendar, kot recimo v našem primeru, upravičenec ne bo mogel izpeljati investicije brez odobritve vloge, saj mu banka ne bi zagotovila tako visokega posojila po takšnih ugodnih pogojih, ki jih zagotavlja sklad, zato mora s pričetkom investicije dejansko počakati na sklep o odobritvi.

d) Selektivnost

Ob veliki količini vlog je seveda tudi selekcija večja. Ključno je, da se odda vse dokumente že takoj ob vlogi, le ta pa naj bo pravilno in natančno izpolnjena. Veliko pripomorejo razni neobvezujoči dokumenti, potrdila in certifikati, ki prinašajo dodatne točke na razpisu. Več točk kot ima prijavitelj, večja je verjetnost, da bo na razpisu izbran.

e) Priprava dokumentacije

Razpisna dokumentacija je zahteven in kompleksen pravni dokument, ki posledično zahteva temeljito in večkratno branje. Med izpolnjevanjem vloge za prijavo je potrebno pri oblikovanju vsebine izhajati iz razpisa. Najbolje je takoj po branju pričeti z zbiranjem dokumentov, naročanjem certifikatov, pripravo poslovnega načrta in finančne projekcije.

f) Razkrivanje poslovnih skrivnosti in visoki stroški priprave

Navadno podjetniki s pripravo poslovnega načrta in finančnih projekcij nimajo izkušenj in znanja, zato za pomoč najamejo svetovalce, ki pripravijo celotno dokumentacijo in oddajo vlogo v njihovem imenu. To pomeni, da morajo z njimi deliti vse poslovne skrivnosti, načrte za izdelke lastnega razvoja itd., vse to pa pomeni tudi strošek za podjetje, saj priprava obsežne dokumentacije ni poceni. Za oddajanje nekaterih vlog mora biti posameznik registriran tudi na spletni strani sklada, ki ga razpisuje.

g) Rigidnost

Nekateri sistemi za oddajanje vlog in zahtevkov so kompleksni in zahtevajo predhodna izobraževanja, kot na primer e-MA. V takšnih primerih je najbolj enostavno najeti zunanje izvajalce, ki oddajo vlogo namesto prijavitelja. Paziti moramo, da ob oddaji vloge priložimo vse zahtevane dokumente iz razpisa, saj je drugače prijava zavrnjena že v fazi pregledovanja.

1.4.3 Povzetek prednosti in slabosti

Glede na zgoraj opisane prednosti in slabosti pridemo do spoznanja, da je pridobivanje sredstev preko javnih razpisov obsežno in kompleksno delo. Razpisi nam omogočajo nepovratna in ugodna povratna sredstva za podjetja, ki so inovativna, na trgu izstopajo in so tvegana za financiranje preko konvencionalnih posojilodajalcev. Omogočajo financiranja podjetjem s slabo kapitalsko strukturo ter podjetjem, ki delujejo na problemskih območjih in se posledično slabše razvijajo, kar prinaša koristi podjetjem in navsezadnje tudi celotnemu gospodarstvu. V kolikor za konkretno podjetje obstaja javni razpis, je smiselno, da se sredstva, ki so na voljo, izkoristijo. Kljub obsežnosti priprave dokumentacije, sprotne poročanju in morebitnim stroškom, ki jih priprava razpisov prinaša, so posojila še vedno ugodnejša od konvencionalnih posojil, v primeru pridobitve nepovratnih sredstev pa so čas priprave in stroški v primeru s koristi zanemarljivi.

1.5 Prijava na razpise

1.5.1 Upravičenci

V tem podpoglavju bom opisala kdo se lahko prijavi in kakšne so omejitve. Sledi še postopek prijave ter sama vsebina posameznih delov dokumentacije, ki so ključni ob oddaji.

Na razpisu lahko po noveli ZPOP-1 kandidirajo vse pravne in fizične osebe, ki se ukvarjajo s gospodarsko dejavnostjo, ne glede na njihovo pravno obliko. Namen novele je vključenost vseh, ki opravljajo gospodarsko dejavnost, tudi zadrug in fizičnih oseb, ki opravljajo samostojno dejavnost. Na ne-podjetniškem področju lahko kandidirajo tudi društva, zavodi, samoupravne lokalne skupnosti, občine ali celo država.

Pogoj za prijavo je, da je podjetje že ustanovljeno ter ima sedež v RS. Sredstva so velikokrat na voljo le za MSP, izloči pa se financiranja velikih podjetij. Kot MSP so opredeljeni naslednji tipi podjetij po ZPOP-1:

- mikro podjetje je tisto, ki ima manj kot 10 zaposlenih, letni promet oziroma bilančna vsota pa ne presega 2 milijona EUR, v zadnjih dveh od treh poslovnih let,
- malo podjetje je opredeljeno kot podjetje z manj kot 50 zaposlenimi, letni promet oziroma letna bilančna vsota pa ne sme presegati 10 milijonov EUR, v zadnjih dveh od treh poslovnih let,
- v srednjem podjetju število zaposlenih ne presega 250, letni promet je manjši od 50 milijonov EUR oziroma je letna bilančna vsota manj kot 43 milijonov EUR, v zadnjih dveh od treh poslovnih let.

Da bi se preprečilo nezakonito izrabljanje evropskih sredstev je pogoj, da ima subjekt, ki se prijavlja na razpis vsaj eno zaposleno osebo za nedoločen čas oziroma v primeru s.p.-ja, da nosilec dejavnosti plačuje polne prispevke, v kolikor nima drugih zaposlenih.

Navadno so iz vseh razpisov izločeni subjekti, ki imajo neporavnane obveznosti do države, zato je na večini razpisov pogoj priložiti potrdilo Finančne Uprave Republike Slovenije o poravnanih obveznostih.

Izločeni so tudi subjekti, ki so insolventni, v težavah, v postopku likvidacije, prisilne poravnave ali stečaja. Na ta način se prepreči, da sredstva pridobijo subjekti, ki projektov ne bi uspeli izpeljati, sredstev ne bi porabili za namene razpisa ali v primeru posojila ne bi bili kreditno sposobni vračanja. V vsakem objavljenem razpisu so predpisani tudi podrobnejši pogoji za prijavo dotičnega razpisa, zato je za prijavitelja pomembno, da jih pred začetkom priprave dokumentacije prebere in preveri, ali jih izpolnjuje.

Podjetja se morajo držati tudi tega, da ne presežejo praga »de minimis«. De minimis so pomoči, ki zaradi svoje višine ne izkrivljajo ali ogrožajo konkurence. Splošni prag pomoči je 200.000,00 EUR za posamezno podjetje v časovnem obdobju treh let. Omenjeni znesek se zniža na vrednost 100.000,00 EUR za podjetja, ki delujejo v komercialnem cestnem tovornem prevozu, pomoč pa ni upravičena za nabavo vozil za cestni prevoz tovora (Ministrstvo za finance, 2019).

1.5.2 Postopek prijave

Najprej mora imeti prijavitelj razvito idejo za projekt, ki bi jo želel financirati. Ko je ideja zasnovana, se lahko seznanijo s potencialnimi razpisi, na katere se lahko prijavi. V kolikor se projekt ne ujema z razpisom, lahko idejo prilagodi. Bistvo je, da je projekt poseben in da ustreza ciljem evropske politike. V prijavnih dokumentacijah mora biti cilj jasno definiran, zato

je pomembno da natančno preberemo razpis in ugotovimo, ali prijavitelj ustreza kriterijem za prijavo (Šmitek in drugi, 2015, str. 74).

Projekt je bolj podrobno opisan v poslovnem načrtu, vendar je zelo pomembno, da ga pravilno opredelimo tudi v vlogi, saj je to dokument, ki ga ocenjevalci pri razvrščanju prejetih vlog najprej pregledajo. Dokumente se vedno prilaga v slovenskem jeziku. V kolikor imamo na primer predračun tujega dobavitelja, ga moramo prevesti. Nekateri razpisi zahtevajo uraden prevod, drugi pa le kratek neuraden povzetek. Vloge imajo praviloma rok oddaje na določen dan do 23:59 ure v fizični obliki, nekatere pa tudi v elektroni obliki ali le v elektronski obliki. Priporočljivo je, da se vloge odda pred zadnjim dnevom, saj se lahko sistem zadnji dan zaradi velikega navala poruši. Prijavitelj se ne more z istim projektom prijaviti na več razpisov, kar izhaja iz dejstva, da EU ne financira istega projekta dvakrat. Razpisi zasledujejo vsak svoj cilj in če se določen projekt sklada z enim ciljem, se zagotovo ne bo skladal tudi s ciljem razpisa, ki zasleduje popolnoma nasprotno vidike kot prvotni. Kombinirajo pa se lahko nepovratna sredstva in posojila. Podjetje se na primer prijavi na razpis za nepovratna sredstva za gradnjo nove hale in v primeru odobritve bo podjetje potrebovalo financiranje za ostala sredstva, da lahko izpelje projekt.

1.5.3 Vsebina prijave

Večina prijav je sestavljena iz naslednjih dokumentov: vloga, poslovni načrt, finančna struktura in upravičeni stroški, finančni načrt, projekcije za prihodnje poslovanje ter priloge.

a) Vloga

Prijavitelj v vlogi navede svoje podatke (ime, naslov, odgovorna oseba, sedež itd.), predstavi svoj projekt, ga podpre s konkretnimi številkami in navede zakaj potrebuje sredstva. V vlogi se predstavi izboljšanje stanja in cilje, ki jih bo prijavitelj dosegel, le ti pa morajo biti v skladu s cilji razpisa. Obrazec vsebuje navodila koliko besed je predvidenih v posameznem opisu in kaj točno želi komisija, da prijavitelj opredeli. K obrazcu so priložena navodila za ocenjevanje vloge, zato je pomembno, da se jih upošteva. Ko v vlogi navajamo aktivnosti, ki bodo izvedene pri uresničitvi cilja, moramo biti pozorni, da bomo le te res izvedli. Če navajamo, kako bomo pripomogli k okoljski učinkovitosti in novim zaposlitvam, moramo v večini razpisov te cilje dejansko doseči. Če se cilji ne dosežejo, nas lahko pozovejo k vračanju sredstev.

b) Poslovni načrt

V poslovnem načrtu predstavimo svoje poslovanje vse od ustanovitve naprej. Izpostavimo predvsem ključne prelomnice v našem poslovanju, opis naših kupcev in dobaviteljev (priporočeno je trditve utemeljiti s pogodbami ali pismi o nameri poslovanja), opis konkurence, SWOT analizo, tržno analizo z vključenimi statističnimi podatki držav v katerih poslujemo ali imamo namen poslovati, analizo prodajnih poti, oglaševanja, opis investicij in

razvoja, plan izvedbe investicije, časovni potek projekta, predstavitev ekipe, ki bo delala na projektu, koliko bo novih zaposlitev, opis prodaje in opis finančnega poslovanja (kapital, obveznosti do virov sredstev, zaloge, terjatve do kupcev, obveznosti do dobaviteljev). Pri pisanju pazimo, da dobro predstavimo celotno idejo ter da se stvari smiselno povezujejo med seboj.

c) Finančna struktura in upravičeni stroški

V finančni strukturi so navedeni vsi predmeti investicije s pripisanimi količinami in cenami. V strukturi navedemo koliko bo lastnih sredstev in koliko bo financiranja oziroma deleža nepovratnih sredstev tako v EUR, kot tudi v %, saj je v nekaterih razpisih pogoj lastna udeležba v določenem odstotku (npr. vsaj 20 % v razpisih, ki jih razpisuje SPS). V primerih, ko se potegujemo za nepovratna sredstva, pa moramo navadno priložiti izjavo banke o zaprti finančni strukturi, kjer banka izjavi, da bo zagotovila financiranje preostalega deleže projekta.

V razpisih je določeno, kateri stroški projekta se bodo smeli kriti iz sredstev sklada in kateri ne. Podatke o upravičenih stroških je potrebno pridobiti preden sestavimo finančni načrt, da zaprosimo le za sredstva, do katerih smo upravičeni (Šmitek in drugi, 2015, str. 144).

d) Finančni načrt in projekcije za prihodnje poslovanje

V finančnem načrtu prikažemo poslovanje preteklih dveh let, tekoče poslovanje ter bodoče poslovanje, ki mora biti prikazano vsaj za toliko let, kolikor je ekonomska doba investicije oziroma do konca odplačevanja posojila. To lahko pomeni, da moramo pripraviti projekcije tudi do 15 let naprej. Najpogostejše so projekcije za 5 do 10 let v prihodnost. V nekaterih primerih razpisovalci že vključijo finančni načrt med priloge in ga moramo le izpolniti, v večini primerov pa so navedene le smernice, kaj vse mora finančni načrt zajemati in prikazovati, model pa moramo izdelati sami. V primerih, ko zaprosimo za nepovratna sredstva, so modeli zelo kompleksi in dolgi. Takšen model je zahtevan tudi v primeru razpisa, na katerega prijavljamo izbrano podjetje, BP2. Prikazovati mora projekcije poslovanja brez in z investicijo, denarne tokove, točko preloma, notranjo stopnja donosa (v nekaterih primerih se ta kazalnik ocenjuje z dodatnimi točkami), dobo povračila, neto sedanjo vrednost in ostale pomembne kazalnike za ugotavljanje vpliva investicije na poslovanje.

e) Priloge

Priloge so del, ki ne spadajo neposredno v prijavo. Zahteve po prilogah se seveda zelo razlikujejo, nekaj primerov je naštetih v nadaljevanju: gradbeno in uporabno dovoljenje, certifikati, izkazi, pogodbe, pisma o nameri, slike in skice izdelkov, predračuni itd.

1.6 Po odobritvi

Kljub temu, da je priprava dokumentacije za prijavo na razpis eden izmed najpomembnejših in morda najzahtevnejših opravil pri črpanju evropskih sredstev, pa se delo z izpolnjevanjem obrazcev in drugih zahtev birokracije na tej točki ne konča. Dodeljena sredstva in njihovo črpanje spremlja EK, ki izvršuje nadzor nad izvajanjem projekta. Pregled poteka na podlagi naključno izbranega vzorca. Pri javnih naročilih so pod drobnogled na primer postavljene nepravilnosti pri objavi, kot so nepravilna objava meril, diskriminatornost meril ali tehničnih specifikacij, nepravilnosti pri postopkih izbora, na primer netransparentnost ocenjevanja ponudnikov, računske napake, nepravilnosti pri sklepanju pogodb in aneksov itd. (Šmitek in drugi, 2015, str. 83). Pri upravičencih se preverja predvsem verodostojnost predloženih dokumentov (npr. glede upravičenih stroškov) in spoštovanje pogodbenih ter zakonskih določil. Upravičenec mora poročati skladu z rednimi poročili, preko katerih sklad nadzoruje potek projekta in lahko preveri ali se uresničujejo cilji, ki jih je projekt zasledoval. Poročila morajo biti popolna, točna in pravočasno poslana, v njih pa navedeni konkretni podatki, kar pomeni, da ni dovolj, da navedemo, da je projekt pripomogel k manjši brezposelnosti, ampak je potrebno napisati koliko ljudi smo dejansko zaposlili. Prijavitelj mora vso razpisno dokumentacijo zaradi kasnejših revizij hraniti toliko časa, kolikor je določeno v pogodbi (Šmitek in drugi, 2015, str. 152).

2 METODOLOŠKI PRISTOPI ZA OVREDNOTENJE INVESTICIJSKEGA PROJEKTA

V tem poglavju bomo spoznali ključne kazalnike, ki jih uporabljamo za ugotavljanje ekonomske upravičenosti projekta. Ključni kazalniki za odločanje so neto sedanja vrednost (v nadaljevanju NSV), notranja stopnja donosa (ang. internal rate of return, v nadaljevanju IRR), doba vračanja naložb in koeficient donosnosti naložb. Poleg izračunanih kazalnikov naredimo še analizo občutljivosti in analizo tveganj, v katerih so povzete kritične točke projekta.

2.1 Opredelitev denarnega toka

Denarni tok (ang. cash flow) predstavljajo prejemki in izdatki podjetja v določenem obdobju. Pozitivni denarni tok je presežek prejemkov pri poslovanju nad izdatki pri poslovanju, kar predstavlja likvidnost podjetja. Negativni denarni tok se kaže, če ima npr. podjetje prenizke marže s prodajo blaga ali storitev, ali pa se je ob napačnem času odločilo za investicijo, za katero so najeli posojilo in ga sedaj, s tekočim poslovanjem, ni sposobno odplačevati (Peterlin, 2005, str. 148).

Pri analiziranju naložbenih projektov v osnovna sredstva upoštevamo **prosti denarni tok** (ang. free cash flow), ki vsebinsko ni enak računovodskemu dobičku. Ločiti je potrebno, da prihodki niso prejemki ter da odhodki niso izdatki. Prejemki in izdatki nastanejo po

dejanskem prejemu gotovine oziroma po dejanskem izplačilu denarja s transakcijskega računa.

Amortizacijo štejemo kot strošek in odhodek, ki pa ni izdatek in posredno vpliva na višino denarnega toka, ker plačilo davka na dobiček zmanjšuje denarni tok. Prosti denarni tok torej predstavlja tudi dobiček iz poslovanja po davkih, ki je povečan za strošek amortizacije. Prosti denarni tokovi ne upoštevajo denarnih tokov, povezanih s financiranjem, kot so morebitna odplačila obresti ter prejemkov in izdatkov, povezanih z glavnico ali kapitalom (Antunovič, 1999, str. 93).

Brigham & Ehrhardt (2005, str. 390) opredelita prosti denarni tok kot vsoto denarnega toka iz investiranja v opredmetena in neopredmetena osnovna sredstva ter neto obratna sredstva, denarnega toka iz poslovanja, ki ga predstavljata neto dobiček in amortizacija ter denarnega toka iz ostanka vrednosti projekta (sprostitvev neto obratnih sredstev in prodaja osnovnih sredstev).

Denarni tok, ki se izračunava za namen obvladovanja likvidnosti pa je sestavljen drugače, vključene so denarni tokovi, povezani s financiranjem, ni pa ostanka vrednosti projekta (Brigham & Ehrhardt, 2005, str. 390).

2.2 Točka preloma

Točka preloma (v nadaljevanju TP) oziroma prag rentabilnosti prikazuje, kdaj so celotni stroški (ang. total costs, v nadaljevanju TC) enaki celotnim prihodkom (ang. total revenues, v nadaljevanju TR) in je dobiček podjetja enak nič. S točko preloma lahko preverimo, ali bo predviden obseg poslovanja po investiciji zadoščal za pokritje stroškov poslovanja in omogočil dobiček podjetja (Tajnikar, Bršičič, Bukovič & Ponikvar, 2004, str. 135). Za izračun potrebujemo prodajno ceno in celotne stroške, ki so sestavljeni iz fiksnih (ang. fixed costs, v nadaljevanju FC) in variabilnih stroškov (ang. variable costs, v nadaljevanju VC). FC so neodvisni od obsega poslovanja, v kolikor ostane proizvodna zmogljivost nespremenjena. To so npr. stroški amortizacije, najemnin in stroški dela, saj moramo delavce kljub temu, da je obseg dela manjši, še vedno plačati. Variabilni stroški se spreminjajo z obsegom proizvodnje. V projekcijah bomo predpostavili, da se VC gibljejo sorazmerno s spremembo obsega proizvodnje. To so stroški materiala, dodatnega dela, stroški dodatnih storitev itd., ki se pojavijo s povečanim obsegom poslovanja (Tajnikar, Bršičič, Bukovič & Ponikvar, 2004, str. 94). Glede na razmerje med FC in VC lahko tudi določimo, v kakšni panogi deluje podjetje. Delovno intenzivne panoge imajo manj fiksnih stroškov in več variabilnih, kapitalsko intenzivne pa imajo večje fiksne stroške. Kapitalsko intenzivni panogi se lahko že ob manjšem povečanju prodaje zelo poveča dobiček. Cilj je, da se prodaja poveča čez točko preloma, to je takrat, ko prihodki presežejo stroške in začne podjetje poslovati z dobičkom (Hočevar, Igljčar & Zaman, 2002, str. 45).

Izračun točke preloma temelji na predpostavki, da so celotni prihodki enaki celotnim stroškom. Celotne prihodke izračunamo tako, da prodane količine (v nadaljevanju Q) pomnožimo s ceno proizvoda (v nadaljevanju P). Celotni stroški so vsota FC in VC, le te pa dobimo z zmnožkom variabilnih stroškov na enoto proizvoda (v nadaljevanju AVC) in Q (Tajnikar, Bršičič, Bukovič & Ponikvar, 2004, str. 138). Izračun prikazuje enačba (1).

$$P * Q = AVC * Q + FC \quad (1)$$

Točka preloma je količnik med FC in prispevkom za kritje na enoto proizvoda (ang. contribution margin per unit, v nadaljevanju CM). Prispevek za kritje na enoto proizvoda nam pove, koliko zasluži podjetje, če proda proizvode po ceni, ki je višja od variabilnih stroškov na enoto proizvoda. S prispevkom za kritje podjetje najprej pokrije fiksne stroške, razlika, ki ostane, pa je dobiček podjetja (Tajnikar, Bršičič, Bukovič & Ponikvar, 2004, str. 138). Točko preloma izračunamo po sledeči enačbi (2):

$$TP = \frac{FC}{P - AVC} = \frac{FC}{CM} \quad (2)$$

Točko preloma izraženo v številu proizvodov je mogoče izračunati le za podjetja, ki imajo homogeno proizvodnjo (Tajnikar, Bršičič, Bukovič & Ponikvar, 2004, str. 138). Za podjetja, ki imajo heterogeno proizvodnjo, jo lahko opredelimo vrednostno, po naslednji formuli, kjer K predstavlja delež načrtovanih prihodkov, ki jih omogočajo proizvodne zmogljivosti, FC fiksne stroške, TR celotne prihodke in VC variabilne stroške. Enačba točke preloma v številu proizvodov je sledeča (4):

$$K = \frac{FC}{TR - VC} \quad (3)$$

2.3 Metode za oceno ekonomske upravičenosti investicije

Ločimo dinamične in statične metode za ocenjevanje ekonomske upravičenosti investicije. Statične metode ne upoštevajo vrednosti denarja v času, dinamične metode pa, zato so z vidika ocenjevanja slednje pomembnejše (Pučko & Rozman, 1993, str. 306-307).

2.3.1 Statične metode

Statične metode so tri: računovodska stopnja donosa, doba povračila in diskontirana doba povračila (Pučko & Rozman, 1993, str. 306-307).

a) Računovodska stopnja donosa (ang. accounting rate of return, v nadaljevanju ARR)

Izračuna se po naslednji enačbi:

$$ARR = \frac{DONOS}{SREDSTVA} \quad (4)$$

Donos je vsota čistega dobička in amortizacije, sredstva pa predstavljajo investicijski vložek.

Računovodska stopnja donosa je preprosta za razumevanje in ocenjuje investicijo s stališča dobičkonosnosti, zaradi česar je v praksi najpogostejše uporabljena. Slabosti sta, da vrednost temelji na računovodskem dobičku in ne realnem denarnem toku ter da ne upošteva vrednosti denarja v času (Lumby, 1994, str. 43).

b) Doba povračila

Pove nam, v kolikšnem času se nam bo investicija povrnila. Osnova za izračun so denarni tokovi. Prednost je, da omogoča hiter in preprost izračun časa odplačila naložbe in denarnih tokov skozi celoten čas projekta. Odločimo se za tistega, ki ima najkrajšo dobo povračila (Lumby, 1994, str. 45). Slabosti sta, da ne upošteva časovne vrednosti denarja in življenjske dobe projekta (ne upošteva denarnih tokov po izteku dobe povračila) ter, da upošteva le denarne tokove v času investicije, kar nas lahko odvrne od investicije z visokimi začetnimi vlaganji in boljšimi donosi šele v kasnejšem obdobju (Brigham & Ehrhardt, 2005, str. 347).

Dobo povračila v letih izračunamo tako, da seštejemo leta pred polnim pokritjem in količnik med nepovrnjenim delom investicijskega izdatka na začetku leta ter medletnim denarnim tokom v letu pokritja.

c) Diskontirana doba povračila

Razlika med dobo povračila in diskontirano dobo povračila je, da slednja pričakovane donose diskontira za stroške financiranja. Obe metodi pokažeta, kako hitro bomo odplačali investicijo in za koliko let je potrebno narediti projekcije. Zaradi negotovosti v prihodnosti velja, da krajši čas odplačila pomeni manj tvegano naložbo (Brigham & Ehrhardt, 2005, str. 347).

2.3.2 Dinamične metode

Prednost dinamičnih metod je, da upoštevajo vrednost denarja v času. Diskontiranje je postopek za pretvarjanje prihodnjih denarnih vrednosti v primerljivo sedanjo vrednost s pomočjo diskontne stopnje. Diskontna stopnja je letna odstotna mera, po kateri se sedanja vrednost denarne enote zmanjšuje s časom in izraža ovrednotenje prihodnjih stroškov ter

koristi v primerjavi s sedanjimi. Povedano drugače, kaže oportunitetno ceno denarja, tj. prikaže višino nadomestila, ki ga deležniki zahtevajo, da se odrečejo porabi danes.

Pri navadnem financiranju je zaradi različnih virov financiranja potrebno izračunati tehtano povprečje stroškov financiranja, po davkih (ang. weighted average cost of capital, v nadaljevanju WACC) (Brigham & Ehrhardt, 2005, str. 307-322).

Pri financiranju preko javnih razpisov je običajno zahtevana analiza stroškov in koristi (ang. cost – benefit analysis, v nadaljevanju CB) in uporaba s strani financerja določene diskontne stopnje za preračun bodočih donosov in stroškov na sedanjo vrednost. V kolikor bi lahko prijavitelji sami določili diskontno stopnjo, bi se od vloge do vloge razlikovala in ne bi več omogočala enakega obravnavanja projektov prijaviteljev.

Te določene diskontne stopnje se sicer prilagajajo trendom finančnih donosov na kapitalskih trgih. EK je pred desetletjem za izračun upravičenosti posameznih infrastrukturnih projektov predpisala 7 % diskontno stopnjo. Ko so donosi na državne obveznice v zadnjih desetih letih po začetku finančne krize drastično upadli, je leta 2014 EK predlagala nižje diskontne stopnje v CB analizah projektov, ki se prijavljajo za sofinanciranje iz evropskih strukturnih skladov. Predlagana je 4 % diskontna stopnja v finančni analizi in 5 % v ekonomski analizi. Slednje seveda pomeni, da se močno poveča donosnost vseh infrastrukturnih projektov (Damijan, 2017). Pri finančni analizi izbranega podjetja A bom zato uporabila 4 % diskontno stopnjo.

V nadaljevanju so naštetje in opisane dinamične metode vrednotenja:

a) Neto sedanja vrednost

Metoda neto sedanje vrednosti (ang. net present value, v nadaljevanju NPV) temelji na diskontiranih denarnih tokovih (Brigham & Ehrhardt, 2005, str. 349). Projekt je ekonomsko upravičen, če je NPV večji od nič, kar pomeni, da je denarni tok v časovnem obdobju večji, kot je bilo zanj potrebnega kapitala. Izdatek za investicijo v prvem letu se šteje kot negativni denarni tok. Neto sedanja vrednot je izračunana po sledeči enačbi, kjer je doba investicije označena z n , čas je označen s t , denarni tokovi s CF_t , tehtano povprečje stroškov kapitala pa z WACC (Berk in drugi, 2006, str. 98):

$$NPV = \sum_{t=0}^n CF_t / (1+WACC)^t \quad (5)$$

b) Notranja stopnja donosa

Notranja stopnja donosa je definirana kot diskontna stopnja, pri kateri neto sedanja vrednost znaša 0. Višji kot je IRR, uspešnejša je investicija, vsekakor pa mora biti IRR višji od uporabljene diskontne stopnje (Brigham & Ehrhardt, 2005, str. 351). Pri javnih razpisih je navadno IRR točkovana - višja kot je IRR, več točk pridobi podjetje, vendar običajno IRR

ne sme presegati 20 %. Omejitev je postavljena zato, ker če je IRR višja od 20 %, to pomeni, da je investicija že sama po sebi dovolj donosna in za izvedbo ne potrebuje evropskih sredstev ali ugodnejše obrestne mere za financiranje (Ministrstvo za kmetijstvo, gozdarstvo in prehrano, 2019b, str. 11). Zapis enačbe je:

$$NPV = 0 = \sum_{t=0}^n \left(\frac{CF_t}{(1+IRR)^t} \right) \quad (6)$$

c) Popravljen notranji stopnja donosa

Popravljen notranji stopnja donosa odpravlja pomanjkljivosti IRR, vendar je še vedno praviloma slabša od uporabe neto sedanje vrednosti, ker ne pokaže dejanske tržne vrednosti podjetja, ko se investicija zaključi (Mramor, 1998, str. 7). Popravljen notranji stopnja donosa odpravlja predpostavko notranje stopnje donosa, ki pravi, da je stopnja re-investiranja enaka notranji stopnji donosa, s tem, da uvaja bolj ustrezno stopnjo re-investiranja. V primeru večfaznega investiranja je potrebno vse vložke diskontirati na dan začetka investicijskega projekta, medtem ko se donosi preračunajo na prihodnjo vrednost po izbrani stopnji re-investiranja. Popravljen notranji stopnja donosa je tista diskontna stopnja, ki izenači izračunane sedanje in prihodnje vrednosti.

d) Indeks donosnosti

Indeks donosnosti (v nadaljevanju ID) je razmerje med sedanjo vrednostjo donosov in sedanjo vrednostjo investicijskih stroškov. Uporabljamo ga, kadar izbiramo med investicijami, ki imajo različno življenjsko dobo in posledično različne stroške, zaradi česar tudi neto sedanje vrednosti niso primerljive. ID se izračuna po spodnji enačbi:

$$ID = \text{sedanja vrednost donosa} / \text{sedanja vrednost investicijskih stroškov} \quad (7)$$

Razmerje mora biti večje od ena, da je investicija sprejemljiva. V kolikor imata obe investiciji med katerimi se odločamo ID večji od ena, sprejmemo tisto, ki ima višji ID (Buckley, Ross, Westerfield & Jaffe, 1998, str. 726).

2.4 Analiza občutljivosti in tveganja

V času investicije so dejanski rezultati redko enaki tistim, ki jih načrtujemo v investicijskih projekcijah, zato je zelo pomembno prikazati kako lahko spremembe posameznih stroškov vplivajo na ekonomsko upravičenost investicije. Podjetje v praksi namreč deluje v razmerah nepopolne informiranosti.

2.4.1 Analiza občutljivosti

Analiza občutljivosti pomeni ponavljanje izračuna notranje stopnje donosnosti in neto sedanje vrednosti ob spreminjanju posameznih vhodnih spremenljivk. Ko opredeljujemo ekonomsko upravičenost projekta je namreč velika verjetnost, da bodo realni poslovni rezultati odstopali od pričakovanih (Tajnikar, Brščič, Bukovič & Ponikvar, 2004). Namen je izbrati tiste kritične spremenljivke, ki najbolj vplivajo na notranjo stopnjo donosa in neto sedanjo vrednost. Kot kritične spremenljive so opredeljene tiste, katerih 1-odstotna sprememba (pozitivna ali negativna) povzroči spremembo neto sedanje vrednosti za več kot 5 %. Analizo opravimo, ker želimo vedeti, do kakšnega odstopanja lahko še toleriramo spreminjanje predpostavk, da ne odstopimo od projekta. Največkrat se v praksi testira spremembo stroškov (npr. fiksni, variabilni, stroški dela, višina investicijskega izdatka), spremembo povpraševanja (cena, količina) in drugačno diskontno stopnjo (Tajnikar, Brščič, Bukovič & Ponikvar, 2004, str. 33). Pri javnih razpisih je, kot že omenjeno, diskontna stopnja v naprej določena, zato analize spremembe diskontne stopnje ne opravljamo. Pri analizi občutljivosti na enkrat spreminjamo le en parameter, ceteris paribus (Brigham & Ehrhardt, 2005, str. 398).

2.4.2 Analiza tveganj

V kolikor spreminjamo več parametrov hkrati, se to imenuje analiza scenarija. S spreminjanjem parametrov dobimo najboljši in najslabši scenarij. Pri najslabšem scenariju predpostavljamo, da so prodane količine majhne, cena nizka in stroški visoki, pri najboljšem pa predpostavljamo, da so prodane količine velike, cene višje in stroški nižji. Predpostavimo lahko, na primer, da je verjetnost, da se zgodi najboljši scenarij 10 %, prav toliko je verjetnost, da se zgodi najslabši, vmesni scenarij se zgodi z 20 % verjetnostjo, pričakovani scenarij pa s 40 % verjetnostjo. V kolikor predpostavljamo več scenarijev, se verjetnost, da se posamezni scenarij zgodi, zmanjša. Če verjetnost posameznega scenarija (P_i) pomnožimo z vsoto sedanjih vrednosti pričakovanih neto denarnih tokov (NPV_i) dobimo pričakovano vrednost projekta, ki je vsota produktov mogočih rezultatov in verjetnostjo njihovega nastanka (Tajnikar, Brščič, Bukovič & Ponikvar, 2004, str. 16). Pričakovano vrednost projekta izračunamo po naslednji enačbi:

$$NPV_p = \sum_{i=1}^n NPV_i * P_i \quad (8)$$

Mogoči rezultati bodo razpršeni okoli pričakovane vrednosti. Večja kot je razpršitev mogočih rezultatov okrog pričakovane vrednosti, večje je tveganje, da se odločimo narobe. Tveganje pri posameznem projektu izmerimo tako, da določimo zgornje in spodnje meje območja razpršitve rezultatov, ko je rezultat še sprejemljiv (Tajnikar, Brščič, Bukovič & Ponikvar, 2004, str. 16). Lahko ga tudi izmerimo s standardnim odklonom verjetnostne porazdelitve mogočih rezultatov (omogoča izračun tehtane sredine absolutnih odklonov od

pričakovane vrednosti, kjer odkloni ne nastanejo z enako verjetnostjo). Da bi dobili absolutne odklone, odklone od pričakovane vrednosti pomnožimo same s seboj in izračunamo geometrijsko sredino. Vsoto tehtanih kvadratov imenujemo varianca vrednostne porazdelitve, kvadratni koren le te pa standardni odklon). Višji, kot je standardni odklon, večja je razpršitev in večje je tveganje (Tajnikar, Brščič, Bukovič & Ponikvar, 2004, str. 26).

Ko se odločamo glede ekonomske upravičenosti projekta, gledamo sledeče kriterije:

- Izberemo projekt, ki ima manjši koeficient variacije (v nadaljevanju KV); koeficient variacije je razmerje med standardnim odklonom in pričakovano sedanjo vrednostjo projekta. Razmerje je prikazano v spodnji enačbi:

$$KV = \frac{\sigma}{NPV_p} \quad (9)$$

- Izberemo projekt, ki ima višjo pričakovano neto sedanjo vrednost;
- Izberemo projekt, ki ima manjši ekvivalent gotovosti (ang. certainty equivalent, v nadaljevanju CE); CE je razmerje med pričakovanimi denarnimi tokovi in premijo za tveganje ter predstavlja vsoto denarja, ki bi jo morali subjekti odločanja prejeti s popolno gotovostjo, da bi bili indiferentni do rezultata njihove odločitve glede projekta. V kolikor je projekt bolj tvegan, želimo večji CE.

3 ANALIZA TRGA PODJETJA A

V tem poglavju bom naredila analizo trga, v kateri bom preučila dejavnike, ki vplivajo na prodajo podjetja. Opisala bom proizvode, ki jih proizvajajo, geografsko opredelitev trga, analizo ciljnih trgov in analizo panoge. Analiza panoge bo pripravljena na podlagi Porterjevih petih silnic, s katerimi ocenimo težavnost vstopa na trg, obstoječo konkurenco, nevarnost substitutov, pogajalsko moč kupcev in pogajalsko moč dobaviteljev (Porter, 1980, str. 4). Analizirala bom tudi povpraševanje, cene, navade kupcev ter potencialne prodajne poti. Analiza podjetja je pripravljena na podlagi primarnih virov, in sicer gre za podatke, ki sem jih dobila iz dokumentov podjetja, kot so letna poročila, pogodbe, dokumenti, poslovni načrti in z intervjujem lastnika podjetja A.

3.1 Opis proizvoda

Osnovna dejavnost podjetja A je pridelava olja, med katerimi ima glavno vlogo bučno olje, ki velja za tipičen proizvod štajersko-prekmurskega območja. Poleg olja ponujajo tudi druge prehranske proizvode povezane z bučami.

Izdelke podjetja lahko razvrstimo v naslednje glavne skupine:

- olja,
- čokolade,
- darilni program,
- degustacije.

Poznamo več različnih vrst olja, in sicer prekmursko bučno olje, hladno stiskano bučno olje, jedilno nerafinirano bučno olje, hladno stiskano sončnično olje, hladno stiskano orehovo olje in hladno stiskano olje oljne ogrščice. V podjetju A proizvajajo olja iz izbranih in prečiščenih semen z najmanj 98 % čistočo, po naravnem postopku, brez kakršnihkoli dodatkov. Njihova posebnost so hladno stiskana olja, predvsem hladno stiskano bučno olje, kjer se semen ne obdeluje, temveč se s posebno stiskalnico direktno iztisne olje iz semen. Pri tem postopku je temperatura obdelave do 40°C, kar je idealna temperatura za popolnoma naravno olje, ki je po vonju, barvi in okusu skoraj identično okusu semena. Ta olja so zelo blaga in v sebi ohranijo tudi vse vitamine in minerale, ki so zelo pomembni za naš organizem. Olja telo krepijo, mu dajejo energijo, poleg tega pa s svojimi hranilnimi snovmi pripomorejo k zdravju, saj vsebujejo veliko železa, magnezija, cinka ter vitaminov B, E in D. Prav tako olje znižuje holesterol v krvi, pomaga pri odvajanju vode ter normalizira presnovo. Pri toplotnem stiskanju pride zaradi toplotne obdelave do izgube veliko hranilnih snovi, ga pa lahko količinsko pridobimo več, zato je tudi ceneje: 3 kg semen za 11 litrov olja, pri hladnem z enako količino semen dobimo le 5,5 litra (Kocjan Ačko, 1999, str. 187).

Dodano vrednost predstavljajo še drugi proizvodi povezani z bučnimi semeni, kot je npr. čokolada. Le te sami proizvajajo več vrst; temno, mlečno, belo, vse z dodatkom bučnega olja in semen, ter drugih dodatkov, kot so jabolko, cimet, sivka itd.

Podjetje je pred leti začelo svoje izdelke pakirati v obliki daril in jih ponujati predvsem kot poslovna darila. Ta zdaj predstavljajo pomemben delež prodaje, hkrati pa imajo zelo pomembno promocijsko funkcijo za podjetje. Pod darilni program spadajo naslednji izdelki z bučnimi semeni; salama, testenine, piškoti, namazi, v paket pa sta dodana še izbrano olje in čokolada (Intervju z lastnikom podjetja A).

Poleg izdelkov podjetje na trgu ponuja tudi storitve:

- Predelava semen v olja - podjetje za stranke opravlja tudi storitve predelave pridelkov in drugih surovin v olja.
- Degustacije in ogledi – za manjše organizirane skupine in izletnike podjetje organizira tudi vodene ogled oljarne in procesa proizvodnje ter pripravlja degustacije. Podjetje pri tem sodeluje z lokalnimi turističnimi ponudniki (terme, hoteli). Oljarno letno obišče približno 4.000 obiskovalcev (Intervju z lastnikom podjetja A).

3.2 Geografska opredelitev trga

Večji delež prodaje izdelkov podjetja A se vrši na domačem tržišču, saj se njihovi izdelki prodajajo povsod po Sloveniji. Mnogi olja kupujejo v njihovi domači prodajalni, zato prodaja bučnega olja nekoliko prevladuje na prekmurskem območju. Obišče jih tudi veliko turistov in izletnikov. Prizadevajo si za povečanje prodaje bučnega olja tudi v zahodnem delu države, kjer prevladuje oljčno olje. Vse več gostincev in priznanih restavracij s Primorske, Goriške in Gorenjske povprašuje po njihovem bučnem olju, ki ga uporabljajo kot dodatek k vsem jedem. Sodelujejo tudi s primorskimi vinarji, za katere izdelujejo čokolade s posebnimi dodatki, tipičnimi za regijo ali vinarja. Za darilne pakete, ki jih večinoma kupujejo podjetja za poslovna darila, prejemajo naročila z različnih delov Slovenije (Intervju z lastnikom podjetja A).

Z uvedbo nove trženjske strategije in oblikovanjem celostne podobe blagovne znamke je podjetje A začelo svoje izdelke, predvsem pa bučno olje, prodajati tudi v tujino. Udeležili so se mnogih kulinarčno-živilskih sejmov v tujini, kjer so poželi veliko zanimanja in danes prodaja v tujini predstavlja 20 odstotkov celotne prodaje podjetja. Svoje izdelke izvažajo v več evropskih držav, Veliko Britanijo, ZDA, Dubaj, Tajvan in Rusijo. V prihodnje želijo okrepiti prodajo v Dubaju in drugih arabskih državah. Želijo si tudi prodora na nove trge, predvsem na Japonsko, Kitajsko in v Hong Kong, ter v skandinavske in afriške države, kjer lahko takšni proizvodi dosegajo višjo prodajno ceno, še vedno pa bodo večino prihodkov dosegli na domačem trgu (Intervju z lastnikom podjetja A).

3.3 Analiza ciljnih trgov

Trge razdelimo na potencialne, razpoložljive, ciljne in dejanske. Potencialni trg je trg porabnikov, ki jih naš izdelek zanima, razpoložljiv je trg potencialnih kupcev, ki jih izdelek zanima in imajo dovolj denarja za dejanski nakup izdelka, ciljni trg je trg, ki si ga podjetje želi doseči v bližnji prihodnosti poslovanja, dejanski trg pa so tisti kupci, ki so izdelek že kupili (Kotler, 1996, str. 244).

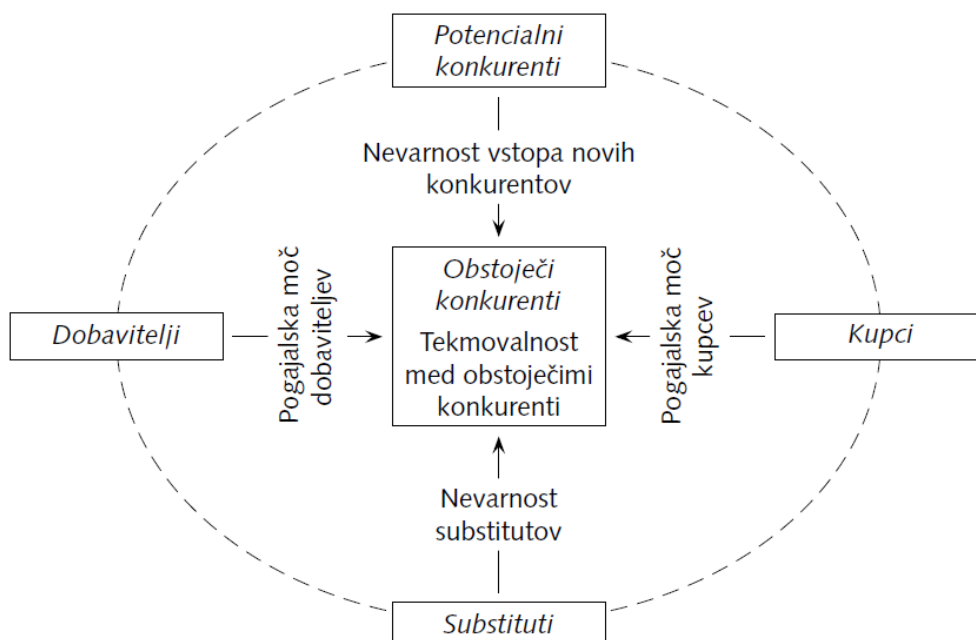
Trg je dandanes zasičen s ceneniimi, nekvalitetnimi živilskimi proizvodi, ki vsebujejo le malo koristnih snovi in veliko aditivov, ojačevalcev okusov in drugih škodljivih umetnih snovi. V razvitih državah se trendi sicer spreminjajo in vse več ljudi posega po kakovostnih, zdravih živilih, hkrati pa si mnogi tudi sami pripravljajo hrano, zanimajo jih izvor surovin in postopki predelave in ravno ti ljudje so potencialni trg za prodajo. Kakovostnejša živila so nekoliko dražja, zato si jih lahko privoščijo ljudje z višjimi dohodki (razpoložljivi in dejanski trg). V podjetju so usmerjeni v kakovost, drugačnost, inovativnost. Svojo ponudbo vedno znova dopolnjujejo in posledično ne nagovarjajo le ene skupine kupcev, temveč razpršujejo tveganje izpada dohodka zaradi potencialne slabše prodaje določenega segmenta proizvodov.

Vse bolj so usmerjeni v tujino, kjer svoje izdelke promovirajo kot prestižne in ker izstopajo iz povprečja, jih lahko dražje prodajajo. Ciljni trg so predvsem svetovno znani kulinariki mojstri, ki za svoje jedilnike iščejo nove okuse, zato podjetje A veliko dela na promociji bučnega olja in njegovi vsestranski uporabi v vrhunski kulinariki. Mnogi imajo bučno olje še vedno samo za na solato, četudi se lahko uporablja kot dodatek k testeninam, rižu, ajdovim žgancem, v juhi, kot preliv čez sladoled itd. (Intervju z lastnikom podjetja A).

3.4 Analiza panoge

Podjetje mora za dolgoročno uspešno sodelovanje poslovati v skladu z zunanjim okoljem, ki s svojo nepredvidljivostjo povečuje kompleksnost poslovanja. Za analizo ožjega zunanjega okolja je najprimernejša Porterjeva analiza modela petih silnic. Bistvo modela je prepoznavanje ključnih značilnosti panoge, ki določajo konkurenčno moč in dobičkonosnost. Slika 1 prikazuje grafični prikaz vpliva posameznih silnic.

Slika 1: Porterjev model petih silnic



Vir: Porter (1980, str. 4, slika 1).

Tekmovalnost se določa na podlagi petih konkurenčnih silnic (Porter, 1980, str. 4):

- nevarnost vstopa novih konkurentov v panogo,
- tekmovalnost med obstoječimi konkurenti,
- nevarnost substitutov,
- pogajalska moč kupcev,
- pogajalska moč dobaviteljev.

Teh pet silnic določa intenzivnost konkurence in dobičkonosnosti v panogi. Vseh pet silnic je za podjetje opredeljenjih spodaj.

3.4.1 Nevarnost vstopa novih konkurentov v panogo

Podjetja na novo vstopijo na trg zaradi potenciala, ki ga zaznajo, bodisi zaradi majhne obstoječe konkurence ali visoke dobičkonosnosti podjetij, ki že delujejo v panogi. Z vstopom novega podjetja se tržni delež obstoječih zmanjša in rezultat je večja tekmovalnost, saj večje število konkurentov privede do znižanja cen in posledično znižanja dobičkonosnosti, kar seveda ni v interesu obstoječih konkurentov, zato se le ti odzovejo. V kolikor so vstopne ovire visoke in so obstoječi konkurenti pripravljeni na odziv, je nevarnost vstopa novih podjetji nizka (Porter, 1980, str. 6 in 7). Če se v panogi dosega nadpovprečne stopnje dobičkonosnosti, lahko pričakujemo vstop novih konkurentov, dokler ne postanejo stopnje dobičkonosnosti enake povprečni oz. pričakovani vrednosti.

Po Porterju (1980, str. 7-14) so glavne vstopne ovire ekonomija obsega, diferenciacija proizvoda, dostop do distribucijskih poti, potrebe po kapitalu, stroškovne slabosti neodvisne od ekonomije uspeha, vladna politika in stroški zamenjave.

Problem vstopa na trg za izbrano podjetje A je predvsem zasičenost trga s podobnimi proizvodi, poleg tega pa je Slovenija, ki bo ostal prevladujoč trg prodaje, zelo majhno tržišče z nizko kupno močjo. Zaradi padanja kupne moči kupci vse bolj posegajo po nekvalitetnih cenejših izdelkih in ker podjetje zaradi omejenih proizvodnih kapacitet ne more konkurirati z večjimi pridelovalci olja, lahko konkurira le z višjo ceno ter višjo kakovostjo. Cilj podjetja je v prihodnosti povečati prodajo na trge EU in tuje trge za cca. 10 % že sedaj dosežene prodaje. Ovira so tudi visoki začetni stroški, saj je potrebno opraviti veliko testov kakovosti proizvoda in čistoče proizvodnje, prav tako so drage naprave, ki so potrebne za pridelavo olja.

Trenutno obstaja velika nevarnost vstopa na slovenski trg kitajskih in ruskih pridelovalcev olja, čeprav je regulativa glede uvoza živil v Slovenijo precej zahtevna. Poleg tega se pridelovalci olja trenutno srečujejo s pomanjkanjem slovenskih bučnih semen, zato se konkurenčna podjetja odločajo za nakup semen iz tujine, ki so cenejša, kar posledično zmanjšuje stroške materiala ter ob enaki prodaji povečuje dobiček podjetij. Izbrano podjetje A se uvoza semen iz tujih držav ne poslužuje in odkupuje le od preverjenih domačih pridelovalcev semen ker hoče nuditi najvišjo kakovost ter ohraniti dolgoletno tradicijo (Intervju z lastnikom podjetja A).

3.4.2 Tekmovalnost med obstoječo konkurenco

Porter (1980, str. 3-34) definira konkurenco kot proces uspešnosti poslovnih strategij posameznih podjetij. Tekmovalnost med podjetji nastane, ko eno izmed podjetij vidi

priložnost v izboljšavi položaja s cenovno konkurenco, agresivnim trženjem, uvajanjem novih proizvodov itd. Stopnja tekmovalnosti je odvisna od panoge in se razlikuje v številčnosti konkurentov, porazdelitvi trga, stopnji rasti panoge, obsegu fiksnih stroškov v panogi, možnosti zamenljivosti proizvoda, stopnji diferenciacije, izstopnih ovirah itd. (Porter, 1980, str. 18-20).

Slovenci imamo zaradi naravnega okolja ustreznega za gojenje buč in posledično možnostjo za pridelavo bučnega olja najboljše kakovosti velik privilegij. Pridelava oljnih buč je razširjena predvsem na severovzhodnem delu Slovenije, kjer se nahaja nekaj večjih in veliko manjših oljarn, ki ponujajo bučna in sončnična olja. V tem delu države ima oljarstvo dolgo tradicijo in bogato zgodovino, saj je bila prva oljarna za pridelavo bučnega olja v Sloveniji ustanovljena že leta 1750.

Konkurente podjetja A bi lahko razdelili v tri skupine:

- večje oljarne, ki so pridobile certifikat zaščitene geografske označbe: Štajersko-prekmursko bučno olje,
- manjše družinske oljarne,
- tuji uvozniki
- kmetije in pridelovalci buč z registrirano dopolnilno dejavnostjo za prodajo olja.

Konkurenca je v tej panogi velika, še posebej na globalnem trgu, vendar se je podjetje A usmerilo v prodajo manjših količin izdelkov vrhunske kakovosti, ki je postala prepoznavni znak njihovega olja. Skozi leta poslovanja so tako ustvarili prepoznavno blagovno znamko, s katero lahko dosegajo višje cene na trgu in s katero so si ustvarili svoj prostor na trgu (Intervju z lastnikom podjetja A).

3.4.3 Nevarnost substitutov

Poleg neposrednih konkurentov na trgu, ki proizvajajo enake proizvode, obstajajo še podjetja, ki proizvajajo primerljive proizvode ali substitute. Substituti so proizvodi, s katerimi lahko zadovoljimo enake potrebe. Podjetje mora biti pozorno na tiste, ki dosegajo visoko kakovost in so cenovno ugodnejši (Porter, 1980, str. 23-24).

V primeru podjetja A so substituti vsa ostala olja, olivno, sončnično, laneno, in konopljino. Le ta imajo drugačno sestavo, vendar lahko z njimi kuhamo, jih uporabljamo kot preliv za solate, oziroma jih uporabljamo za enak namen. Ocena nevarnosti substituta je visoka. Sicer gre za specifične proizvode višje dodane vrednosti, vendar lahko kupci hitro zamenjajo z nizkocenovnim bučnim oljem ter ostalimi olji, ki obstajajo na trgu z enakim namenom uporabe (Intervju z lastnikom podjetja A).

3.4.4 Pogajalska moč kupcev

Kupci nad podjetji izvajajo zahteve po zniževanju cene ter izboljšanju kakovosti izdelkov in storitev. Večjo pogajalsko moč imajo, če (Porter, 1980, str. 24-27):

- so koncentrirani ali nabavljajo pri izbranem proizvajalcu večjo količino, ki zanj predstavlja relativno velik delež celotne prodaje,
- nabavljeni proizvodi predstavljajo relativno velik delež vseh kupčevih stroškov ali nabavljene vrednosti,
- proizvodi, ki jih nabavljajo, so standardizirani,
- obstaja možnost zamenjave izdelka,
- proizvodi ne vplivajo na kakovost kupčevih proizvodov,
- kupci imajo popolne informacije.

Kupci izdelkov podjetja A se zavedajo, da kupujejo olja najvišje kakovosti, kjer kot surovino uporabljajo le buče slovenskega porekla, olje se pridobiva s hladnim stiskanjem na hladen način in tako v sebi zadrži kar največ hranljivih snovi, hkrati pa olju niso dodani konzervansi, barvila in gostila. Cilj podjetja ni množična prodaja v trgovskih centrih, temveč butična prodaja visoko kakovostnih izdelkov, ki so nekaj drugačnega, posebnega ter imajo zgodbo, kar jim omogoča tudi, da na trgu dosegajo višje cene in da kupci sami iščejo njihove izdelke. Ocena nevarnost pogajalske moči kupcev je zato nizka.

3.4.5 Pogajalska moč dobaviteljev

Dobavitelji imajo največjo pogajalsko moč, če (Porter, 1980, str. 24-27):

- dobavitelj zaobide svoje distribucijske kanale;
- so dobavitelji skoncentrirani;
- obstajajo visoke ovire za zamenjavo dobavitelja;
- ni možnosti izbire substitutov;
- ima panoga majhen delež v skupni prodaji dobavitelja.

Namen nabave v podjetju A je zagotoviti, da so kakovostni materiali (surovine, embalaža,...) nabavljeni pravočasno in za pravo ceno. Semena, iz katerih delajo olja, so izključno slovenskega porekla. Na svetu je 825 vrst buč, olje pa se prideluje samo iz ene vrste - Cucurbita pepo L. var styriaca, ki je avtohtono slovenskega porekla. Letno odkupijo približno 40 ton semen. Bučna semena so ena redkih poljščin, ki ji ceno določajo pridelovalci sami. Cena slovenskih semen se je v zadnjem letu sicer umirila, prej pa je iz leta v leto samo rasla. Kljub temu so pridelovalci prodali vse, kar so pridelali. Nekateri proizvajalci so začeli kupovati semena s Kitajske, ki je največja proizvajalka bučnih semen na svetu, vendar njihova semena niso primerljiva s slovenskimi glede na zdravilni učinek in kakovost za stiskanje. Lastnik podjetja A se je kljub visokim nabavnim cenam odločil ostati zvest

kvaliteti. V našem primeru vidimo, da imajo slovenski dobavitelji bučnih semen popolno (visoko) pogajalsko moč (Intervju z lastnikom podjetja A).

3.4.6 Ocena velikosti dejavnosti in trendi

Dejavnost pridelave olj je stara dejavnost, s katero so se ukvarjali že stari Egipčani. Buče so dober vir energije ter vsebujejo veliko hranilnih snovi, ki jih telo potrebuje, hkrati pa niso zahtevne za pridelavo, zato so bile pogoste za sajenje. V Sloveniji sega začetek predelave buč v 18. stoletje.

Danes je v Sloveniji po podatkih Statističnega urada RS (v nadaljevanju SURS) posajenih okrog 3.405 hektarov buč. Po letu 2015, v katerem je bila ta oljnica zaradi mokre in mrzle jeseni posejana na manj kot tretjini povprečne površine prejšnjih petih let, se je sedaj površina s to kulturo ustalila na nekaj manj kot 3.500 hektarjih (Statistični urad Republike Slovenije, 2018).

Največ buč je pridelanih na Štajerskem in v Prekmurju, pridelajo pa jih kmetje in kmetijske zadruge. Le ti sadijo buče za lastno porabo in za prodajo tovarnam olja. V Sloveniji imamo tri večje oljarne, ki zavzemajo tudi največji tržni delež, to so Tovarna olja Gea, d.d., Jeruzalem Ormož SAT d.d., Oljarna Fram d.o.o., po trenutnih podatkih pa je prisotnih še 25 manjših oljarn (Statistični urad Republike Slovenije, 2018).

Pridelava oljnih buč je razširjena tudi v drugih državah, predvsem na vzhodnem delu Evrope (Ukrajina in Rusija) ter na Kitajskem. Svetovno pridelavo oljnih buč lahko ocenimo na skupno 600 tisoč hektarjev, s skupnim pridelkom 200 tisoč ton letno, od česar le na Kitajskem pridelajo približno 120 tisoč ton bučnic. Ogromne količine tega semena končajo tudi na evropskem trgu (Kranjec, 2010).

Svetovna poraba bučnih semen je sledeča (Statistični urad Republike Slovenije, 2018):

- 80 % (160.000 t) se porabi v pekarski industriji,
- 10 % (20.000 t) se predela v olje,
- 10 % (20.000 t) ostala uporaba.

Pri nas buče pridelujejo predvsem z namenom predelave v olje, vendar iz statističnih podatkov lahko razberemo, da so možnosti uporabe tudi na drugih področjih. Vse bolj se namreč uveljavlja trend kupovanja domačih proizvodov oziroma proizvodov manjših podjetij, ki uporabljajo naravne sestavine, brez dodanih konzervansov in barvil. Možnosti na trgu predelave olj so široke, zato imajo tako obstoječa, kot tudi nova podjetja na trgu velik potencial.

Olja lahko pridelajo toliko, kolikor je pridelanih in odkupljenih bučnih semen. Po zgodovinskih podatkih SURS-a po posameznih letih sem opazila, da se pridelovalne količine ne večajo v velikem obsegu. Že zadnjih 10 let je pridelovalna površina zemljišč med 3.000

he in 3.500 he. Proizvodne kapacitete so tukaj izkoriščene. Količina pridelanega olja je močno povezana s podnebnimi dejavniki. Če je jesen mrzla in deževna, se lahko količina pridelanih semen zmanjša tudi za več dve tretjini, tako da oceno obsega letne proizvodnje olja za nadaljnja leta težko napovemo. Podjetje A ima s svojimi dobavitelji semen podpisane dolgoročne pogodbe o odkupu. V primeru dobre letine in večjih količin, od dobaviteljev odkupi več in semena hrani. Pravilno shranjena semena imajo namreč daljšo dobo uporabe. Ta semena porabi v primeru slabe letine bučnih semen in tako svojim kupcem zagotovi predvidene količine olja. V prihodnem poslovanju je napovedana rast prodaje zaradi izgradnje novega skladiščnega prostora, ki bo omogočil pravilno shranjevanje večjih količin semen, kar pomeni, da bo lahko podjetje odkupilo večje količine bučnih semen.

Prav tako je na trgu opaziti trend nakupov BIO izdelkov manjših, lokalnih proizvajalcev, med katere se uvršča tudi izbrano podjetje A, kar pomeni, da lahko pričakujemo povečan obseg povpraševanja iz naslova prodaje BIO olja.

Slovenija je postala tudi turistično zelo obiskana država. Prihod turistov se je v prvih petih mesecih povečal za 4 % v primerjavi z letom 2018. Za obisk se odločajo predvsem države z večjo kupno močjo, kot so Nemčija, Avstrija, Italija itd., ki si želijo izkusiti tradicionalne dobrote ter spoznati zgodovino in kulturo države (Statistični urad Republike Slovenije, 2019). To je za manjšega proizvajalca kakovostnega olja zelo ugodno, zato so se v podjetju tudi odločili za naložbo v degustacijske prostore. Degustacijski prostori bodo omogočali obisk za 60 oseb hkrati, kar ob nizkih stroških (le strošek degustacijskega materiala – olja in semen ter strošek vodiča) prinaša visoke dodatne prihodke. Izgradnja degustacijskega prostora bo podjetju omogočila nudenje raznih turističnih storitev, kot so izobraževanja o oljih, ogledi oljarne, predavanja o postopkih pridobivanja olja itd. ter izdelavo in nato odkup izdelka, ki ga bo obiskovalec lahko izdelal sam (čokolade, olja...). Slovenija je namreč zelo znana po kakovostnem bučnem olju, le to pa je v zadnjih letih dobilo velik pomen v visoki kulinariki, ki je trenutno zelo pomembna gostinska panoga.

3.4.7 Gospodarski in sezonski dejavniki

Tudi gospodarska situacija v državi vpliva na prodajo. V primeru slabših gospodarskih dejavnikov se kupna moč zmanjša, kar se lahko odraža v manjšem obsegu prodaje. Slovenski trg je sorazmerno majhen, z razmeroma nizkimi dohodki na prebivalca in z rastočim deležem izdatkov za življenjske potrebščine. Izdelki podjetja A spadajo v višji cenovni razred, zato so njihovi kupci predvsem ljudje z nekoliko višjimi dohodki, veliko izdelkov pa tudi izvozijo v tujino. Potrošniki so za kakovost in drugačnost pripravljeni plačati več, vendar se potrošne navade kupcev med gospodarsko krizo spremenijo glede na razpoložljiv dohodek.

Podjetje A med gospodarsko krizo leta 2008 ni občutilo negativnih sprememb v poslovanju, saj so krizo izkoristili za prodajo izdelkov na tujih trgih, je pa bilo vpliv gospodarske krize zaradi varčevanja podjetij čutiti v programu prodaje poslovnih daril (Intervju z lastnikom podjetja A).

Na poslovanje podjetja v veliki meri vplivajo tudi spremembe cen osnovnih surovin, ki jih podjetje potrebuje za predelavo. Na področju nabave surovin je velikega pomena letina v pridelavi osnovnih surovin (buč, sončnic, oljne ogrščice) in slabša letina v kmetijski pridelavi lahko vpliva na pomanjkanje ali podražitev vhodnih surovin. Podjetje surovine nabavlja izključno od domačih pridelovalcev, ker pa je zadnja leta zabeležiti povečanje pridelovalnih površin z omenjenimi surovinami, podjetje v teh letih ni imelo večjih težav pri nabavi potrebnih surovin za proizvodnjo. Pred leti so bile cene bučnega in sončničnega semena ter oljne ogrščice precej visoke zaradi manjših pridelanih količin, se pa le-te v zadnjih letih znižujejo, kar pozitivno vpliva na zmanjšanje stroškov podjetja. Podjetje jeseni odkupi semena, večinoma od že znanih pridelovalcev, ter jih do predelave skladišči v ustreznih prostorih. Tudi olje je potrebno ustrezno skladiščiti, da ne izgubi svežine. Prodaja olj je skozi vse leto enakomerna in ni čutiti sezonskega vpliva. Na strani prodaje se čuti vpliv sezonskih dejavnikov le pri izdelkih darilnega in paketnega programa, ki se v večinoma kupujejo ob pomembnejših praznikih in ob koncu leta (Intervju z lastnikom podjetja A).

3.4.8 Tehnološki dejavniki

Tehnologija v pridelavi olja se ni bistveno spremenila. Oprema se je modernizirala, avtomatizirala in postala zmogljivejša, vendar so postopki predelave še vedno enaki. Pomembno je, da se za ohranitev kakovosti semen in svežine olja zagotovi ustrezno skladiščenje surovin in proizvodov (Intervju z lastnikom podjetja A).

4 OCENA INVESTICIJSKIH IZDATKOV IN STROŠKOV POSLOVANJA

V tem poglavju bom ocenila investicijske izdatke gradnje novega objekta, tekoče stroške poslovanja za obstoječe in nove proizvode ter storitve, ter prikazala termiski načrt investicije. Projekcije morajo biti narejene za celotno dobo trajanja financiranja preko SRRS-ja, zato je vse prikazano za obdobje desetih let.

4.1 Investicija

V okviru načrtovane investicije bo podjetje izvedlo rekonstrukcijo in dozidavo oljarne. Stroški so prikazani v tabeli 2. Povečal se bo proizvodni obseg obstoječe oljarne, posodobili in povečali se bodo skladiščni prostori za surovine in končne izdelke, na novo se bo uredilo tudi parkirne prostore. V okviru naložbe se bo na novo zgradil prostor za promocijo, degustacijo in trženje proizvodov. Podjetje bo s celotno investicijo doseglo večje proizvodne kapacitete, s katerimi bo lahko zadovoljilo presežno povpraševanje po izdelkih, predvsem sedaj, ko so v večjem obsegu začeli sodelovati tudi s trgovskimi verigami, ki v svojo ponudbo vključujejo BIO proizvode. V novo zgrajeni hali bodo nudili degustacije, obiskovalci pa bodo imeli priložnosti narediti lastno olje in čokolado. Ker bo degustacijski

prostor velik, bo lahko sprejel večje skupine (do tri avtobuse). Investicijo sestavljajo sledeča gradbena dela: preddela, rušitve, zemeljska dela, armirano betonska dela, tesarska dela, zidarska dela, nove montažne in kontaktne fasade, krovski in kleparski dela ter ureditev kanalizacije.

Tabela 2: Pregled investicijskih del

Dela	Vrednost brez DDV
Zemeljska in pripravljalna dela	229.431,27
Gradbeno obrtniška dela	791.068,73
SKUPAJ	1.020.500

Vir: lastno delo.

4.2 Ocena predvidenih tekočih stroškov poslovanja

V tem podpoglavju bom predstavila ključne stroške podjetja. Ker je končnih izdelkov izjemno veliko, sem za oceno izbrala tri ključne sklope, v katerih so zajeti vsi vsebinsko podobni izdelki: olja, darilni paketi ter storitve degustacije (nova storitev). Ocena stroškov je izražena v odstotkih od predvidene cene na enoto izdelka.

Projekcije so narejene za obdobje 10 let, kolikor je tudi najdaljša doba financiranja s strani Slovenskega regionalno razvojnega sklada. V tabeli 3 so prikazani stroški po posameznih postavkah, ki so v nadaljevanju tudi podrobno razložene in opredeljene.

Tabela 3: Stroški po posameznih postavkah po letih do konca dobe financiranja

Postavka/obdobje	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Stroški materiala	99.600	141.400	188.000	206.800	229.000	232.700	236.400	240.100	243.800	247.500
Stroški storitev	127.600	160.600	200.600	230.500	246.100	248.700	251.300	253.900	256.500	259.100
Stroški dela	63.144	64.398	65.677	66.981	68.312	69.669	71.054	72.466	73.906	75.375
Amortizacija in odpisi	0	30.615	30.615	30.615	30.615	30.615	30.615	30.615	30.615	30.615

Vir: lastno delo.

4.2.1 Amortizacija

Amortizacija opredmetenih osnovnih sredstev, neopredmetenih sredstev in naložbenih nepremičnin se kot odhodek prizna v obračunanem znesku z uporabo metode enakomernega časovnega amortiziranja. Najvišja letna amortizacijska stopnja za gradbene objekte, vključno z naložbenimi nepremičninami, znaša 3 % (Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb (ZDDPO-2), Ur. l. RS, št. 79/18/2006). Tri-odstotno amortizacijsko stopnjo sem uporabila tudi v finančnem modelu pri projekcijah investicije. Predviden zaključek investicije je konec leta 2020, zato se amortizacija začne obračunavati z januarjem 2021.

4.2.2 Ocena stroškov materiala

Stroški materiala so razčlenjeni na stroške osnovnega materiala (bučna semena), stroške pomožnega materiala (voda, ostale sestavine) ter druge stroške materiala (embalaža, steklenice, etikete itd.). Najvišji so stroški osnovnega materiala, predvsem pri oljih in darilnih paketih (darilni paketi so sestavljeni iz olja, čokolade, praženih bučnih semen itd.). Pri degustacijskih storitvah gre predvsem za prikaz postopkov pridelovanja olj, ki jih nato v manjših količinah obiskovalci lahko tudi okusijo. Glede na ceno degustacijske storitve, je dejanska poraba raznih olj zelo majhna. Olja za degustacije servirajo na krožnike, zato posebna embalaža kot pri oljih za prodajo ni potrebna, kar predstavlja tudi nižje druge stroške materiala. Le-ti višji delež predstavljajo pri darilnih paketih (embalaža in izdelki, ki so v paketu ter jih ne izdelujejo sami, kot je na primer salama z bučnimi semeni). Stroški materiala so prikazani v tabeli 4.

Tabela 4: Stroški materiala

Izdelek	Cena v EUR/kos	Stroški osnovnega materiala v %	Stroški pomožnega materiala v %	Stroški energije v %	Drugi stroški materiala v %
Olje	18	23	2	2	10
Degustacijske storitve	40	3	1	2	2
Darilni paketi	30	23	3	2	12

Vir: lastno delo.

4.2.3 Ocena stroškov storitev

Med stroške storitev se štejejo stroški štipendij in šolnin, stroški komunalnih storitev, telekomunikacijskih storitev, zavarovalnih premij, storitev plačilnega prometa in podobni stroški. Sem štejejo tudi stroški po pogodbah o delu, pogodbah o avtorskem delu ter stroški storitev iz drugih pravnih razmerij, razen iz delovnega razmerja, nastalih s fizičnimi osebami. Prav ti stroški so najvišji pri degustacijskih storitvah, saj bodo imeli v podjetju tudi pogodbene delavce (npr. prevajalce in dodatne vodiče) v primeru večjih skupin ljudi iz drugih držav.

Ker se vsa proizvodnja odvija v lastnih proizvodnih prostorih, stroškov najemnin ni.

Stroški prevoznih storitev pri olju znašajo 2 % od predvidene cene na enoto izdelka, medtem ko stroški prevoznih storitev darilnih paketov znašajo 4 % od predvidene cene na enoto izdelka. Razlika je v tem, da butične trgovine, trgovske verige in gostilne olja odkupujejo v večjih količinah, kar niža stroške prevoza na enoto. Darilni paketi so končnim kupcem poslani po pošti in zaradi ranljivosti ter teže paketa so zaračunani dražje. Podjetje večino izdelkov proda na domačem trgu, kjer so stroški prevoza zaradi manjših razdalj in cestnega

transporta nižji. Tretji sklop predstavljajo nove, degustacije storitve, ki nimajo prevoznih stroškov, saj se izvajajo na mestu proizvodnje. Drugi stroški storitev so predvsem reklame, stroški udeležbe na sejmih in drugi splošni stroški, ki nastanejo pri poslovanju. Pri degustacijskih storitvah je ta strošek večji kot pri ostalih. Predvsem bodo degustacijam po zaključeni investiciji namenili največ oglaševanja. Stroški storitev so prikazani v tabeli 5.

Tabela 5: Stroški storitev

Izdelek	Cena v EUR/kos	Storitve, povezane neposredno povezane z izdelavo	Strošek najemnin	Prevozne storitve v %	Drugi stroški storitev v %
Olje	18	20 %	0	2 %	4 %
Degustacijske storitve	40	24 %		0 %	15 %
Darilni paketi	30	23 %		4 %	4 %

Vir: lastno delo.

4.2.4 Ocena stroškov dela

Podjetje bo v skladu z investicijo zaposlilo tri dodatne osebe; eno za delo v proizvodnji, eno na področju trženja proizvodov in eno na področju nove dejavnosti, degustacijske storitve. Stroški dela so določeni na podlagi obstoječih stroškov zaposlenih. Plače novih zaposlenih so ocenjene na 1.500 EUR bruto. V vsakem letu po investiciji bruto plača naraste za 2 %. Višje rasti niso predvidene, saj so že od začetka plače višje od povprečnih plač v konkurenčni panogi. Poleg osnove bruto plače sem pri izračunu stroškov dela upoštevala tudi dajatve na plače, ki so predpisane ter ovrednotene na 16,10 % (Zakon o dohodnini (ZDoh-2), Ur. l. RS, št. 28/19/2006). Za vsakega zaposlenega je vračunanih še 150 EUR drugih stroškov dela na mesec. Ti stroški so malica in prevoz na delo. Stroški dela so prikazani v tabeli 6.

Tabela 6: Stroški dela

Postavka/leto	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Število delavcev	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Bruto plača na osebo	1.500	1.530	1.561	1.592	1.624	1.656	1.689	1.723	1.757	1.793
Bruto plače skupaj	4.500	4.590	4.682	4.775	4.871	4.968	5.068	5.169	5.272	5.378
Dajatve na plače (16,10 %)	725	739	754	769	784	800	816	832	849	866
Drugi stroški dela (malice ipd.)	450	450	450	450	450	450	450	450	450	450
Mesečni stroški dela skupaj	5.675	5.779	5.886	5.994	6.105	6.218	6.334	6.451	6.571	6.694
Letni stroški dela skupaj	63.144	64.398	65.677	66.981	68.312	69.669	71.054	72.466	73.906	75.375

Vir: lastno delo.

4.2.5 Predviden terminski načrt

S terminskim načrtom lahko investicijo časovno racionaliziramo, poskušamo zmanjšati obseg porabljenih denarnih sredstev in ostalih dodatnih nepričakovanih stroškov, ki se pojavijo tekom investicije ter zmanjšati obseg človeških virov (Rozman in Stare, 2008, str. 72).

Pomembno je, da že pred začetkom investicije določimo vse aktivnosti ter čas izvedbe posamezne aktivnosti in imamo narejeno celostno sliko investicije.

Aktivnosti se lahko odvijajo vzporedno ali po določenem zaporedju. Pri terminskem načrtu izhajamo iz že izpeljanih podobnih projektov. Lasten terminski načrt moramo uskladiti z naročniki, predvsem, ko se investicija odvija v določenem zaporedju. Če pride do časovnega zaostanka pri prvi aktivnosti, se ostale avtomatično zamaknejo in lahko porušijo celoten terminski načrt, zaradi česar je dobro imeti časovno rezervo.

Posebna pozornost je potrebna pri gradbenih delih, kjer je nujno upoštevati še zunanja dejavnika, na katerega nimamo vpliva – vreme ter določene mesece v letu, ki so najbolj oziroma najmanj primerni za določeno aktivnost v gradnji. Primer so strojni tlaki (estrihi), ki se pričnejo vgrajevati šele, ko se betonska plošča dobro posuši. V kolikor ogrevanje prostora še ni bilo urejeno in je bila betonska plošča postavljena v hladnejših mesecih, ko je v zraku večji odstotek vlage, bo sušenje trajalo veliko dlje, kot v poletnih, suhih mesecih.

Gradnja gradbenih objektov se nanaša tako na gradnjo novega objekta, rekonstrukcijo ali odstranitev objekta. Proces graditve gradbenega objekta obsega izdelavo investicijskih dokumentov gradbenega objekta, izdelavo investicijskega programa, projektne dokumentacije, neposredno pripravo na gradnjo, pripravljalna dela, gradbena dela ter pridobitev uporabnega dovoljenja (Pšunder, 2011).

Terminski načrt našega projekta je sledeč: začetek v zadnjih dveh mesecih leta 2019 ter dokončanje do konca leta 2020. Prav zaradi tega je v finančni projekciji (v nadaljevanju) tudi zaveden moratorij odplačevanja do konca leta 2020. Faze graditve in obnove gradbenega objekta so prikazane v spodnji tabeli (Pšunder, 2011):

Tabela 7: Terminski načrt gradnje in obnove objekta

Leto	2019		2020											
Mesec	nov	dec	jan	feb	mar	apr	maj	jun	jul	avg	sept	okt	nov	dec
1 FAZA														
Izdelava predinvesticijske zasnove	■	■												
Izdelava idejne zasnove	■	■												
Izdelava investicijskega programa	■	■	■											
2 FAZA														
Izdelava projekta za pridobitev gradbenega projekta			■	■	■									
Izdelava projekta za razpis			■	■	■									
Izdelava projekta za izvedbo			■	■	■									
3 FAZA														
Pridobitev gradbenega dovoljenja					■	■								
Objava razpisa						■	■							
Sklenitev gradbene pogodbe								■	■					
Izdelava načrta organizacije gradbišča								■	■					
4 FAZA														
Izvedba pripravljalnih del									■					

se nadaljuje

Tabela 7: Terminski načrt gradnje in obnove objekta (nad.)

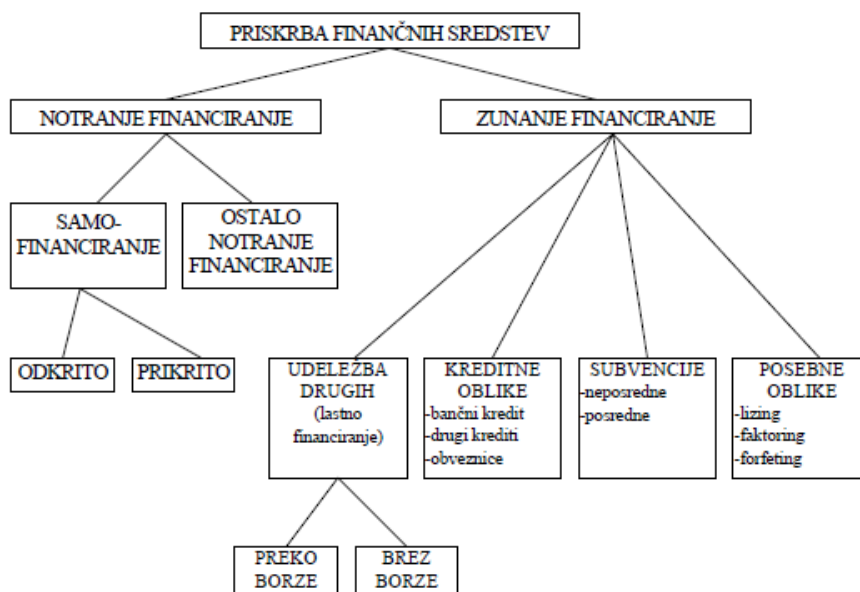
Leto	2019		2020												
Mesec	nov	dec	jan	feb	mar	apr	maj	jun	jul	avg	sep	okt	nov	dec	
Izvedba gradbenih, obrtniških in inštalacijskih ter drugih del															
Pridobitev uporabnega dovoljenja															
Primopredaja zgrajenega objekta															

Vir: prirejeno po Pšunder (2011).

5 VIRI FINANCIRANJA PROJEKTA

Izbira optimalne oblike financiranja je zelo pomembna, saj z njo vplivamo na tekoče poslovanje podjetja in s tem na njegov razvoj. Podjetje lahko investicijo financira iz lastniških virov financiranja ali pa se zadolži na finančnem trgu z dolžniškimi viri financiranja (Rebernik in drugi, 1997, str. 340). Slika 2 prikazuje priskrbo finančnih sredstev iz zunanjih in notranjih virov financiranja. Posamezne postavke so opisane v nadaljevanju.

Slika 2: Priskrba finančnih sredstev



Vir: Rebernik in drugi (1997, str. 340).

5.1 Notranji viri financiranja

Več kot imamo notranjih virov financiranja, manjša je odvisnost od finančnega trga zaradi finančne samostojnosti. Notranji viri financiranja ne povzročajo stroškov in obveznosti za poplačila glavnice in obresti ter omogočajo večjo likvidnost podjetja. Najpomembnejši notranji vir financiranja je zadržani **dobiček** podjetja, pomembna pa je tudi **amortizacija**, ki poleg tega, da prenaša vrednost osnovnih sredstev med stroške poslovanja, tudi oblikuje vir finančnih sredstev s procesom preoblikovanja stalnih sredstev v denar, ko se amortizacija kot strošek preoblikuje v nove proizvode in so ti proizvodi prodani in plačani (Crnkovič, 1992, str. 41). Tukaj moramo paziti na to, da se obračunana amortizacija ne šteje v celoti kot vir financiranja, saj se del amortizacije nahaja tudi v zalogah gotovih izdelkov in terjatev do kupcev ter je zato obračunana amortizacija večja od plačane. Hitrost spreminjanja obračunane amortizacije v denarno obliko je odvisna od dolžine proizvodnega procesa, prodaje izdelkov in poplačila terjatev. Del amortizacije, ki se je s poplačilom terjatev že preoblikoval v denar, je lahko uporabljen kot vir financiranja (Filipič & Markovič-Hribernik, 2000, str. 176).

Ostali notranji viri so (Filipič & Markovič-Hribernik, 2000, str. 177):

- financiranje iz racionalizacije in rezerv,
- sprostitev sredstev zaradi povečanega koeficienta obračanja obratnih sredstev,
- postopno dezinvestiranje,
- financiranje iz naslova spremembe premoženja.

5.2 Zunanji viri financiranja

Poslovanje podjetja se odvija v ciklih blagovnega prometa. V kolikor med prilivi in odlivi sredstev ni časovne skladnosti, se mora podjetje začasno ali trajno zadolževati z zunanjimi viri financiranja. Zunanje vire financiranja lahko pridobimo v raznih oblikah (Filipič & Markovič-Hribernik, 2000, str. 178):

- kapitalski vložki,
- financiranje s kreditom,
- subvencije (garancije za bančna posojila),
- leasingi,
- faktoring (odkup terjatev),
- forfeiting (pospešitev prodaje z odkupom dolgoročnih terjatev od izvoznika investicijske opreme s strani posebne finančne organizacije ali banke).

5.3 Struktura financiranja v primeru podjetja A

Podjetje bo zagotovilo 25,53 % lastnih sredstev oz. 260.500 EUR. Preostalih 74,47 % oziroma 760.000 EUR bo financiranih s strani kredita SRRS-ja. Viri so prikazani v tabeli 8.

Tabela 8: Viri financiranja

Postavka	Skupaj	V %
Lastna sredstva	260.500	25,53
Posojilo - SRRS	760.000	74,47
Subvencije	0.00	0
Skupaj	1.020.500	100

Vir: lastno delo.

Tabela 9: Ocena investicijskih izdatkov

Postavka/časovno obdobje	SKUPAJ	2019	2020
I.OPREDMETENA OSNOVNA SREDSTVA	1.020.500	0	1.020.500
A) Zemljišče	0	0	0
B) Zgradbe	1.020.500	0	1.020.500
C) Proizvajalne naprave in stroji	0	0	0
II.NEOPREDMETENA OSNOVNA SREDSTVA	0	0	0
III.OBRATNA SREDSTVA	0	0	0
SKUPAJ	1.020.500	0	1.020.500

Vir: lastno delo.

V tabeli 9 je prikazana ocena investicijskih izdatkov. V tabeli 10 je prikazano odplačevanje kredita po letih. SRRS nudi financiranja do 10 let, z dvoletnim moratorijem. Podjetje bo v letu 2020 vzelo moratorij, z odplačevanjem bodo pričeli januarja 2021. Kredit bo odplačan v 108 enakomernih mesečnih obrokih. Obrestna mera je po razpisu fiksna in znaša 0,01 %.

Tabela 10: Predvideno odplačevanje kredita po letih

Obrestna mera	0.01%										
Postavka/obdobje	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	
Preostanek glavnice	760.000	675.556	591.111	506.667	422.222	337.778	253.333	168.889	84.444	0	
Vračilo glavnice v tekočem letu	0.00	84.444	84.444	84.444	84.444	84.444	84.444	84.444	84.444	84.444	
Obresti	76,00	67,56	59,11	50,67	42,22	33,78	25,33	16,89	8,44	4,22	

Vir: lastno delo.

6 ANALIZA PROJEKCIJE IZKAZA POSLOVNEGA IZIDA IN BILANCE STANJA

Finančna analiza je izdelana za obdobje desetih let, do leta 2029. Po razpisu SRRS-ja je potrebno narediti projekcije do konca odplačilne dobe kredita.

Finančna analiza je sestavljena iz sledečih delov:

- ekonomike projekta, kjer so zavedene vse eksternalije investicije,
- simulacije bilance stanja in izkaza poslovnega izida so sestavljene iz simulacije brez investicije ter simulacije z investicijo. Razlika med simulacijama so rezultati ekonomike projekta. Izkazi so prikazani od leta 2017 do leta 2029, razlike pa le od leta 2020 do 2029, ko se investicija dejansko izvede. Pred tem razlik ni. Številke v bilanci in izkazih ter v celotni nadaljnji analizi so zaradi varovanja podatkov podjetja spremenjene.

Bilanca stanja, izkaz poslovnega izida, ključni kazalniki, denarni tokovi ter vse razlike med simulacijo brez in z investicijo so zaradi obsežnosti podatkov prikazani v prilogi. Bilanca stanja in izkaz poslovnega izida ekonomike projekta pa sta zavedena v spodnjih podpoglavjih.

6.1 Analiza bilance stanja

Ključna razlika med simulacijo bilance stanja pred in po investiciji je povečanje opredmetenih osnovnih sredstev v zgradbe ter povečanje kratkoročnih in dolgoročnih finančnih obveznosti do bank (kredit preko SRRS). Denarna sredstva, ki so ključni pokazatelj uspešnosti poslovanja podjetja pred in po investiciji, so v prvih letih nižja z investicijo kot brez investicije, vendar se v nadaljnjih letih rezultati brez investicije v primerjavi s simulacijo z investicijo bistveno poslabšajo. Podjetje brez predvidene investicije ne more povečati obsega poslovanja, ki je trenutno ključno za zadovoljevanje potreb kupcev ter omejuje nadaljnji razvoj podjetja. Razlike so prikazane v tabeli 11 in 12.

Če pogledamo ključne postavke bilance brez in z investicijo (priloga) v zadnjem prikazanem letu (2029) investicije vidimo sledeče:

- Sredstva pred investicijo bi znašala 5.699.254 EUR, po investiciji pa 7.445.932 EUR, kar je posledica povečanja vrednosti kapitala .
- Denarna sredstva pred investicijo bi znašala 145.809 EUR, po investiciji pa 1.084.493 EUR. Povečanje je v največji meri posledica povečanja obveznosti do virov sredstev .
- Kapital pred investicijo bi po naših simulacijah znašal 5.124.272 EUR, po investiciji pa 6.807.921 EUR. Vzrok za povečanje kapitala je vsakoletna rast dobička ter akumulacija prenesenega dobička.
- Čisti dobiček pred investicijo bi znašal 213.506 EUR, po investiciji pa 418.664 EUR. Povečanje čistega dobička je posledica večje proizvodnje in skladiščne kapacitete ter

uvvedbo novih proizvodov in storitev, ki so posledica investicije. S tem si bo podjetje omogočilo povečan obseg poslovanja ter rast čistih prihodkov od prodaje.

Tabela 11: Bilanca stanja aktiva – ekonomika projekta

AKTIVA	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Postavka/obdobje										
Opredmetena osnovna sredstva	1.020.500	989.885	959.270	928.655	898.040	867.425	836.810	806.195	775.580	744.965
Obratna sredstva	123.724	184.134	288.453	415.416	560.484	700.962	843.322	987.542	1.133.600	1.281.468
Zaloge	18.824	26.725	35.532	39.085	43.281	43.980	44.680	45.379	46.078	46.778
Kratkoročne terjatve iz poslovanja	6.540	9.284	12.344	13.578	15.036	15.279	15.522	15.765	16.008	16.251
Prilivi iz finančnega toka	98.360	148.125	240.577	362.752	502.167	641.702	783.120	926.399	1.071.514	1.218.440
AKTIVA SKUPAJ	1.144.224	1.174.019	1.247.723	1.344.071	1.458.524	1.568.387	1.680.132	1.793.737	1.909.180	2.026.433

Vir: lastno delo.

Tabela 12: Bilanca stanja pasiva – ekonomika projekta

PASIVA	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Postavka/obdobje										
Kapital	358.860	462.454	608.736	784.741	977.985	1.171.350	1.366.597	1.563.705	1.762.649	1.963.405
Osnovni kapital	260.500	260.500	260.500	260.500	260.500	260.500	260.500	260.500	260.500	260.500
Preneseni dobiček	98.360	201.954	348.236	524.241	717.485	910.850	1.106.097	1.303.205	1.502.149	1.702.905
Dolgoročne finančne obveznosti	760.000	675.556	591.111	506.667	422.222	337.778	253.333	168.889	84.444	0
Kratkoročne poslovne obveznosti	25.364	36.009	47.876	52.664	58.317	59.259	60.202	61.144	62.086	63.028
PASIVA SKUPAJ	1.144.224	1.174.019	1.247.723	1.344.071	1.458.524	1.568.387	1.680.132	1.793.737	1.909.180	2.026.433

Vir: lastno delo.

6.2 Analiza izkaza poslovnega izida

V prihodnosti v podjetju načrtujejo rast prihodkov od prodaje na vseh področjih, tako doma kot v tujini. Veliko navora bo vložena v iskanje novih kupcev in ohranjanje visoke kvalitete produktov. Kvaliteta, po čemer podjetje tudi slovi, predstavlja gonilno silo, ki nenehno privablja nove odjemalce in žene obstoječe, da opravijo ponoven nakup. Podjetje bo z investicijo doseglo večje proizvodne kapacitete, saj ima veliko novega povpraševanja po izdelkih, ki ga trenutno ni zmožno zadovoljevati. V zadnjem času so v večjem obsegu začeli sodelovati tudi s trgovinskima verigama Spar in DM, ki naročata vedno večje količine bio olja, ki jih bo po končani investiciji obravnavano podjetje tudi lahko zagotovilo. V novi hali bo podjetje nudilo tudi degustacije, obiskovalci pa bodo imeli priložnosti narediti lastno

olja in čokolado. Ker bo degustacijski prostor velik, bo lahko sprejel večje skupine, ki bodo prihajale z avtobusom.

Povečevanje prodaje temelji na:

- investiciji v rekonstrukcijo in gradnjo novih proizvodnih in degustacijskih prostorov,
- ponudbi novih izdelkov (npr. laneno in konopljino olje),
- ponudbi novih storitvah (degustacije, ki imajo visoko ceno in nizke stroške izvedbe, npr. le stroške novega zaposlenega),
- novih zaposlitvah, v povezavi z investicijo in izobraževanju zaposlenih,
- dolgoročnih pogodbah s priznanimi kupci (npr. Spar in DM),
- nastopu na tujih trgih v EU ter na trgih izven EU.

Podjetje bo z investicijo doseglo veliko večje prihodke, medtem ko se stroški materiala in dela ne bodo povečali v tako velikem obsegu. Podjetje bo namreč z uvedbo degustacijskih storitev in ogledov oljarne povečalo prihodke od prodaje, medtem, ko bodo stroški materiala pri storitvah minimalni. Glede na obseg investicije bodo tudi stroški dela majhni. Podjetje bo namreč v sklopu investicije zaposlilo le 3 dodatne osebe. Projekcije razlik izkaza poslovnega izida so prikazane v tabeli 13.

Tabela 13: Izkaz poslovnega izida - ekonomika projekta

Postavka/obdobje	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Čisti prihodki od prodaje	400.000	520.000	660.000	750.000	810.000	820.000	830.000	840.000	850.000	860.000
Sprememba vrednosti zalog	11.852	4.974	5.545	2.237	2.642	440	440	440	440	440
Kosmati donos iz poslovanja	411.852	524.974	665.545	752.237	812.642	820.440	830.440	840.440	850.440	860.440
Stroški blaga, materiala in storitev	227.200	302.000	388.600	437.300	475.100	481.400	487.700	494.000	500.300	506.600
- stroški materiala	99.600	141.400	188.000	206.800	229.000	232.700	236.400	240.100	243.800	247.500
- stroški storitev	127.600	160.600	200.600	230.500	246.100	248.700	251.300	253.900	256.500	259.100
Stroški dela	63.144	64.398	65.677	66.981	68.312	69.669	71.054	72.466	73.906	75.375
Amortizacija in odpisi	-	30.615	30.615	30.615	30.615	30.615	30.615	30.615	30.615	30.615
Dobiček iz poslovanja	121.508	127.961	180.654	217.341	238.615	238.756	241.072	243.360	245.619	247.850
Stroški obresti	76	68	59	51	42	34	25	17	8	4
Dobiček iz rednega delovanja	121.432	127.894	180.594	217.290	238.573	238.722	241.046	243.343	245.611	247.846
Celotni dobiček	121.432	127.894	180.594	217.290	238.573	238.722	241.046	243.343	245.611	247.846
Davek iz dobička	23.072	24.300	34.313	41.285	45.329	45.357	45.799	46.235	46.666	47.091
Čisti dobiček	98.360	103.594	146.282	176.005	193.244	193.365	195.248	197.108	198.945	200.755

Vir: lastno delo.

6.3 Ključni kazalniki

6.3.1 Dobiček iz poslovanja

»Dobiček iz poslovanja (v nadaljevanju EBIT) je eden ključnih pokazateljev poslovne uspešnosti podjetja. Pokaže nam poslovanje podjetje v določenem obdobju pri svojih osnovnih dejavnostih«. Je razlika med poslovnimi prihodki in poslovnimi odhodki in če so poslovni odhodki večji kot prihodki, potem govorimo o izgubi iz poslovanja. EBIT je negativen. EBIT se osredotoča zgolj na sposobnost podjetja ustvarjati dobiček pri svojih osnovnih poslovnih aktivnostih, neodvisno od kapitalne strukture podjetja ter davčnih obveznosti, ki jih ima podjetje ter brez obresti in enkratnih dogodkov (Dobiček iz poslovanja – EBIT, brez datuma).

EBIT je uporaben podatek pri finančnem analiziranju in ocenjevanju kakovosti gospodarske družbe. V primeru, da podjetje ne bi izvedlo investicije, je sicer pozitiven (256.449 EUR v letu 2029), vendar ostaja na skoraj enaki ravni in po letih celo pada. To nam pove, da podjetje sicer ne posluje z izgubo, vendar se ne razvija, zato sta nestabilno gospodarstvo ali prevelika konkurenca lahko usodna za poslovanje podjetja. V primeru izvedbe investicije vidimo, da EBIT narašča in v letu 2029 znaša 508.703 EUR.

6.3.2 Marža iz poslovanja

»Marža iz poslovanja (v nadaljevanju EBIT marža) je merilo poslovne uspešnosti in dobičkonosnosti, ki v odstotkih pokaže razliko med poslovnimi prihodki (prodaja) in poslovnimi odhodki (stroški). Pokaže nam delež prihodkov, ki ga je podjetju uspelo obdržati potem, ko se odštejejo vsi s poslovanjem povezani stroški. Izračuna se tako, da EBIT delimo s čistimi prihodki od prodaje« (Marža iz poslovanja – EBIT marža, brez datuma).

V primeru podjetja A brez investicije, znaša EBIT v zadnjem letu 2029 6.99 % ter po letih od začetka projekcij pada, z investicijo v letu 2029 pa 11.21 % ter po letih narašča. To pomeni, da v primeru izvedbe investicije podjetje lahko 11,21 % vseh prihodkov obdrži zase. Višja kot je marža, bolj je podjetje uspešno.

6.3.3 Dobiček iz poslovanja pred amortizacijo

»Dobiček iz poslovanja pred amortizacijo (v nadaljevanju EBITDA) je eden od pokazateljev poslovne uspešnosti podjetja, ki upošteva amortizacijo. Amortizacija nima vpliva na denarni tok podjetja, zato se pri izračunavanju EBITDA prišteva nazaj k dobičku iz poslovanja. Poleg amortizacije EBITDA izključuje tudi učinke financiranja, izrednih dogodkov ter drugih morebitnih nendenarnih računovodskih posegov, zato je koristen pokazatelj dobičkonosnosti s stališča relativnega primerjanja z drugimi podjetji in panogo, uporablja

pa se tudi kot osnova pri ocenjevanju plačilne sposobnosti podjetja za servisiranje svojih finančnih obveznosti« (Dobiček iz poslovanja pred amortizacijo, brez datuma).

V primeru podjetja A brez investicije znaša EBITDA v zadnjem letu 2029 636.704 EUR, z investicijo v letu 2029 pa 919.573 EUR. Podjetje se sicer v primeru z investicijo zadolžuje tako kratkoročno, kot tudi dolgoročno, kar posledično pomeni, da se EBITDA mora povečevati v takšnem obsegu, drugače podjetje ne bi bilo spodobno odplačevati finančnih obveznosti. V našem primeru vidimo, da bo podjetje glede na višino EBITDA lahko odplačevalo svoje obveznosti.

6.3.4 EBITDA marža

»EBITDA marža je merilo poslovne uspešnosti in dobičkonosnosti, ki v odstotkih pokaže koliko je podjetju uspelo obdržati po tem, ko se od ustvarjenih poslovnih prihodkov odštejejo poslovni odhodki, zmanjšani za amortizacijo. Izračunamo jo tako, da EBITDA delimo s čisti prihodki od prodaje in je eden najpomembnejših ter najpogosteje uporabljenih kazalnikov pri finančnem in kreditnem analiziranju, zaradi česar se največkrat uporablja za napovedi prihodnjih poslovnih rezultatov podjetja« (EBITDA marža, brez datuma).

V primeru podjetja A brez investicije znaša EBITDA marža v zadnjem letu 2029 5.82 % ter po letih od začetka projekcij pada, z investicijo v letu 2029 pa znaša 9.22 % ter po letih narašča. Višja marža pokaže, da bo podjetje uspešnejše in bolj dobičkonosno v primeru izvedbe investicije.

7 IZRAČUNI KAZALNIKOV EKONOMSKE UPRAVIČENOSTI V PRIMERU INVESTICIJE PODJETJA A

V tem poglavju bom na osnovi projekcij izkazov z investicijo izračunala kazalnike ekonomske upravičenosti investicije, kot so denarni tokovi, neto sedanja vrednost, notranja stopnja donosa, doba povračila in točka preloma.

7.1 Denarni tok

Eden najpomembnejših kazalnikov ekonomske upravičenosti investicije je prosti denarni tok. Podjetje A z investicijo ustvari pozitiven denarni tok poslovanja, kar pomeni, da je podjetje sposobno odplačevati kredit ter da je po tem kriteriju investicija ekonomsko upravičena. Prosti denarni tok je prikazan v tabeli 14.

V letu 2020 je denarni tok negativen, kar je posledica visoke vrednosti odtokov iz investicije, zato prvega leta ne upoštevamo. V kolikor bi bil denarni tok tudi v prihodnjih letih negativen, pa investicija ne bi bila ekonomsko upravičena. Prosti denarni tok je izračunan iz pritokov (čisti prihodki od prodaje in ostanka vrednosti investicije, ki je v našem primeru ovrednoten

na 0) ter odtokov (investicija, stroški blaga, materiala in storitev, stroški dela ter davki). Ostanek vrednosti investicije je večkrat predmet subjektivne ocene, s katerim lahko vplivamo na vrednost neto sedanje vrednosti, zato ga pri prijavi na javne razpise velikokrat ovrednotimo kar na nič, kar predstavlja najbolj konservativen pristop k izračunu. S tem dokažemo, da je tudi brez ostanka vrednosti projekta denarni tok pozitiven. V kolikor bi pa jo upoštevali, bi bil denarni tok v zadnjem letu višji.

Tabela 14: Prosti denarni tok

Postavka/obdobje	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Pritoki	400.000	520.000	660.000	750.000	810.000	820.000	830.000	840.000	850.000	860.000
Čisti prihodki od prodaje	400.000	520.000	660.000	750.000	810.000	820.000	830.000	840.000	850.000	860.000
Ostanek vrednosti projekta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Odtoki	1.333.916	390.698	488.590	545.567	588.741	596.426	604.552	612.701	620.872	629.066
Investicija	1.020.500	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Stroški blaga, materiala in storitev	227.200	302.000	388.600	437.300	475.100	481.400	487.700	494.000	500.300	506.600
Stroški dela	63.144	64.398	65.677	66.981	68.312	69.669	71.054	72.466	73.906	75.375
Davki	23.072	24.300	34.313	41.285	45.329	45.357	45.799	46.235	46.666	47.091
Prosti denarni tok	-933.916	129.302	171.410	204.433	221.259	223.574	225.448	227.299	229.128	230.934

Vir: lastno delo.

7.2 Statične metode

Kot je že bilo omenjeno v prejšnjih poglavjih, so statične metode, ki so enostavne za razumevanje in uporabo v praksi, tri: računovodska stopnja donosa, doba povračila in diskontirana doba povračila (Pučko & Rozman, 1993, str. 306-307), jaz bom uporabila računovodsko stopnjo donosa in diskontirano dobo povračila. Razlika je, da slednja pričakovane donose diskontira za stroške financiranja.

7.2.1 Računovodska stopnja donosa

Računovodska stopnja donosa je količnik med donosom, ki je vsota čistega dobička in amortizacije ter sredstvi, ki jih predstavlja investicijski vložek (Lumby, 1994, str. 47). Donos je vsota čistega dobička od leta 2020 do leta 2029 ter vsota amortizacije od leta 2020 do 2029. Leto 2020 je prvo leto, ko je investicija že izvedena, leto 2029 pa zadnje leto, ko se odplača kredit SRRS-ja. Donos sem delila z vrednostjo investicije ter rezultat pomnožila s 100, da sem dobila računovodsko stopnjo donosa v odstotkih. Povprečni letni donos v odstotkih dobimo, če računovodsko stopnjo donosa delimo z leti (10 let). Podatki so črpani iz izkaza poslovnega izida, rezultati so prikazani v tabeli 15.

Tabela 15: Računovodska stopnja donosa

Donos v desetih letih	7.226.493
Vrednost investicije	1.020.500
Računovodska stopnja donosa v %	708,13
Povprečni letni donos v %	70,81

Vir: lastno delo.

7.2.2 Diskontirana doba povračila investicije

Diskontna stopnja, ki jo uporabimo pri izračunu, je 4 % in je določena po razpisu, na katerega se podjetje prijavlja. Diskontirani denarni tok in preostanek do povrnitve investicije je prikazan v tabeli 16.

Tabela 16: Diskontirana doba povračila investicije

Postavka/obdobje	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Diskontirani denarni tok	897.996	119.547	152.383	174.751	181.859	176.693	171.322	166.085	160.982	156.011
Preostanek do povrnitve investicije	897.996	778.449	626.066	451.315	269.456	-92.763	78.559	244.644	405.626	561.637

Vir: lastno delo.

Leto 2026, oziroma sedmo leto investicije, je prvo leto, ko je preostanek do povrnitve investicije pozitiven. Dobo povračila v letih izračunamo tako, da seštejemo leta pred polnim pokritjem, torej 7 let, in količnik med nepovrnjenim delom investicijskega izdatka na začetku leta ter medletnim denarnim tokom v letu pokritja da dobimo mesece ($78.559/171.322=0,458$, kar lahko zaokrožimo na 5 mesecev). Investicija se bo torej povrnila v približno sedmih letih in petih mesecih. Projekt je ekonomsko upravičen, sploh če upoštevamo, da metoda ne upošteva denarnih tokov po izteku dobe povračila, kar nas lahko odvrne od investicije z visokimi začetnimi vlaganji in boljšimi donosi šele v kasnejšem obdobju (Brigham & Ehrhardt, 2005, str. 347).

7.3 Dinamične metode

Dinamične metode temeljijo na diskontiranju denarnega toka (Kosi, Marc & Peljhan, 2004, str. 105). V nadaljevanju bodo predstavljene neto sedanja vrednost, notranja stopnja donosa in indeks donosnosti.

7.3.1 Neto sedanja vrednost

Metoda NPV sloni na diskontiranih denarnih tokovih. V prvem letu je diskontna stopnja določena in znaša 4 %. Projekt je ekonomsko upravičen, če je NPV večja od nič, kar pomeni, da je denarni tok v časovnem obdobju večji, kot je bilo zanj potrebnega kapitala. Izdatek za investicijo v prvem letu se šteje kot negativni denarni tok. Kot lahko vidimo v tabeli 17, seštevek NPV je v obdobju desetih let investicije 561.636,94 EUR. Pozitivna NPV pomeni, da je investicija upravičena.

Tabela 17: Neto sedanja vrednost

Leto	Finančni tok	Diskontni faktor	Diskontirani denarni tok
Leto 1	-933.916,16	1,0400	-897.996,30
Leto 2	129.302,30	1,0816	119.547,25
Leto 3	171.410,22	1,1249	152.383,06
Leto 4	204.433,50	1,1699	174.750,61
Leto 5	221.259,21	1,2167	181.858,94
Leto 6	223.573,52	1,2653	176.693,40
Leto 7	225.447,57	1,3159	171.321,62
Leto 8	227.299,19	1,3686	166.085,29
Leto 9	229.127,93	1,4233	160.982,24
Leto 10	230.934,14	1,4802	156.010,83
Seštevek NPV			561.636,94

Vir: lastno delo.

7.3.2 Notranja stopnja donosa

IRR je definirana kot diskontna stopnja, pri kateri neto sedanja vrednost znaša 0. Višji kot je IRR, uspešnejša je investicija (Brigham & Ehrhardt, 2005, str. 351). IRR izračunamo po enačbi (6), pri kateri uporabimo vrednost denarnih tokov iz tabele 13 - prosti denarni tok. Po izračunu dobimo, da je IRR enaka 15,10 %. Pri javnih razpisih je navadno IRR točkovana - višja kot je IRR, več točk pridobi podjetje, vendar običajno IRR ne sme presegati 20 %, saj bi to pomenilo, da je projekt tako uspešen, da ga podjetje lahko izvede brez pomoči države. Čim višja je notranja stopnja donosa, uspešnejša je namreč investicija. IRR je v našem primeru pozitivna, kar pomeni, da je investicija ekonomsko upravičena, vendar je IRR kljub temu tako nizka, da je še vedno upravičena za prijavo na javni razpis.

7.3.3 Indeks donosnosti

ID je razmerje med sedanjo vrednostjo donosov in sedanjo vrednostjo investicijskih stroškov. Višji kot je ID, boljša je investicija. Projekt je sprejemljiv, če je ID večji od 1 (Buckley, Ross, Westerfield & Jaffe, 1998, str. 726). V tabeli 18 vidimo, da je ID precej višji od 1, zato je investicija sprejemljiva.

Tabela 18: Indeks donosnosti

Sedanja vrednost bodočih denarnih tokov	561.636
Investicija	1.020.500
Indeks donosnosti (v %)	55

Vir: lastno delo.

7.4 Točka preloma

TP oziroma prag rentabilnosti prikazuje, kdaj so celotni stroški enaki celotnim prihodkom in je dobiček podjetja enak nič. S točko preloma lahko preverimo, ali bo predviden obseg poslovanja po investiciji zadoščal za pokritje stroškov poslovanja in omogočil dobiček podjetja (Tajnikar, Brščič, Bukovič & Ponikvar, 2004, str. 135). Za izračun potrebujemo razdelitev fiksnih in variabilnih stroškov. Prikazani so v spodnji tabeli 19:

Tabela 19: Razdelitev fiksnih in variabilnih stroškov

POSTAVKA	Fiksni stroški	Variabilni stroški
Stroški blaga, materiala in storitev	20 %	80 %
Stroški dela	100 %	0 %
Stroški amortizacije	100 %	0 %
Stroški obresti	100 %	0 %

Vir: lastno delo.

Tabela 20: Razdelitev stroškov na fiksne in variabilne za leto 2020

Postavka/obdobje	LETO 2020	FIKSNI (FC)	VARIABILNI (VC)
1.Čisti prihodki od prodaje	400.000		
2.Sprememba vrednosti zalog	11.852		
5.Kosmati donos iz poslovanja	411.852		
6.Stroški blaga, materiala in storitev	227.200	45.440	181.760
- stroški materiala	99.600		
- stroški storitev	127.600		
7.Stroški dela	63.144	63.144	0
10.Dobiček iz poslovanja	121.508		
14.Stroški obresti	76	76	0
15.Dobiček iz rednega delovanja	121.432		
18.Celotni dobiček	121.432		
19.Davek iz dobička	23.072		
20.Čisti dobiček	98.360		
STROŠKI SKUPAJ		108.660	181.760

Vir: lastno delo.

Točka preloma je količnik med fiksnimi stroški in prispevkom za kritje na enoto proizvoda (TR-VC). Količnik nam pove, kolikšen delež dejanskih prihodkov so prihodki, ki omogočajo podjetju, da posluje z ničelnim dobičkom (Tajnikar, Bršič, Bukovič & Ponikvar, 2004, str. 138). V spodnji enačbi 10 je prikaz izračuna za leto 2020, za ostala leta so izračuni prikazani v tabeli 21, podatki pa so bili črpani iz izkaza poslovnega izida (tabela 12).

$$K = \frac{FC}{TR - VC} = \frac{FC}{CM} = \frac{108.660}{400.000 - 181.760} = 0,4979 \quad (10)$$

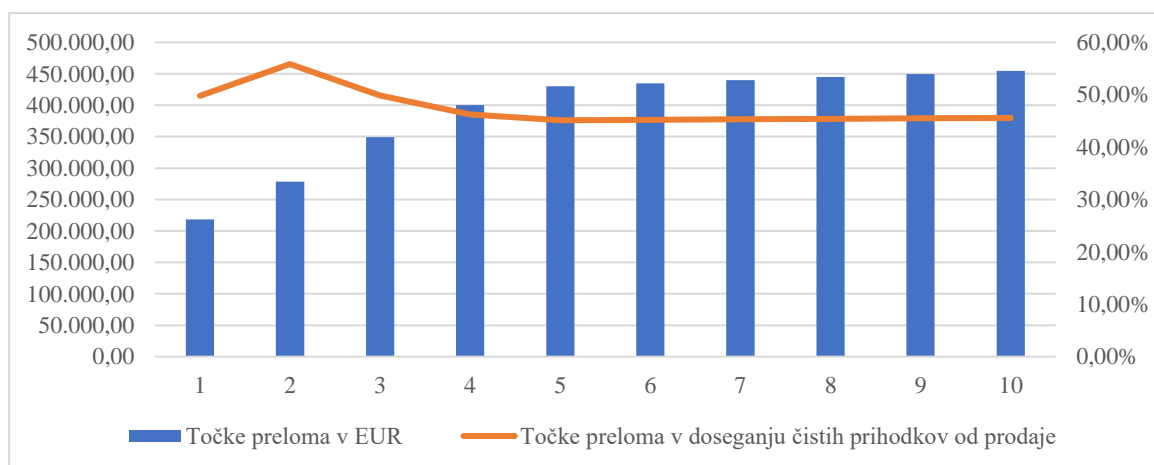
Tabela 21: Točke preloma v EUR in v doseganju predvidenih prihodkov v % po letih

POSTAVKA / LETO	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Točke preloma v EUR	218.240	278.400	349.120	400.160	429.920	434.880	439.840	444.800	449.760	454.720
Točke preloma v doseganju čistih prihodkov od prodaje v %	49,79	55,85	49,86	46,26	45,12	45,21	45,30	45,39	45,49	45,59

Vir: lastno delo.

Poslovanje v vseh letih pozitivno, saj so načrtovani prihodki od prodaje višji od prihodkov od prodaje na točki preloma, zato bo podjetje predvidoma ustvarjalo dobiček.

Slika 3: Točke preloma v EUR in v doseganju predvidenih prihodkov v % po letih



Vir: lastno delo.

Iz slike vidimo, da se po letih točka preloma v EUR povečuje, točka preloma v doseganju čistih prihodkov od prodaje pa znižuje. Iz projekcije je razvidno, da bo podjetje lahko dosegalo poslovanje z dobičkom.

7.5 Kazalniki poslovne uspešnosti

V tem podpoglavju bom predstavila kazalnik dobičkonosnosti sredstev in kapitala za 10 let prihodnjega poslovanja v primeru izvedbe investicije. Podatki so črpani iz tabele 11 in 12.

7.5.1 Kazalnik dobičkonosnosti sredstev in kapitala

Kazalnik dobičkonosnosti sredstev (ang. return on assets, v nadaljevanju ROA) prikazuje uspešnosti uporabe sredstev podjetja ne glede na stroške, s katerimi so bila sredstva pridobljena, oziroma dobičkonosnost podjetja glede na celotna sredstva, s katerimi razpolaga. Uporabimo povprečno stanje sredstev, ki je seštevek vrednosti sredstev tekočega in preteklega leta, ki ga delimo z 2. Povprečje uporabimo, ker so sredstva v bilanci prikazana kot vrednost na določen dan, dobiček pa je ustvarjen skozi daljše obdobje in ne le na določen dan. Bolj kot je podjetje uspešno z ustvarjanjem dobička pri izkoriščanju sredstev, višji je kazalnik (Hočevar, Igljučar & Zaman, 2002, str. 404). Iz tabele 21 je razvidno, da je podjetje vsako leto bolj uspešno z ustvarjanjem dobička pri izkoriščanju sredstev, saj je kazalnik vsako leto višji. Dobički se namreč skozi leta povečujejo, sredstva pa zaradi amortizacije nižajo. Enačba za izračun ROA je sledeča:

$$ROA = \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{povprečno stanje sredstev}} \quad (11)$$

Kazalnik dobičkonosnosti kapitala (ang. return on equity, v nadaljevanju ROE) prikazuje koliko denarnih enot je ustvarila ena enota kapitala (glede na investirana sredstva v podjetje). Povprečno vrednost kapitala izračunamo s seštevkom vrednosti kapitala tekočega in preteklega leta ter vsoto delimo z dva iz enakih razlogov kot sredstva pri ROE (Hočevar, Igljučar & Zaman, 2002, str. 404). Podjetje oziroma investicija lahko ustvari vrednost za lastnika samo, če je ROE večji kot je strošek kapitala. V tabeli 22 vidimo, da je ROE v prvih letih po investiciji zelo visok, kasneje pa se delež manjša. Glavni razlog za najvišjo vrednost 54,81 % v letu 2020 je visok delež dolga v strukturi financiranja, saj visok finančni vzvod pripomore k višji donosnosti kapitala. V nadaljnjih letih se delež dolga znižuje, kar vpliva na zmanjšanje ROE. Kljub nižanju ROE lahko trdimo, da je donosnost kapitala še vedno dobra.

$$ROE = \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{povprečno stanje kapitala}} \quad (12)$$

Tabela 22: ROA in ROE po letih

Leto	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
ROA v %	19,27	10,30	15,01	18,64	21,15	21,90	22,91	23,99	25,15	26,40
ROE v %	54,81	25,22	27,31	25,26	21,92	17,99	15,38	13,45	11,96	10,77

Vir: lastno delo.

7.5.2 Gospodarnost

Kazalnik celotne gospodarnosti je količnik med celotnimi prihodki (kosmati donos iz poslovanja + prihodki na podlagi deležev + prihodki iz obresti + izredni prihodki) in celotnimi odhodki (stroški materiala, blaga in storitev + stroški dela + amortizacija in odpisi + drugi odhodki iz poslovanja + stroški obresti + izredni odhodki). Podjetje je uspešno, če je kazalnik večji od 1. V tabeli 23 vidimo, da so kazalniki celotne gospodarnosti večji od 1, kar pomeni, da je investicija uspešna. Kazalnik gospodarnosti poslovanja se nanaša samo na prihodke in odhodke iz poslovanja (količnik med kosmatim donosom iz poslovanja ter stroškov blaga, materiala in storitev).

Tabela 23: Gospodarnost

Leto	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Celotna gospodarnost	1,41	1,32	1,37	1,40	1,41	1,41	1,40	1,40	1,40	1,40
Gospodarnost poslovanja	1,81	1,73	1,71	1,72	1,71	1,70	1,70	1,70	1,70	1,69

Vir: lastno delo.

8 ANALIZA OBČUTLJIVOSTI IN TVEGANJA INVESTICIJE

Ker so dejanski rezultati redko enaki tistim, ki jih načrtujemo pred investicijo, je zelo pomembno, da naredimo analizo občutljivosti, ki je izhodišče za analizo tveganja. S tem prikažemo, kako lahko določene spremembe načrtovanih stroškov in prihodkov vplivajo na ekonomsko upravičenost investicije.

8.1 Analiza občutljivosti

Za analizo bom izbrala tiste kritične spremenljivke, ki najbolj vplivajo na notranjo stopnjo donosa in neto sedanjo vrednost. Izbrane spremenljivke so čisti prihodki od prodaje, stroški materiala ter stroški dela.

V spodnjih tabelah lahko vidimo občutljivost IRR in NSV, ko se spremeni posamezen parameter. Vrstica, kjer je odklon 0, je osnovni scenarij upoštevan pri izračunih.

Iz izračunov lahko opazimo, da sta tako IRR kot tudi NSV najbolj občutljiva na spremembo čistih prihodkov od prodaje. Ko nam prihodki padejo za 15 %, je NSV že negativna, IRR pa je negativna, ko prihodki padejo za 20 %.

Najmanjši vpliv na investicijo imajo stroški dela. Na podlagi investicije, ki je dokaj visoka, bodo zaposlili relativno malo nove delovne sile.

Spremembi stroškov materiala in storitev imata podoben učinek na IRR in NSV. Tudi v primeru, da se stroški materiala ali stroški storitev povečajo za 25 %, sta tako IRR kot tudi NSV še vedno pozitivna.

Tabela 24: IRR pri različnih odklonih spremenljivk

IRR pri različnih odklonih spremenljivk								
Odklon v %	Čisti prihodki od prodaje		Stroški materiala		Stroški storitev		Stroški dela	
	IRR	Sprememba v %	IRR	Sprememba v %	IRR	Sprememba v %	IRR	Sprememba v %
25	35,58	135,63	8,80	-41,72	8,2	-45,70	12,93	-14,37
20	31,57	109,07	10,11	-33,05	9,63	-36,23	13,37	-11,46
15	27,55	82,45	11,39	-24,57	11,03	-26,95	13,80	-8,61
10	23,49	55,56	12,65	-16,23	12,41	-17,81	14,23	-5,76
5	19,36	28,21	13,88	-8,08	13,76	-8,87	14,67	-2,85
0	15,10		15,10		15,10		15,10	
-5	10,65	-29,47	16,30	7,95	16,42	8,74	15,53	2,85
-10	5,91	-60,86	17,49	15,83	17,72	17,35	15,97	5,76
-15	0,70	-95,36	18,66	23,58	19,02	25,96	16,40	8,61
-20	-5,30	-135,10	19,82	31,26	20,30	34,44	16,83	11,46
-25	12,81	-184,83	20,97	38,87	21,57	42,85	17,26	14,30

Vir: lastno delo.

Kot kritične spremenljivke so opredeljene tiste, katerih 1-odstotna sprememba (pozitivna ali negativna) povzroči spremembo neto sedanje vrednosti za več kot 5 %.

Edina kritična sprememba je v našem primeru sprememba čistih prihodkov od prodaje, saj 1-odstotna sprememba povzroči 8,41 pozitivno ali negativno spremembo neto sedanje vrednosti.

Tabela 25: NPV pri različnih odklonih spremenljivk

NPV pri različnih odklonih spremenljivk								
Odklon v %	Čisti prihodki od prodaje		Stroški materiala		Stroški storitev		Stroški dela	
	NPV	Sprememba v %	NPV	Sprememba v %	NPV	Sprememba v %	NPV	Sprememba v %
25	1.742.159	210,19	230.324	-58,99	201.772	-64,07	448.865	-20,08
20	1.506.055	168,15	296.587	-47,19	273.745	-51,26	471.420	-16,06
15	1.269.950	126,12	362.849	-35,39	345.718	-38,44	493.974	-12,05
10	1.033.846	84,08	429.112	-23,60	417.691	-25,63	516.528	-8,03
5	797.741	42,04	495.374	-11,80	489.664	-12,81	539.083	-4,02
1	608.858	8,41	548.384	-2,36	547.242	-2,65	557.126	-0,8
0	561.637		561.636		561.637		561.637	
-1	514.416	-8,41	574.889	2,36	576.032	2,56	566.147	0,8
-5	325.532	-42,04	627.899	11,80	633.610	12,81	584.191	4,02
-10	89.428	-84,08	694.162	23,60	705.583	25,63	606.746	8,03
-15	-146.676	-126,12	760.424	35,39	777.556	38,44	629.300	12,05
-20	-382.781	-168,15	826.687	47,19	849.529	51,26	651.854	16,06
-25	-618.996	-210,21	892.949	58,99	921.502	64,07	674.408	20,08

Vir: lastno delo.

8.2 Analiza tveganja

V kolikor spreminjamo več spremenljivk hkrati, se to imenuje analiza scenarija (tabela 26). S tem dobimo najboljši in najslabši scenarij. Pri najslabšem scenariju predpostavljamo, da so prihodki nizki in stroški visoki, pri najboljšem pa predpostavljamo, da so prihodki visoki in stroški nizki. Vsak scenarij ovrednotimo z verjetnostjo, da se posamezen scenarij zgodi (p_i). Pri analizi uporabimo enake spremenljivke kot pri analizi občutljivosti.

Uporabila sem pet scenarijev:

- Zelo optimistični scenarij predvideva povečanje prihodkov za 20 % in hkratno zmanjšanje stroškov materiala za 12 %, stroškov storitev za 14 % ter stroškov dela za 8 % od osnovnega scenarija. Ocena, da se takšen scenarij zgodi, je 10 %. NPV je pozitivna.
- Optimistični scenarij predvideva povečanje prihodkov od prodaje za 14 % in hkratno zmanjšanje stroškov materiala za 7 %, stroškov storitev za 10 % ter stroškov dela za 4 % od osnovnega scenarija. Ocena, da se takšen scenarij zgodi, je 20 %. NPV je pozitivna.
- Osnovni scenarij ostane takšen, kot je. Ocena, da se takšen scenarij zgodi, je 40 %.
- Pesimistični scenarij predvideva zmanjšanje prihodkov od prodaje za 15 % in hkratno povečanje stroškov materiala za 8 %, stroškov storitev za 9 % ter stroškov dela za 5 % od osnovnega scenarija. Ocena, da se takšen scenarij zgodi, je 20 %. NPV je negativna.
- Zelo pesimistični scenarij predvideva zmanjšanje prihodkov za 22 % in hkratno povečanje stroškov materiala za 12 %, stroškov storitev za 13 % ter stroškov dela za 9 % od osnovnega scenarija. Ocena, da se takšen scenarij zgodi, je 10 %. NPV je negativna.

Tabela 26: Analiza tveganja

Mogoč izid	Verjetnost scenarija (Pi) v %	Odklon spremenljivk v %				NPVi v EUR	Pi*NPVi
		Prihodki od prodaje	Stroški materiala	Stroški storitev	Stroški dela		
Zelo optimističen	10	20	-12	-14	-8	1.902.695	190.269
Optimističen	20	14	-7	-10	-4	1.477.486	295.497
Osnovni	40	0	0		0	561.636	224.654
Pesimističen	20	-15	8	9	5	-404.802	-80.960
Zelo pesimističen	10	-22	12	13	9	-863.980	-86.398
Pričakovana NPVp							543.063

Vir: lastno delo.

Iz različnih vrednosti spremenljivk smo dobili izračun NPV_i . Ko NPV_i pomnožimo z verjetnostjo posameznega scenarija p, dobimo pričakovano neto sedanjo vrednost NPV_p , ki v našem primeru znaša 543.063 EUR.

Ta vrednost ni dejanski rezultat, ampak vrednost, za katero je največja verjetnost, da se bo zgodila, če smo pravilno ocenili verjetnost scenarija. Glede na vrednost NPV_p je projekt še vedno donosen. Najnižja vrednost NPV_i je -863.980 EUR, najvišja pa 1.902.695 EUR. Razlika je kar 1.038.715 EUR, kar pomeni, da je variacija precej visoka, tveganje investicije pa precejšnje.

Do sedaj smo upoštevali le skrajne vrednosti projektov. Če želimo upoštevati razpršitev okrog pričakovane vrednosti NPV_p , moramo izračunati varianco verjetnostne porazdelitve, ki računa tveganje posamezne odločitve. Izračuni so prikazani v tabeli 27.

Tabela 27: Analiza mogočih scenarijev

Mogoč izid	Verjetnost scenarija (Pi) v %	NPVi v EUR	NPVp v EUR	$NPV_i - NPV_p$	$(NPV_i - NPV_p)^2$	$(NPV_i - NPV_p) * P_i$
Zelo optimističen	10	1.902.695	543.063	1,359,632	1.848.600.915.149	184.860.091.514
Optimističen	20	1.477.486	543.063	934,423	873.146.387.544	174.629.277.509
Osnovni	40	561.636	543.063	18,573	344.983.622	137.993.449
Pesimističen	20	-404.802	543.063	-947,865	898.448.443.054	179.689.688.611
Zelo pesimističen	10	-863.980	543.063	-1,407,043	1.979.770.624.297	197.977.062.430
Varianca vrednostne porazdelitve						737.294.113.513

Vir: lastno delo.

Standardni odklon omogoča izračun tehtane sredine absolutnih odklonov od pričakovane vrednosti, ker odkloni ne nastanejo z enako verjetnostjo. Da bi dobili absolutne odklone, odklone od pričakovane vrednosti pomnožimo same s seboj in izračunamo geometrijsko sredino. Vsoto tehtanih kvadratov imenujemo varianca vrednostne porazdelitve, kvadratni koren le te pa standardni odklon. Višji, kot je standardni odklon, večja je razpršitev in večje je tveganje. Izračun je prikazan v enačbi 13.

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (NPV_i - NPV_p)^2 \cdot P_i} = \sqrt{737.294.113.513} = 858.658 \quad (13)$$

Ko se odločamo glede ekonomske upravičenosti projekta, gledamo koeficient variacije, ki je razmerje med standardnim odklonom in pričakovano sedanjo vrednostjo projekta. Nižji, kot je KV, manjše je tveganje projekta. V primeru investicije podjetja A, KV ni zelo visok, kar pomeni, da je tveganost sprejemljiva. Izračun je prikazan v enačbi 14.

$$KV = \frac{\sigma}{NPV_p} = \frac{858.658}{543.063} = 1,58 \quad (14)$$

SKLEP

Namen magistrskega dela je bilo informiranje o manj znanih oblikah pridobivanja sredstev za financiranje, prikaz primera analize projekta izbranega podjetja ter izračun ekonomske upravičenosti projekta izbranega podjetja. V magistrskem delu je prikazan celoten postopek oddaje vloge ter ključne informacije, ki jih podjetje potrebuje za prijavo na javni razpis. Da podjetje ugotovi ekonomsko upravičenost projekta, je potrebna finančna analiza. Po opravljeni analizi sem lahko odgovorila na temeljni raziskovalni vprašanje o ekonomski upravičenosti investicije ter presoji o zadostni višini denarnega toka obravnavanega podjetja za nemoteno financiranje in redno odplačevanje mesečnih finančnih obveznosti z naslova dolgoročnega posojila ter lastne udeležbe.

Da bi lahko opredelila možnosti uspeha podjetja, sem z analizo ožjega zunanjega okolja najprej analizirala panogo. S Porterjevo analizo petih silnic sem ugotovila, da trenutno obstaja velika nevarnost vstopa kitajskih in ruskih pridelovalcev olja na slovenski trg, čeprav je regulativa glede uvoza živil v Slovenijo precej stroga. Slabost je tudi pomanjkanje slovenskih bučnih semen na trgu, kar pomeni, da se konkurenčna podjetja odločajo za nakup semen iz tujine, ki so cenejša ter si s tem zmanjšujejo stroške materiala. Ker se izbrano podjetje A uvoza semen iz tujih držav ne poslužuje in odkupuje le od preverjenih domačih pridelovalcev semen, je za podjetje strošek osnovnega materiala v primerjavi s konkurenco dražji. Konkurenca je v panogi velika, še posebej na globalnem trgu. Pozitivna stran je, da se je podjetje A usmerilo v prodajo manjših količin izdelkov vrhunske kakovosti, ki je postala prepoznavni znak njihovega olja, s čimer na trgu dosežajo višje cene, hkrati pa so si tudi ustvarili svoj tržni delež. Kljub temu ocena nevarnosti substituta ostaja visoka. Podjetje

A prodaja specifične proizvode višje kakovosti, vendar jih lahko kupci hitro zamenjajo z nizkocenovnim bučnim oljem ter ostalimi olji, ki obstajajo na trgu z enakim namenom. Kupci izdelkov podjetja A se zavedajo, da kupujejo olja najvišje kakovosti. Ocena nevarnost pogajalske moči kupcev je zato nizka, čisto drugače pa je pri pogajalski moči dobaviteljev. Cena slovenskih semen se je v zadnjem letu sicer umirila, prej pa je iz leta v leto rasla, a so kljub temu pridelovalci prodali vse, kar so pridelali. Ker želi podjetje A ohraniti nivo kvalitete, je primorano ostati zvesto domačim dobaviteljem kljub visokim nabavnim cenam. Slovenski dobavitelji bučnih semen imajo popolno (visoko) pogajalsko moč. Možnosti na trgu predelave olj so široke, zato imajo tako obstoječa, kot tudi nova podjetja na trgu velik potencial. Pri nas buče pridelujejo predvsem z namenom predelave v olje, vendar so možnosti uporabe tudi na drugih področjih.

Izgradnja degustacijskega prostora bo podjetju omogočila nudenje različnih turističnih storitev, kot so izobraževanja o oljih, ogledi oljarne, predavanja o postopkih pridobivanja olja itd. ter izdelavo in nato odkup izdelka, ki ga bo obiskovalec lahko izdelal sam (čokolade, olja...). Z uvedbo novih storitev si bo podjetje povečalo obseg potencialnih kupcev. Izdelki podjetja A spadajo v višji cenovni razred, zato so njihovi kupci predvsem ljudje z nekoliko višjimi dohodki, ki niso tako občutljivi na gospodarska nihanja. To lahko tudi potrdimo iz podatkov med krizo po letu 2008, ko podjetje ni beležilo upada prodaje.

Po analizi lahko rečem, da trg še ni zapolnjen ter da na njem obstaja še velik potencial, zato bi podjetju svetovala investicijo v nove prostore, s katerim bi si utrdilo in izboljšalo svoj položaj na trgu.

Vrednost investicije v zgradbo smo ocenili na 1.020.500 EUR in od celotnega zneska investicije znaša lastna udeležba 25,53 %, oziroma 260.500 EUR. Minimalna lastna udeležba po javnem razpisu je namreč določena in znaša vsaj 25 %.

Z izdelavo projekcij bilance stanja in izkaza poslovnega izida ter ekonomike projekta sem lahko pripravila in opredelila ostale izračune, ki so pomembni za potrditev prvega raziskovalnega vprašanja, ali je projekt ekonomsko upravičen.

Eden najpomembnejših kazalnikov ekonomske upravičenosti projekta je prosti denarni tok. Podjetje A z investicijo ustvari pozitiven denarni tok poslovanja, kar pomeni, da je podjetje sposobno odplačevati kredit ter da je po tem kriteriju investicija ekonomsko upravičena. S tem sem tudi potrdila drugo raziskovalno vprašanje. V prvem letu, ko je investicija izvedena, je denarni tok negativen, kar je posledica visoke vrednosti odtokov iz investicije, zato prvega leta ne upoštevamo. Prav tako ga ne upoštevajo pri analizi upravičenosti projekta po pogojih javnega razpisa. Pri nadaljnjih izračunih je bila uporabljena diskontna stopnja 4 %, ki je določena po razpisu, na katerega se podjetje prijavlja. Izračunala sem, da je sedmo leto investicije prvo leto, ko je preostanek do povrnitve investicije pozitiven. Investicija se bo povrnila v približno sedmih letih in petih mesecih. Projekt je po tem kazalniku ekonomsko upravičen.

Seštevek NPV v obdobju desetih let investicije je 561.636,94 EUR. Pozitivna NPV pomeni, da je investicija upravičena. IRR znaša 15,10 % in pozitivna IRR, ki je tudi višja od diskontne stopnje pomeni, da je investicija ekonomsko upravičena. IRR je tudi dovolj nizka, da je še vedno upravičena za prijavo na javni razpis. Indeks donosnosti je precej višji od 1, zato je investicija sprejemljiva. Poslovanje je v vseh letih pozitivno, saj so načrtovani prihodki od prodaje višji od prihodkov od prodaje na točki preloma, zato bo podjetje že v prvem letu poslovalo nad pragom rentabilnosti.

Pri izračunu ROA sem ugotovila, da je podjetje vsako leto bolj uspešno v ustvarjanju dobička in izkoriščanju sredstev, saj je kazalnik vsako leto višji. ROE v prvih letih po investiciji zelo visok, kasneje pa se delež manjša. Glavni razlog je, da se delež dolga znižuje, kar vpliva na zmanjšanje ROE. Kljub nižanju ROE lahko trdimo, da je donosnost kapitala še vedno dobra.

Kazalnik gospodarnosti poslovanja je večji od ena pomeni, kar pomeni, da podjetje posluje z dobičkom.

Na koncu sem naredila analizo občutljivost. Edina kritična sprememba je v našem primeru sprememba čistih prihodkov od prodaje, saj 1-odstotna sprememba povzroči 8,41-odstotno pozitivno ali negativno spremembo neto sedanje vrednoti. Z analizo tveganja sem ugotovila, da je podjetje najbolj občutljivo na upad prihodkov. Če bi se ti bistveno znižali, bi bila NPV negativna ter investicija ne bi bila več ekonomsko upravičena. Ko se odločamo glede ekonomske upravičenosti projekta, gledamo tudi koeficient variacije. V primeru investicije podjetja A, KV ni zelo visok, kar pomeni, da je tveganost sprejemljiva. Z rezultati kazalnikov sem potrdila, da je investicija ekonomsko upravičena in s tem potrdila prvo raziskovalno vprašanje. Pri primerjavi ključnih kazalnikov vidimo, da so EBIT, EBIT marža, EBITDA in EBITDA marža bistveno boljši v primeru, ko se investicija izvede.

Na podlagi rezultatov lahko podjetju A svetujemo, da investicijo izvede. Kot je razvidno iz analize občutljivosti in tveganja, spremembe stroškov storitev, materiala in dela ne vplivajo v večjem obsegu na ekonomsko upravičenost investicije. Ključno pa je, da podjetje še naprej dosega ustrezen tržni delež ter povečuje prihodke od prodaje in dobičkonosnost podjetja.

LITERATURA IN VIRI

1. Antunovič, P. (1999). *Finance podjetja. Teorija in praksa*. Brdo pri Kranju: Center Brdo, Sklad za razvoj managementa.
2. Berk, A., Lončarski, I., Zajc, P., Deželen, S., Kuhelj - Krajnovič, E., Valentinčič, A. & Groznik, P. (2006). *Poslovne finance*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
3. Brigham, E.F. & Ehrhardt, M.C. (2005). *Financial management: theory and practice* (11. izd.). Mason, OH: Thomson South-Western.
4. Buckley, A., Ross, S., Westerfield, R. & Jaffe, J. (1998). *Corporate Finance Europe*. London: McGraw Hill.
5. Crnkovič, R. (1992). *Gospodarske finance*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.

6. Damijan, J. (2017). *Čas za znižanje diskontnih stopenj v investicijskih projektih* [objava na blogu]. Pridobljeno 4. junija 2019 iz <https://damijan.org/2017/01/06/cas-za-znizanje-diskontnih-stopenj-v-investicijskih-projektih/>
7. Dobiček iz poslovanja - EBIT. (brez datuma). V *Finančni slovar*. Pridobljeno 18. septembra 2019 iz <http://www.financnislovar.com/definicije/dobicek-iz-poslovanja-ebit.html>
8. Dobiček iz poslovanja pred amortizacijo - EBITDA. (brez datuma). V *Finančni slovar*. Pridobljeno 18. septembra 2019 iz <http://www.financnislovar.com/definicije/ebitda.html>
9. EBITDA marža. (brez datuma). V *Finančni slovar*. Pridobljeno 18. septembra 2019 iz <http://www.financnislovar.com/definicije/ebitda-marza.html>
10. Evropski strukturni in investicijski skladi. (brez datuma). *Kohezija do 2020*. Pridobljeno 19. septembra 2019 iz <https://www.eu-skladi.si/sl/ekp>
11. Filipič, D. & Markovič-Hribernik, T. (2000). *Osnove financ*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
12. Hočevar, M., Igljčar, A. & Zaman, M. (2002). *Osnove računovodstva*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
13. Javni sklad republike Slovenije za regionalni razvoj in razvoj podeželja. (2018). *Javni razpis za ugodna razvojna posojila začetnim podjetniškim projektom na problemskih območjih z visoko brezposelnostjo in obmejnih problemskih območjih v Republiki Sloveniji – BP2*. Pridobljeno 13. novembra 2018 iz http://www.regionalnisklad.si/uploads/datoteke/1__jr_bp2_kon%C4%8Dno_%C4%8Distopis.pdf
14. Javni sklad republike Slovenije za podjetništvo. (2019a). *Strateški program Slovenskega podjetniškega sklada 2018-2023*. Pridobljeno 24. marca 2019 iz <https://podjetniskisklad.si/images/STRATEGIJA/StrategijaSPS.pdf>
15. Javni sklad republike Slovenije za podjetništvo. (2019b). *P1 plus - Garancije Sklada za bančne kredite s subvencijo obrestne mere*. Pridobljeno 15. februarja 2019 iz <https://podjetniskisklad.si/sl/razpisi?view=tender&id=64>
16. Javni sklad republike Slovenije za podjetništvo. (2019c). *Spodbude za zagon inovativnih podjetij (P2)*. Pridobljeno 15. maja 2019 iz <https://podjetniskisklad.si/sl/produktisklada/program-mladi/zagonske-spodbude/spodbude-za-zagon-inovativnih-podjetij-p2>
17. Kranjec, Š. (2010). *Agrosaat. Oljne buče - od tradicionalne do profesionalne predelave*. Pridobljeno 14. julija 2019 iz <https://www.agrosaat.si/oljne-buce-od-tradicionalne-do-profesionalne-pridelave/>
18. Kocjan Ačko, D. (1999). *Pozabljene poljščine*. Ljubljana: Kmečki glas.
19. Kosi, U., Marc, M., & Peljhan, D. (2004). *Ekonomika projektov, osnovni pojmi*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
20. Kotler, P. (1996). *Trženjsko upravljanje*. Ljubljana: Slovenska knjiga.
21. Lumby, S. (1994). *Investment appraisal and financial decisions* (5. izd.). London: Chapman&Hall.

22. Marža iz poslovanja - EBIT marža. (brez datuma). V *Finančni slovar*. Pridobljeno 18. septembra 2019 iz <http://www.financnislovar.com/definicije/ebit-marza-iz-poslovanja.html>
23. Ministrstvo za finance. (2019). *De minimis*. Pridobljeno 3. aprila 2019 iz http://www.mf.gov.si/delovna_podrocja/drzavne_pomoci/de_minimis/
24. Ministrstvo za kmetijstvo, gozdarstvo in prehrano. (2019a). *Javni razpisi*. Pridobljeno 11. marca 2019 iz http://www.mkgp.gov.si/si/javne_objave/javni_razpisi/
25. Ministrstvo za kmetijstvo, gozdarstvo in prehrano. (2019b). *Javni razpis za podukrep 4.2 - Podpora za naložbe v predelavo, trženje oziroma razvoj kmetijskih proizvodov za leto 2019*. Pridobljeno 6. junija 2019 iz http://www.mkgp.gov.si/fileadmin/mkgp.gov.si/pageuploads/Javni_razpisi/2_JR_2019/1_5._javni_razpis_za_podukrep_4.2_-_Podpora_za_nalozbe_v_predelavo__trzenje_oziroma_razvoj_kmetijskih_proizvodov_za_leto_2019/5.JR_4.2.pdf
26. Mramor, D. (1998). *Poslovne finance – Investicijski kriteriji*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
27. Peterlin, J. (2005). *Obvladovanje finančnih tveganj*. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
28. Porter, E. M. (1980). *Competitive strategy*. New York: The free press.
29. Pšunder, M. (2011). *Operativno planiranje*. Maribor: Fakulteta za gradbeništvo.
30. Pučko, D. & Rozman, R. (1993). *Ekonomika in organizacija podjetja: Ekonomika podjetja, Knjiga I*. Ljubljana: Ekonomska Fakulteta.
31. Rebernik, M., Duh, M., Belak, J., Lipičnik, B., Mulej, M., Polajnar, A. idr. (1997). *Podjetništvo in management malih podjetij*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
32. Rozman, R. & Stare, A. (2008). *Projektni management ali ravnateljstvo projekta*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
33. Slovenska izvozna in razvojna banka. (2019a). *Zavarovanje*. Pridobljeno 24. marca 2019 iz <https://www.sid.si/mala-srednja-podjetja/zavarovanje>
34. Slovenska izvozna in razvojna banka. (2019b). *Dolžniško financiranje*. Pridobljeno 24. marca 2019 iz <https://www.sid.si/mala-srednja-podjetja/dolznisko-financiranje>
35. Služba vlade za razvoj in evropsko kohezijsko politiko. (2014). *Kohezija do 2020*. Pridobljeno 7. maja 2019 iz <https://www.eu-skladi.si/sl/ekp>.
36. Statistični urad Republike Slovenije. (2018). *Soja posejana v 2018 na 40 % manjši površini kot v 2017; manjša tudi površina z drugimi beljakovinskimi rastlinami*. Pridobljeno 19. junija 2019 iz <https://www.stat.si/StatWeb/News/Index/7667>.
37. Statistični urad Republike Slovenije. (2019). *Prihodi in prenočitve turistov, Slovenija, maj 2019*. Pridobljeno 14. junija 2019 iz <https://www.stat.si/StatWeb/sl/News/Index/8226>
38. Šmitek, V., Kosmatin, Ž., Kilar M., Končan, J., Šiška A., Špenko, T. idr. (2015). *Nimaš denarja-imaš razpis! Pravni in finančni vidiki javnih razpisov*. Pridobljeno 2. maja 2019 iz <http://www.pf.uni-lj.si/media/nimas.denarja.imas.razpis.pdf>

39. Tajnikar, M., Brščič, B., Bukovič, V. & Ponikvar, N. (2004). *Upravljavška ekonomika z vajami*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.

PRILOGE

Priloga 1: Bilanca stanja brez investicije

Postavka	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
SREDSTVA	3,718,804	4,500,465	4,525,479	4,621,556	4,718,981	4,826,466	4,936,462	5,045,154	5,159,102	5,272,008	5,384,936	5,484,278	5,699,254
DOLGOROČNA SREDSTVA	2,382,410	2,986,898	2,992,104	2,882,518	2,807,268	2,766,476	2,746,202	2,756,582	2,820,541	2,907,525	2,987,618	3,066,330	3,139,969
Opredmetena osnovna sredstva	2,382,410	2,986,898	2,992,104	2,882,518	2,807,268	2,766,476	2,746,202	2,756,582	2,820,541	2,907,525	2,987,618	3,066,330	3,139,969
Zemljišča	468,718	967,264	967,264	967,264	967,264	967,264	967,264	967,264	967,264	967,264	967,264	967,264	967,264
Zgradbe	994,847	936,273	946,313	925,152	903,691	881,930	859,870	837,509	814,848	791,887	768,627	745,066	721,205
Proizvajalne naprave in stroji	702,830	817,485	828,047	732,856	663,540	626,474	621,844	661,064	753,909	840,433	925,175	1,002,000	1,069,500
Druge naprave in oprema, drobni inventar in druga opredmetena osnovna sredstva	216,014	255,240	250,481	257,246	272,773	290,808	297,224	290,745	284,520	307,941	326,552	352,000	382,000
KRATKOROČNA SREDSTVA	1,328,755	1,467,233	1,486,114	1,689,887	1,860,596	2,006,828	2,134,972	2,231,072	2,278,761	2,302,291	2,332,639	2,350,681	2,489,328
Zaloge	654,555	634,516	637,206	654,544	680,571	707,637	735,782	765,050	795,486	827,135	860,047	894,272	929,862
Material	625,517	603,738	605,813	622,046	646,928	672,805	699,717	727,706	756,814	787,086	818,570	851,313	885,365
Nedokončana proizvodnja	7,567	8,324	8,490	8,830	9,183	9,550	9,932	10,330	10,743	11,172	11,619	12,084	12,568
Proizvodi	12,544	15,053	15,354	15,968	16,607	17,271	17,962	18,680	19,427	20,204	21,013	21,853	22,727
Trgovsko blago	8,927	7,401	7,549	7,700	7,854	8,011	8,172	8,335	8,502	8,672	8,845	9,022	9,203
Kratkoročne poslovne terjatve	646,401	743,069	748,136	748,061	797,984	849,903	993,899	1,053,655	1,135,801	1,201,233	1,269,283	1,340,054	1,413,656
Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev	603,599	710,257	714,667	713,254	751,784	791,856	923,530	970,471	1,019,290	1,070,062	1,122,864	1,177,779	1,234,890
Kratkoročne poslovne terjatve do drugih	42,802	32,812	33,468	34,807	46,199	58,047	70,369	83,184	116,511	131,172	146,419	162,275	178,766
Denarna sredstva	27,798	89,647	100,772	287,282	382,041	449,288	405,290	412,367	347,474	273,923	203,309	116,355	145,809
KRATKOROČNE AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	7,639	46,334	47,260	49,151	51,117	53,162	55,288	57,500	59,800	62,192	64,679	67,266	69,957

se nadaljuje

Priloga 1: Bilanca stanja brez investicije (nad.)

Postavka	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	3,718,804	4,500,465	4,525,479	4,621,556	4,718,981	4,826,466	4,936,462	5,045,154	5,159,102	5,272,008	5,384,936	5,484,278	5,699,254
KAPITAL	2,501,781	2,707,515	2,919,098	3,136,252	3,354,730	3,583,242	3,814,240	4,032,728	4,256,446	4,479,095	4,701,737	4,910,765	5,124,272
Vpoklicani kapital	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184
Osnovni kapital	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184
Kapitalske rezerve	880,472	880,472	880,472	880,472	880,472	880,472	880,472	880,472	880,472	880,472	880,472	880,472	880,472
Rezerve iz dobička	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718
Zakonske rezerve	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718
Preneseni čisti dobiček	1,135,892	1,305,406	1,511,141	1,722,724	1,939,878	2,158,355	2,386,867	2,617,865	2,836,354	3,060,071	3,282,720	3,505,362	3,714,391
Prenesena čista izguba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Čisti dobiček poslovnega leta	169,514	205,734	211,583	217,154	218,478	228,512	230,998	218,489	223,718	222,648	222,642	209,028	213,506
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	560,529	939,436	922,562	800,254	677,947	555,640	444,512	333,384	222,256	111,128	0	0	0
Dolgoročne finančne obveznosti	523,862	864,164	922,562	800,254	677,947	555,640	444,512	333,384	222,256	111,128	0	0	0
Dolgoročne finančne obveznosti do bank	499,417	821,135	889,024	777,896	666,768	555,640	444,512	333,384	222,256	111,128	0	0	0
Druge dolgoročne finančne obveznosti	24,445	43,029	33,538	22,359	11,179	0	0	0	0	0	0	0	0
Dolgoročne poslovne obveznosti	36,667	75,271	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Druge dolgoročne poslovne obveznosti	36,667	75,271	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	571,227	736,644	564,612	563,458	562,281	561,080	548,676	547,427	546,153	544,854	543,528	431,048	429,669
Kratkoročne finančne obveznosti	150,350	303,012	122,307	122,307	122,307	122,307	111,128	111,128	111,128	111,128	111,128	0	0

se nadaljuje

Priloga 1: Bilanca stanja brez investicije (nad.)

Postavka	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Kratkoročne finančne obveznosti do bank	128,676	290,144	111,128	111,128	111,128	111,128	111,128	111,128	111,128	111,128	111,128	111,128	111,128
Druge kratkoročne finančne obveznosti	21,673	12,757	111,128	111,128	111,128	111,128	0	0	0	0	0	0	0
Kratkoročne poslovne obveznosti	420,877	433,632	442,304	441,150	439,973	438,773	437,548	436,299	435,025	433,726	432,400	431,048	429,669
Kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	152,075	277,881	283,438	279,107	274,689	270,183	265,587	260,898	256,116	251,239	246,263	241,189	236,012
Druge kratkoročne poslovne obveznosti	268,803	155,751	158,866	162,043	165,284	168,590	171,962	175,401	178,909	182,487	186,137	189,860	193,657
KRATKOROČNE PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	85,268	116,870	119,208	121,592	124,023	126,504	129,034	131,615	134,247	136,932	139,671	142,464	145,313

Vir: lastno delo.

Priloga 2: Bilanca stanja z investicijo

Postavka	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
SREDSTVA	3,718,804	4,500,465	4,525,479	5,504,019	5,544,624	5,722,221	5,923,938	6,141,862	6,360,347	6,579,566	6,800,612	7,109,299	7,445,932
DOLGOROČNA SREDSTVA	2,382,410	2,986,898	2,992,104	3,903,018	3,797,153	3,725,746	3,674,857	3,654,622	3,687,966	3,744,335	3,793,813	3,841,910	3,884,934
Opredmetena osnovna sredstva	2,382,410	2,986,898	2,992,104	3,903,018	3,797,153	3,725,746	3,674,857	3,654,622	3,687,966	3,744,335	3,793,813	3,841,910	3,884,934
Zemljišča	468,718	967,264	967,264	967,264	967,264	967,264	967,264	967,264	967,264	967,264	967,264	967,264	967,264
Zgradbe	994,847	936,273	946,313	1,945,652	1,893,576	1,841,200	1,788,525	1,735,549	1,682,273	1,628,697	1,574,822	1,520,646	1,466,170
Proizvajalne naprave in stroji	702,830	817,485	828,047	732,856	663,540	626,474	621,844	661,064	753,909	840,433	925,175	1,002,000	1,069,500
Druge naprave in oprema, drobni inventar in druga opredmetena osnovna sredstva	216,014	255,240	250,481	257,246	272,773	290,808	297,224	290,745	284,520	307,941	326,552	352,000	382,000
Opredmetena osnovna sredstva v gradnji in izdelavi	0	10,635	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
KRATKOROČNA SREDSTVA	1,328,755	1,467,233	1,486,114	1,551,850	1,696,353	1,943,313	2,193,793	2,429,740	2,612,581	2,773,039	2,942,120	3,200,123	3,491,040
Zaloge	654,555	634,516	637,206	673,368	707,296	743,169	774,868	808,331	839,466	871,815	905,426	940,350	976,640
Material	625,517	603,738	605,813	629,018	656,826	685,965	714,193	743,736	773,103	803,634	835,377	868,379	902,690
Nedokončana proizvodnja	7,567	8,324	8,490	10,921	12,152	13,498	14,275	15,139	15,629	16,137	16,661	17,204	17,765
Proizvodi	12,544	15,053	15,354	25,729	30,464	35,695	38,228	41,122	42,232	43,372	44,542	45,745	46,982
Trgovsko blago	8,927	7,401	7,549	7,700	7,854	8,011	8,172	8,335	8,502	8,672	8,845	9,022	9,203
Kratkoročne poslovne terjatve	646,401	743,069	748,136	754,601	807,268	862,247	1,007,478	1,068,691	1,151,080	1,216,755	1,285,048	1,356,062	1,429,907
Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev	603,599	710,257	714,667	719,794	761,069	804,200	937,108	985,507	1,034,569	1,085,584	1,138,629	1,193,786	1,251,141
Kratkoročne poslovne terjatve do drugih	42,802	32,812	33,468	34,807	46,199	58,047	70,369	83,184	116,511	131,172	146,419	162,275	178,766
Denarna sredstva	27,798	89,647	100,772	123,880	181,789	337,897	411,448	552,717	622,034	684,469	751,646	903,711	1,084,493

se nadaljuje

Priloga 2: Bilanca stanja z investicijo (nad.)

Postavka	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
KRATKOROČNE AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	7,639	46,334	47,260	49,151	51,117	53,162	55,288	57,500	59,800	62,192	64,679	67,266	69,957
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	3,718,804	4,500,465	4,525,479	5,504,019	5,544,624	5,722,221	5,923,938	6,141,862	6,360,347	6,579,566	6,800,612	7,109,299	7,445,932
KAPITAL	2,501,781	2,707,515	2,919,098	3,233,351	3,553,253	3,924,455	4,326,830	4,733,341	5,145,098	5,557,561	5,971,825	6,389,256	6,807,921
Vpoklicani kapital	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184
Osnovni kapital	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184	287,184
Kapitalske rezerve	880,472	880,472	880,472	880,472	880,472	880,472	880,472	880,472	880,472	880,472	880,472	880,472	880,472
Rezerve iz dobička	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718
Zakonske rezerve	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718	28,718
Preneseni čisti dobiček	1,135,892	1,305,406	1,511,141	1,722,724	2,036,976	2,356,878	2,728,080	3,130,455	3,536,966	3,948,723	4,361,187	4,775,450	5,192,881
Čisti dobiček poslovnega leta	169,514	205,734	211,583	314,253	319,902	371,202	402,376	406,511	411,757	412,464	414,263	417,432	418,664
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	560,529	939,436	922,562	1,475,810	1,184,614	977,862	782,290	586,717	391,145	195,572	0	0	0
Dolgoročne finančne obveznosti	523,862	864,164	922,562	1,475,810	1,184,614	977,862	782,290	586,717	391,145	195,572	0	0	0
Dolgoročne finančne obveznosti do bank	499,417	821,135	889,024	1,453,451	1,173,434	977,862	782,290	586,717	391,145	195,572	0	0	0
Druge dolgoročne finančne obveznosti	24,445	43,029	33,538	22,359	11,179	0	0	0	0	0	0	0	0
Dolgoročne poslovne obveznosti	36,667	75,271	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Druge dolgoročne poslovne obveznosti	36,667	75,271	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

se nadaljuje

Priloga 2: Bilanca stanja z investicijo (nad.)

Postavka	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	571,227	736,644	564,612	673,266	682,734	693,401	685,784	690,189	689,857	689,500	689,117	577,579	492,698
Kratkoročne finančne obveznosti	150,350	303,012	122,307	206,752	206,752	206,752	195,572	195,572	195,572	195,572	195,572	84,444	0
Kratkoročne finančne obveznosti do bank	128,676	290,144	111,128	195,572	195,572	195,572	195,572	195,572	195,572	195,572	195,572	84,444	0
Druge kratkoročne finančne obveznosti	21,673	12,868	11,179	11,179	11,179	11,179	0	0	0	0	0	0	0
Kratkoročne poslovne obveznosti	420,877	433,632	442,304	466,515	475,982	486,649	490,212	494,616	494,285	493,927	493,544	493,134	492,698
Kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	152,075	277,881	283,438	298,797	304,919	312,173	312,256	313,110	309,157	305,107	300,956	296,703	292,347
Druge kratkoročne poslovne obveznosti	268,803	155,751	158,866	167,718	171,063	174,476	177,956	181,506	185,127	188,821	192,588	196,431	200,351
KRATKOROČNE PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	85,268	116,870	119,208	121,592	124,023	126,504	129,034	131,615	134,247	136,932	139,671	142,464	145,313

Vir: lastno delo.

Priloga 3: Razlike med bilanco stanje brez in z investicijo

Postavka	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
SREDSTVA	882,463	825,643	895,756	987,476	1,096,708	1,201,245	1,307,557	1,415,676	1,625,021	1,746,677
DOLGOROČNA SREDSTVA	1,020,500	989,885	959,270	928,655	898,040	867,425	836,810	806,195	775,580	744,965
Opredmetena osnovna sredstva	1,020,500	989,885	959,270	928,655	898,040	867,425	836,810	806,195	775,580	744,965
Zgradbe	1,020,500	989,885	959,270	928,655	898,040	867,425	836,810	806,195	775,580	744,965
KRATKOROČNA SREDSTVA	-138,037	-164,242	-63,514	58,821	198,668	333,820	470,747	609,481	849,441	1,001,712
Sredstva (skupine za odtujitev) za prodajo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zaloge	18,824	26,725	35,532	39,085	43,281	43,980	44,680	45,379	46,078	46,778
Material	6,972	9,898	13,160	14,476	16,030	16,289	16,548	16,807	17,066	17,325
Nedokončana proizvodnja	2,092	2,969	3,948	4,343	4,809	4,887	4,964	5,042	5,120	5,198
Proizvodi	9,761	13,857	18,424	20,266	22,442	22,805	23,167	23,530	23,892	24,255
Kratkoročne poslovne terjatve	6,540	9,284	12,344	13,578	15,036	15,279	15,522	15,765	16,008	16,251
Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev	6,540	9,284	12,344	13,578	15,036	15,279	15,522	15,765	16,008	16,251
Denarna sredstva	-163,401	-200,251	-111,391	6,158	140,350	274,560	410,546	548,337	787,355	938,684
Postavka	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	882,463	825,643	895,756	987,476	1,096,708	1,201,245	1,307,557	1,415,676	1,625,021	1,746,677
KAPITAL	97,099	198,522	341,213	512,590	700,613	888,652	1,078,467	1,270,088	1,478,491	1,683,649
Preneseni čisti dobiček	0	97,099	198,522	341,213	512,590	700,613	888,652	1,078,467	1,270,088	1,478,491
Čisti dobiček poslovnega leta	97,099	101,424	142,690	171,378	188,022	188,039	189,815	191,621	208,403	205,158
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	675,556	506,667	422,222	337,778	253,333	168,889	84,444	0	0	0
Dolgoročne finančne obveznosti	675,556	506,667	422,222	337,778	253,333	168,889	84,444	0	0	0
Dolgoročne finančne obveznosti do bank	675,556	506,667	422,222	337,778	253,333	168,889	84,444	0	0	0
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	109,809	120,453	132,321	137,108	142,762	143,704	144,646	145,588	146,531	63,028

se nadaljuje

Priloga 3: Razlike med bilanco stanje brez in z investicijo (nad.)

Postavka	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Kratkoročne finančne obveznosti	84,444	84,444	84,444	84,444	84,444	84,444	84,444	84,444	84,444	0
Kratkoročne finančne obveznosti do bank	84,444	84,444	84,444	84,444	84,444	84,444	84,444	84,444	84,444	0
Kratkoročne poslovne obveznosti	25,364	36,009	47,876	52,664	58,317	59,259	60,202	61,144	62,086	63,028
Kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	19,690	30,230	41,991	46,669	52,212	53,041	53,868	54,693	55,515	56,335
Druge kratkoročne poslovne obveznosti	5,675	5,779	5,886	5,994	6,105	6,218	6,334	6,451	6,571	6,694

Vir: lastno delo.

Priloga 4: Izkaz poslovnega izida brez investicije

Postavka	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	2,315,617	2,598,540	2,765,697	2,871,325	2,926,178	3,013,225	3,110,754	3,199,076	3,305,048	3,391,149	3,473,972	3,558,452	3,669,621
Čisti prihodki od prodaje na domačem trgu	2,180,887	2,387,903	2,548,740	2,560,690	2,603,117	2,677,242	2,761,332	2,839,171	2,934,347	3,011,034	3,084,254	3,157,939	3,253,098
Čisti prihodki od prodaje proizvodov in storitev razen najemnin	2,178,663	2,385,641	2,547,210	2,559,098	2,601,462	2,675,521	2,759,542	2,837,328	2,932,448	3,009,097	3,082,279	3,155,924	3,251,043
Čisti prihodki od prodaje blaga in materiala	2,224	2,262	1,530	1,591	1,655	1,721	1,790	1,844	1,899	1,937	1,976	2,015	2,056
Čisti prihodki od prodaje na trgu EU	84,252	74,785	77,028	125,109	130,114	135,318	140,731	144,953	149,301	154,287	159,373	165,561	176,872
Čisti prihodki od prodaje proizvodov in storitev	84,206	73,974	76,193	124,240	129,210	134,378	139,754	143,946	148,265	153,230	158,295	164,460	175,750
Čisti prihodki od prodaje blaga in materiala	46	811	835	869	904	940	977	1,007	1,037	1,058	1,079	1,100	1,122
Čisti prihodki od prodaje na trgu izven EU	50,478	135,853	139,929	185,526	192,947	200,665	208,691	214,952	221,401	225,829	230,345	234,952	239,651
Čisti prihodki od prodaje proizvodov in storitev	50,478	128,902	132,769	178,080	185,203	192,611	200,316	206,325	212,515	216,765	221,100	225,522	230,033
Čisti prihodki od prodaje blaga in materiala	0	6,951	7,160	7,446	7,744	8,053	8,376	8,627	8,886	9,063	9,245	9,430	9,618
POVEČANJE VREDNOSTI ZALOG PROIZVODOV IN NEDOKONČANE PROIZVODNJE	5,700	3,265	23,844	954	992	1,032	1,073	1,116	1,160	1,207	1,255	1,305	1,357
KOSMATI DONOS OD POSLOVANJA	2,321,317	2,601,806	2,789,541	2,872,278	2,927,169	3,014,256	3,111,826	3,200,192	3,306,209	3,392,356	3,475,228	3,559,757	3,670,978
POSLOVNI ODHODKI	2,116,231	2,356,119	2,517,470	2,595,602	2,651,220	2,727,919	2,824,037	2,929,274	3,030,567	3,119,714	3,204,289	3,307,073	3,414,529
Stroški blaga, materiala in storitev	876,574	932,549	951,200	970,298	987,360	1,004,742	1,022,449	1,040,488	1,058,865	1,071,026	1,081,920	1,092,928	1,104,053
Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala	364	7,319	7,465	7,689	7,920	8,158	8,402	8,654	8,914	9,182	9,457	9,741	10,033
Stroški porabljenega materiala	446,920	571,153	582,576	594,227	606,112	618,234	630,599	643,211	656,075	662,635	669,262	675,954	682,714
stroški materiala	355,932	476,990	486,530	496,260	506,185	516,309	526,635	537,168	547,911	553,391	558,924	564,514	570,159

se nadaljuje

Priloga 4: Izkaz poslovnega izida brez investicije (nad.)

Postavka	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Stroški energije	88,124	90,707	92,521	94,372	96,259	98,184	100,148	102,151	104,194	105,236	106,288	107,351	108,424
Drugi stroški materiala	2,864	3,456	3,525	3,595	3,667	3,741	3,815	3,892	3,969	4,009	4,049	4,090	4,131
Stroški storitev	429,290	354,077	361,159	368,382	373,329	378,350	383,448	388,623	393,876	399,209	403,201	407,233	411,306
Transportne storitve	31,496	24,877	25,375	25,882	26,400	26,928	27,466	28,016	28,576	29,148	29,439	29,734	30,031
Najemnine	71,341	55,288	56,393	57,521	58,672	59,845	61,042	62,263	63,508	64,778	65,426	66,080	66,741
Povračila stroškov zaposlencem v zvezi z delom	20,996	41,231	42,055	42,897	43,754	44,630	45,522	46,433	47,361	48,309	48,792	49,280	49,772
Drugi stroški storitev	305,457	232,682	237,335	242,082	244,503	246,948	249,417	251,911	254,431	256,975	259,545	262,140	264,761
Stroški dela	1,086,476	1,176,978	1,235,827	1,297,618	1,358,988	1,421,937	1,489,249	1,555,839	1,621,468	1,680,999	1,747,342	1,816,835	1,887,634
Stroški plač	801,390	858,449	901,371	946,440	993,762	1,043,450	1,095,622	1,150,403	1,207,924	1,263,320	1,325,486	1,390,760	1,457,298
Stroški pokojninskih zavarovanj	71,169	80,477	84,500	88,725	92,274	96,888	100,764	103,787	105,862	106,921	107,990	109,070	110,161
Stroški drugih socialnih zavarovanj	58,174	65,924	69,221	72,682	75,589	79,368	82,543	85,019	86,720	87,587	88,463	89,347	90,241
Drugi stroški dela	155,743	172,129	180,735	189,772	197,363	202,231	210,320	216,630	220,962	223,172	225,404	227,658	229,934
Odpisi vrednosti	126,193	213,946	297,144	292,721	268,510	264,151	273,767	293,217	309,710	326,759	333,687	355,144	380,255
Amortizacija	126,193	211,075	294,159	289,586	265,250	260,792	270,274	289,620	306,041	323,016	329,907	351,288	376,361
Prevrednotovalni poslovni odhodki pri obratnih sredstvih	0	2,871	2,986	3,135	3,260	3,358	3,493	3,597	3,669	3,743	3,780	3,856	3,894
Drugi poslovni odhodki	26,988	32,646	33,299	34,964	36,362	37,089	38,573	39,730	40,525	40,930	41,339	42,166	42,588
Drugi stroški	26,988	32,646	33,299	34,964	36,362	37,089	38,573	39,730	40,525	40,930	41,339	42,166	42,588
DOBIČEK IZ POSLOVANJA	205,085	245,687	272,071	276,677	275,949	286,337	287,789	270,918	275,641	272,642	270,939	252,684	256,449
FINANČNI ODHODKI	15,864	22,216	19,114	16,837	14,434	12,597	10,949	9,301	7,653	6,006	4,359	2,713	1,067
Finančni odhodki za obresti	10,771	11,393	19,114	16,837	14,434	12,597	10,949	9,301	7,653	6,006	4,359	2,713	1,067
Finančni odhodki iz finančnih obveznosti	15,760	21,358	18,239	15,944	13,524	11,668	10,002	8,335	6,668	5,001	3,334	1,667	0
Finančni odhodki iz posojil, prejetih od bank	14,185	19,395	16,669	15,002	13,335	11,668	10,002	8,335	6,668	5,001	3,334	1,667	0

se nadaljuje

Priloga 4: Izkaz poslovnega izida brez investicije (nad.)

Postavka	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Finančni odhodki iz drugih finančnih obveznosti	1,575	1,963	1,570	942	188	0	0	0	0	0	0	0	0
Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti	104	858	875	892	910	929	947	966	985	1,005	1,025	1,046	1,067
Finančni odhodki iz obveznosti do dobaviteljev in meničnih obveznosti	10	7	7	7	8	8	8	8	8	8	8	9	9
Finančni odhodki iz drugih poslovnih obveznosti	94	851	868	885	903	921	939	958	977	997	1,017	1,037	1,058
DRUGI PRIHODKI	1,432	8,496	8,581	8,667	8,754	8,841	8,930	9,019	9,109	9,200	9,292	9,385	9,479
Drugi finančni prihodki in ostali prihodki	1,432	8,496	8,581	8,667	8,754	8,841	8,930	9,019	9,109	9,200	9,292	9,385	9,479
DRUGI ODHODKI	2,304	3,375	3,510	3,685	3,832	3,909	4,065	4,187	4,271	4,314	4,357	4,444	4,489
CELOTNI DOBIČEK	188,349	228,594	258,028	264,822	266,436	278,673	281,705	266,449	272,827	271,523	271,515	254,913	260,373
DAVEK IZ DOBIČKA	18,835	22,859	46,445	47,668	47,959	50,161	50,707	47,961	49,109	48,874	48,873	45,884	46,867
ČISTI DOBIČEK OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	169,514	205,734	211,583	217,154	218,478	228,512	230,998	218,489	223,718	222,648	222,642	209,028	213,506
*POVPREČNO ŠTEVILO ZAPOSLENCEV NA PODLAGI DELOVNIH UR V OBRAČUNSKEM OBDOBJU (projekcija-vezano na rast produktivnosti)	41.35	48.38	49.20	52.08	53.90	55.73	57.67	59.54	61.31	62.81	64.51	66.28	68.05

Vir: lastno delo.

Priloga 5: Izkaz poslovnega izida z investicijo

Postavka	AOP	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE (111+115+118)	110	2,315,617	2,598,540	2,765,697	3,271,325	3,446,178	3,673,225	3,860,754	4,009,076	4,125,048	4,221,149	4,313,972	4,423,452	4,539,621
Čisti prihodki od prodaje na domačem trgu (112 do 114)	111	2,180,887	2,387,903	2,548,740	2,960,690	3,123,117	3,337,242	3,511,332	3,649,171	3,754,347	3,841,034	3,924,254	4,022,939	4,123,098
Čisti prihodki od prodaje proizvodov in storitev razen najemnin	112	2,178,663	2,385,641	2,547,210	2,959,098	3,121,462	3,335,521	3,509,542	3,647,328	3,752,448	3,839,097	3,922,279	4,020,924	4,121,043
Čisti prihodki od najemnin	113	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Čisti prihodki od prodaje blaga in materiala	114	2,224	2,262	1,530	1,591	1,655	1,721	1,790	1,844	1,899	1,937	1,976	2,015	2,056
Čisti prihodki od prodaje na trgu EU (116+117)	115	84,252	74,785	77,028	125,109	130,114	135,318	140,731	144,953	149,301	154,287	159,373	165,561	176,872
Čisti prihodki od prodaje proizvodov in storitev	116	84,206	73,974	76,193	124,240	129,210	134,378	139,754	143,946	148,265	153,230	158,295	164,460	175,750
Čisti prihodki od prodaje blaga in materiala	117	46	811	835	869	904	940	977	1,007	1,037	1,058	1,079	1,100	1,122
Čisti prihodki od prodaje na trgu izven EU (119+120)	118	50,478	135,853	139,929	185,526	192,947	200,665	208,691	214,952	221,401	225,829	230,345	234,952	239,651
Čisti prihodki od prodaje proizvodov in storitev	119	50,478	128,902	132,769	178,080	185,203	192,611	200,316	206,325	212,515	216,765	221,100	225,522	230,033
Čisti prihodki od prodaje blaga in materiala	120	0	6,951	7,160	7,446	7,744	8,053	8,376	8,627	8,886	9,063	9,245	9,430	9,618
KOSMATI DONOS OD POSLOVANJA (110+121-122+123+124+125)	126	2,321,317	2,601,806	2,789,541	3,284,131	3,452,144	3,679,802	3,864,064	4,012,834	4,126,649	4,222,797	4,315,668	4,425,197	4,541,419
POSLOVNI ODHODKI (128+139+144+148)	127	2,116,231	2,356,119	2,517,470	2,887,207	3,050,403	3,216,402	3,363,561	3,508,522	3,617,578	3,714,516	3,806,856	3,917,436	4,032,716
Stroški blaga, materiala in storitev (129+130+134)	128	876,574	932,549	951,200	1,198,760	1,291,531	1,396,933	1,464,376	1,520,809	1,545,591	1,564,159	1,581,407	1,598,770	1,616,250
Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala	129	364	7,319	7,465	7,689	7,920	8,158	8,402	8,654	8,914	9,182	9,457	9,741	10,033

se nadaljuje

Priloga 5: Izkaz poslovnega izida z investicijo (nad.)

Postavka		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Stroški porabljenega materiala (131 do 133)	130	446,920	571,153	582,576	693,827	747,512	806,234	837,399	872,211	888,775	899,035	909,362	919,754	930,214
Stroški materiala	131	355,932	476,990	486,530	554,260	589,785	628,109	649,135	673,468	686,511	694,291	702,124	710,014	717,959
Stroški energije	132	88,124	90,707	92,521	102,372	106,659	111,384	115,148	118,351	120,594	121,836	123,088	124,351	125,624
Drugi stroški materiala	133	2,864	3,456	3,525	37,195	51,067	66,741	73,115	80,392	81,669	82,909	84,149	85,390	86,631
Stroški storitev (135 do 138)	134	429,290	354,077	361,159	497,244	536,099	582,542	618,575	639,944	647,902	655,942	662,588	669,275	676,003
Transportne storitve	135	31,496	24,877	25,375	31,082	34,000	37,328	38,666	40,416	41,176	41,948	42,439	42,934	43,431
Najemnine	136	71,341	55,288	56,393	57,521	58,672	59,845	61,042	62,263	63,508	64,778	65,426	66,080	66,741
Povračila stroškov zaposlencem v zvezi z delom	137	20,996	41,231	42,055	44,158	45,925	48,221	50,150	51,654	52,687	53,741	54,278	54,821	55,369
Drugi stroški storitev	138	305,457	232,682	237,335	364,482	397,503	437,148	468,717	485,611	490,531	495,475	500,445	505,440	510,461
Stroški dela (140 do 143)	139	1,086,476	1,176,978	1,235,827	1,360,762	1,423,385	1,487,614	1,556,230	1,624,151	1,691,137	1,752,053	1,819,808	1,890,741	1,963,009
Stroški plač	140	801,390	858,449	901,371	988,746	1,036,908	1,087,453	1,140,500	1,196,172	1,254,602	1,310,926	1,374,038	1,440,277	1,507,799
Stroški pokojninskih zavarovanj	141	71,169	80,477	84,500	93,777	97,426	102,142	106,122	109,252	111,436	112,605	113,787	114,983	116,191
Stroški drugih socialnih zavarovanj	142	58,174	65,924	69,221	77,733	80,741	84,622	87,901	90,484	92,293	93,271	94,260	95,260	96,271
Drugi stroški dela	143	155,743	172,129	180,735	200,506	208,310	213,396	221,707	228,243	232,806	235,251	237,723	240,222	242,748
Odpisi vrednosti (145 do 147)	144	126,193	213,946	297,144	292,721	299,125	294,766	304,382	323,832	340,325	357,374	364,302	385,759	410,870
Amortizacija	145	126,193	211,075	294,159	289,586	295,865	291,407	300,889	320,235	336,656	353,631	360,522	381,903	406,976
Prevrednotovalni poslovni odhodki pri obratnih sredstvih	147	0	2,871	2,986	3,135	3,260	3,358	3,493	3,597	3,669	3,743	3,780	3,856	3,894
Drugi poslovni odhodki	148	26,988	32,646	33,299	34,964	36,362	37,089	38,573	39,730	40,525	40,930	41,339	42,166	42,588
Drugi stroški	150	26,988	32,646	33,299	34,964	36,362	37,089	38,573	39,730	40,525	40,930	41,339	42,166	42,588
DOBIČEK IZ POSLOVANJA	151	205,085	245,687	272,071	396,923	401,740	463,400	500,502	504,312	509,072	508,281	508,812	507,762	508,703
FINANČNI ODHODKI (168+169+174)	166	15,864	22,216	19,114	16,913	14,502	12,656	10,999	9,343	7,687	6,031	4,376	2,721	1,071
Finančni odhodki za obresti (upoštevano že v II. in III.)	167	10,771	11,393	19,114	16,913	14,502	12,656	10,999	9,343	7,687	6,031	4,376	2,721	1,071

se nadaljuje

Priloga 5: Izkaz poslovnega izida z investicijo (nad.)

Postavka		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Finančni odhodki iz oslabitve in odpisov finančnih naložb	168	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finančni odhodki iz finančnih obveznosti (170 do 173)	169	15,760	21,358	18,239	16,020	13,591	11,728	10,052	8,377	6,701	5,026	3,351	1,675	4
Finančni odhodki iz posojil, prejetih od družb v skupini	170	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finančni odhodki iz posojil, prejetih od bank	171	14,185	19,395	16,669	15,078	13,403	11,728	10,052	8,377	6,701	5,026	3,351	1,675	4
Finančni odhodki iz drugih finančnih obveznosti	173	1,575	1,963	1,570	942	188	0	0	0	0	0	0	0	0
Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti (175 do 177)	174	104	858	875	892	910	929	947	966	985	1,005	1,025	1,046	1,067
Finančni odhodki iz obveznosti do dobaviteljev in meničnih obveznosti	176	10	7	7	7	8	8	8	8	8	8	8	9	9
Finančni odhodki iz drugih poslovnih obveznosti	177	94	851	868	885	903	921	939	958	977	997	1,017	1,037	1,058
DRUGI PRIHODKI (179+180)	178	1,432	8,496	8,581	8,667	8,754	8,841	8,930	9,019	9,109	9,200	9,292	9,385	9,479
Drugi finančni prihodki in ostali prihodki	180	1,432	8,496	8,581	8,667	8,754	8,841	8,930	9,019	9,109	9,200	9,292	9,385	9,479
DRUGI ODHODKI	181	2,304	3,375	3,510	3,685	3,832	3,909	4,065	4,187	4,271	4,314	4,357	4,444	4,489
CELOTNI DOBIČEK (151-152+153-166+178-181)	182	188,349	228,594	258,028	384,993	392,160	455,676	494,368	499,801	506,223	507,136	509,371	509,982	512,622
DAVEK IZ DOBIČKA	184	18,835	22,859	46,445	70,740	72,258	84,474	91,992	93,290	94,466	94,673	95,108	92,550	93,958
ČISTI DOBIČEK OBRAČUNSKEGA OBDOBJA (182-184-185)	186	169,514	205,734	211,583	314,253	319,902	371,202	402,376	406,511	411,757	412,464	414,263	417,432	418,664

Vir: lastno delo.

Priloga 6: Razlike med izkazom poslovnega izida brez ter z investicijo

Postavka	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	400,000	520,000	660,000	750,000	810,000	820,000	830,000	840,000	865,000	870,000
Čisti prihodki od prodaje na domačem trgu	400,000	520,000	660,000	750,000	810,000	820,000	830,000	840,000	865,000	870,000
Čisti prihodki od prodaje proizvodov in storitev razen najemnin	400,000	520,000	660,000	750,000	810,000	820,000	830,000	840,000	865,000	870,000
POVEČANJE VREDNOSTI ZALOG PROIZVODOV IN NEDOKONČANE PROIZVODNJE	11,852	4,974	5,545	2,237	2,642	440	440	440	440	440
KOSMATI DONOS OD POSLOVANJA	411,852	524,974	665,545	752,237	812,642	820,440	830,440	840,440	865,440	870,440
POSLOVNI ODHODKI	291,606	399,183	488,483	539,524	579,248	587,010	594,801	602,567	610,363	618,187
Stroški blaga, materiala in storitev	228,462	304,170	392,191	441,927	480,321	486,726	493,132	499,487	505,842	512,197
Stroški porabljenega materiala	99,600	141,400	188,000	206,800	229,000	232,700	236,400	240,100	243,800	247,500
stroški materiala	58,000	83,600	111,800	122,500	136,300	138,600	140,900	143,200	145,500	147,800
stroški energije	8,000	10,400	13,200	15,000	16,200	16,400	16,600	16,800	17,000	17,200
drugi stroški materiala	33,600	47,400	63,000	69,300	76,500	77,700	78,900	80,100	81,300	82,500
Stroški storitev	128,862	162,770	204,191	235,127	251,321	254,026	256,732	259,387	262,042	264,697
transportne storitve	5,200	7,600	10,400	11,200	12,400	12,600	12,800	13,000	13,200	13,400
povračila stroškov zaposlencem v zvezi z delom	1,262	2,170	3,591	4,627	5,221	5,326	5,432	5,487	5,542	5,597
drugi stroški storitev	122,400	153,000	190,200	219,300	233,700	236,100	238,500	240,900	243,300	245,700
Stroški dela	63,144	64,398	65,677	66,981	68,312	69,669	71,054	72,466	73,906	75,375
Stroški plač	42,306	43,147	44,003	44,878	45,769	46,678	47,606	48,552	49,517	50,501
Stroški pokojninskih zavarovanj	5,052	5,152	5,254	5,359	5,465	5,574	5,684	5,797	5,912	6,030
Stroški drugih socialnih zavarovanj	5,052	5,152	5,254	5,359	5,465	5,574	5,684	5,797	5,912	6,030
Drugi stroški dela	10,734	10,948	11,165	11,387	11,613	11,844	12,079	12,319	12,564	12,814
Odpisi vrednosti	0	30,615	30,615	30,615	30,615	30,615	30,615	30,615	30,615	30,615
Amortizacija	0	30,615	30,615	30,615	30,615	30,615	30,615	30,615	30,615	30,615
DOBIČEK IZ POSLOVANJA	120,247	125,791	177,062	212,713	233,393	233,430	235,639	237,873	255,078	252,253
FINANČNI ODHODKI	76	68	59	51	42	34	25	17	8	4
CELOTNI DOBIČEK	120,171	125,724	177,003	212,663	233,351	233,396	235,614	237,856	255,069	252,249
DAVEK IZ DOBIČKA	23,072	24,300	34,313	41,285	45,329	45,357	45,799	46,235	46,666	47,091
ČISTI DOBIČEK OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	97,099	101,424	142,690	171,378	188,022	188,039	189,815	191,621	208,403	205,158

Vir: lastno delo.

Priloga 7: Denarni tokovi brez investicije

Postavka	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
1. Število zaposlenih delavcev (na podlagi delovnih ur)	48.38	49.20	52.08	53.90	55.73	57.67	59.54	61.31	62.81	64.51	66.28	68.05
2. Čisti prihodki od prodaje v EUR	2,598,540	2,765,697	2,871,325	2,926,178	3,013,225	3,110,754	3,199,076	3,305,048	3,391,149	3,473,972	3,558,452	3,669,621
2.a Rast čistih prihodkov od prodaje v %	12.22	6.43	3.82	1.91	2.97	3.24	2.84	3.31	2.61	2.44	2.43	3.12
3. Čisti dobiček(+) izguba(-) v EUR	205,734	211,583	217,154	218,478	228,512	230,998	218,489	223,718	222,648	222,642	209,028	213,506
3.a Rast čistega dobička oziroma izgube v %	21.37	2.84	2.63	0.61	4.59	1.09	-5.42	2.39	-0.48	0.00	-6.11	2.14
4. Dodana vrednost v EUR	1,636,611	1,805,042	1,867,016	1,903,447	1,972,425	2,050,805	2,119,974	2,206,819	2,280,400	2,351,968	2,424,663	2,524,338
5. Dodana vrednost na zaposlenega	33,828	36,690	35,848	35,316	35,395	35,560	35,608	35,994	36,307	36,457	36,580	37,095
5.a Rast dodane vrednosti na zaposlenega v %	-1.34	8.46	-2.30	-1.48	0.22	0.47	0.14	1.08	0.87	0.41	0.34	1.41
6. Povprečna plača na zaposlenega	24,328	25,120	24,915	25,214	25,517	25,823	26,133	26,446	26,764	27,085	27,410	27,739
6.a Rast povprečne plače na zaposlenega v %	-7.41	3.26	-0.82	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20
7. Stopnja finančne varnosti(delež kapitala v obveznostih do virov sredstev v %)	60.16	64.50	67.86	71.09	74.24	77.27	79.93	82.50	84.96	87.31	89.54	89.91
8. Dolgoročno finančno ravnovesje v %	44.99	57.17	62.37	65.86	68.39	70.85	72.14	72.77	73.09	73.48	78.46	79.71
9. Finančni vzvod	0.62	0.51	0.43	0.37	0.31	0.26	0.22	0.18	0.15	0.12	0.09	0.08
10. Donosnost sredstev(ROA) v %	5.0%	9.4%	4.7%	4.7%	4.8%	4.7%	4.4%	4.4%	4.3%	4.2%	3.8%	3.8%
11. Donosnost kapitala(ROE) v %	7.9%	14.5%	7.2%	6.7%	6.6%	6.2%	5.6%	5.4%	5.1%	4.9%	4.3%	4.3%
12. Čista dobičkonosnost čistih prihodkov od prodaje (ROS) v %	7.92%	7.65%	7.56%	7.47%	7.58%	7.43%	6.83%	6.77%	6.57%	6.41%	5.87%	5.82%
13. Delež čistih prihodkov od prodaje realiziran na domačem trgu	91.89%	92.16%	89.18%	88.96%	88.85%	88.77%	88.75%	88.78%	88.79%	88.78%	88.74%	88.65%
14. Delež čistih prihodkov od prodaje realiziran na trgih EU	2.88%	2.79%	4.36%	4.45%	4.49%	4.52%	4.53%	4.52%	4.55%	4.59%	4.65%	4.82%
15. Delež čistih prihodkov od prodaje realiziran na trgih izven EU	5.23%	5.06%	6.46%	6.59%	6.66%	6.71%	6.72%	6.70%	6.66%	6.63%	6.60%	6.53%
16. Višina neto obratnega kapitala	730,589	921,503	1,126,429	1,298,315	1,445,748	1,586,296	1,683,645	1,732,608	1,757,438	1,789,110	1,919,633	2,059,659
17. Kratkoročna sredstva	1,467,233	1,486,114	1,689,887	1,860,596	2,006,828	2,134,972	2,231,072	2,278,761	2,302,291	2,332,639	2,350,681	2,489,328

se nadaljuje

Priloga 7: Denarni tokovi brez investicije (nad.)

Postavka	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
18. Kratkoročne obveznosti	736,644	564,612	563,458	562,281	561,080	548,676	547,427	546,153	544,854	543,528	431,048	429,669
19. Investicije (CAPEX in vzdrževalne investicije)	818,435	302,350	183,135	193,260	223,358	253,493	303,597	373,669	413,743	413,780	433,856	453,894
20. EBIT	245,687	272,071	276,677	275,949	286,337	287,789	270,918	275,641	272,642	270,939	252,684	256,449
20.a Rast EBIT	19.8%	10.7%	1.7%	-0.3%	3.8%	0.5%	-5.9%	1.7%	-1.1%	-0.6%	-6.7%	1.5%
21. EBITDA	459,633	569,215	569,398	544,459	550,488	561,556	564,135	585,352	599,401	604,626	607,828	636,704
21.a Rast EBITDA	38.75%	23.84%	0.03%	-4.38%	1.11%	2.01%	0.46%	3.76%	2.40%	0.87%	0.53%	4.75%
22. Stroški materiala v čistih prihodkih od prodaje v %	21.98%	21.06%	20.70%	20.71%	20.52%	20.27%	20.11%	19.85%	19.54%	19.27%	19.00%	18.60%
23. Stroški storitev v čistih prihodkih od prodaje v %	13.63%	13.06%	12.83%	12.76%	12.56%	12.33%	12.15%	11.92%	11.77%	11.61%	11.44%	11.21%
24. Stroški dela v čistih prihodkih od prodaje v %	45.29%	44.68%	45.19%	46.44%	47.19%	47.87%	48.63%	49.06%	49.57%	50.30%	51.06%	51.44%
25. EBIT marža v %	9.45%	9.84%	9.64%	9.43%	9.50%	9.25%	8.47%	8.34%	8.04%	7.80%	7.10%	6.99%
25.a. Rast EBIT marže v %	6.75%	4.05%	-2.05%	-2.13%	0.77%	-2.64%	-8.46%	-1.52%	-3.60%	-2.99%	-8.95%	-1.58%
26. EBITDA marža v %	17.69%	20.58%	19.83%	18.61%	18.27%	18.05%	17.63%	17.71%	17.68%	17.40%	17.08%	17.35%
26.a. Rast EBITDA marže v %	23.64%	16.36%	-3.65%	-6.17%	-1.81%	-1.19%	-2.31%	0.43%	-0.20%	-1.53%	-1.86%	1.58%
27. Neto marža v %	7.92%	7.65%	7.56%	7.47%	7.58%	7.43%	6.83%	6.77%	6.57%	6.41%	5.87%	5.82%
27.a. Rast neto marže v %	7.32%	-3.37%	-1.14%	-1.28%	1.57%	-2.08%	-8.03%	-0.89%	-3.00%	-2.39%	-8.34%	-0,95

Vir: lastno delo.

Priloga 8: Denarni tokovi z investicijo

Kazalniki poslovanja	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
1. Število zaposlenih delavcev(na podlagi delovnih ur)	48.38	49.20	55.08	56.90	58.73	60.67	62.54	64.31	65.81	67.51	69.28	71.05
2. Čisti prihodki od prodaje v EUR	2,598,540	2,765,697	3,271,325	3,446,178	3,673,225	3,860,754	4,009,076	4,125,048	4,221,149	4,313,972	4,423,452	4,539,621
2.a Rast čistih prihodkov od prodaje v %	12.22	6.43	18.28	5.35	6.59	5.11	3.84	2.89	2.33	2.20	2.54	2.63
3. Čisti dobiček(+) izguba(-) v EUR	205,734	211,583	314,253	319,902	371,202	402,376	406,511	411,757	412,464	414,263	417,432	418,664
3.a Rast čistega dobička oziroma izgube v %	21.37	2.84	48.52	1.80	16.04	8.40	1.03	1.29	0.17	0.44	0.76	0.30
4. Dodana vrednost v EUR	1,636,611	1,805,042	2,050,407	2,124,251	2,245,779	2,361,114	2,452,294	2,540,534	2,617,708	2,692,922	2,784,261	2,882,581
5. Dodana vrednost na zaposlenega	33,828	36,690	37,225	37,334	38,242	38,916	39,214	39,504	39,777	39,887	40,186	40,571
5.a Rast dodane vrednosti na zaposlenega v %	-1.34	8.46	1.46	0.29	2.43	1.76	0.77	0.74	0.69	0.28	0.75	0.96
6. Povprečna plača na zaposlenega	24,328	25,120	24,705	25,017	25,332	25,650	25,971	26,296	26,623	26,955	27,290	27,628
6.a Rast povprečne plače na zaposlenega v %	-7.41	3.26	-1.65	1.26	1.26	1.26	1.25	1.25	1.24	1.24	1.24	1.24
7. Stopnja finančne varnosti(delež kapitala v obveznostih do virov sredstev v %)	60.16	64.50	58.75	64.08	68.58	73.04	77.07	80.89	84.47	87.81	89.87	91.43
8. Dolgoročno finančno ravnovesje v %	44.99	57.17	51.95	55.45	60.54	65.38	68.54	70.75	72.44	74.03	79.60	83.73
9. Finančni vzvod	0.62	0.51	0.66	0.53	0.43	0.34	0.27	0.21	0.16	0.12	0.09	0.07
10. Donosnost sredstev(ROA) v %	5.0%	9.4%	6.3%	5.8%	6.6%	6.9%	6.7%	6.6%	6.4%	6.2%	6.0%	5.8%
11. Donosnost kapitala(ROE) v %	7.9%	14.5%	10.2%	9.4%	9.9%	9.8%	9.0%	8.3%	7.7%	7.2%	6.8%	6.3%
12. Čista dobičkonosnost čistih prihodkov od prodaje(ROS) v %	7.92%	7.65%	9.61%	9.28%	10.11%	10.42%	10.14%	9.98%	9.77%	9.60%	9.44%	9.22%
13. Delež čistih prihodkov od prodaje realiziran na domačem trgu	91.89%	92.16%	90.50%	90.63%	90.85%	90.95%	91.02%	91.01%	90.99%	90.97%	90.95%	90.82%
14. Delež čistih prihodkov od prodaje realiziran na trgih EU	2.88%	2.79%	3.82%	3.78%	3.68%	3.65%	3.62%	3.62%	3.66%	3.69%	3.74%	3.90%
15. Delež čistih prihodkov od prodaje realiziran na trgih izven EU	5.23%	5.06%	5.67%	5.60%	5.46%	5.41%	5.36%	5.37%	5.35%	5.34%	5.31%	5.28%
16. Višina neto obratnega kapitala	730,589	921,503	878,583	1,013,619	1,249,913	1,508,009	1,739,551	1,922,724	2,083,539	2,253,003	2,622,544	2,998,343

se nadaljuje

Priloga 8: Denarni tokovi z investicijo (nad.)

Kazalniki poslovanja	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
17. Kratkoročna sredstva	1,467,233	1,486,114	1,551,850	1,696,353	1,943,313	2,193,793	2,429,740	2,612,581	2,773,039	2,942,120	3,200,123	3,491,040
18. Kratkoročne obveznosti	736,644	564,612	673,266	682,734	693,401	685,784	690,189	689,857	689,500	689,117	577,579	492,698
19. Investicije (CAPEX in vzdrževalne investicije)	818,435	302,350	1,203,635	193,260	223,358	253,493	303,597	373,669	413,743	413,780	433,856	453,894
20. EBIT	245,687	272,071	396,923	401,740	463,400	500,502	504,312	509,072	508,281	508,812	507,762	508,703
20.a Rast EBIT	19.8%	10.7%	45.9%	1.2%	15.3%	8.0%	0.8%	0.9%	-0.2%	0.1%	-0.2%	0.2%
21. EBITDA	459,633	569,215	689,645	700,865	758,165	804,884	828,144	849,397	865,655	873,114	893,520	919,573
21.a Rast EBITDA	38.75%	23.84%	21.16%	1.63%	8.18%	6.16%	2.89%	2.57%	1.91%	0.86%	2.34%	2.92%
22. Stroški materiala v čistih prihodkih od prodaje v %	21.98%	21.06%	21.21%	21.69%	21.95%	21.69%	21.76%	21.55%	21.30%	21.08%	20.79%	20.49%
23. Stroški storitev v čistih prihodkih od prodaje v %	13.63%	13.06%	15.20%	15.56%	15.86%	16.02%	15.96%	15.71%	15.54%	15.36%	15.13%	14.89%
24. Stroški dela v čistih prihodkih od prodaje v %	45.29%	44.68%	41.60%	41.30%	40.50%	40.31%	40.51%	41.00%	41.51%	42.18%	42.74%	43.24%
25. EBIT marža v %	9.45%	9.84%	12.13%	11.66%	12.62%	12.96%	12.58%	12.34%	12.04%	11.79%	11.48%	11.21%
25.a. Rast EBIT marže v %	6.75%	4.05%	23.34%	-3.92%	8.22%	2.76%	-2.97%	-1.89%	-2.43%	-2.05%	-2.68%	-2.38%
26. EBITDA marža v %	17.69%	20.58%	21.08%	20.34%	20.64%	20.85%	20.66%	20.59%	20.51%	20.24%	20.20%	20.26%
26.a. Rast EBITDA marže v %	23.64%	16.36%	2.43%	-3.53%	1.49%	1.01%	-0.92%	-0.32%	-0.41%	-1.31%	-0.20%	0.28%
27. Neto marža v %	7.92%	7.65%	9.61%	9.28%	10.11%	10.42%	10.14%	9.98%	9.77%	9.60%	9.44%	9.22%
27.a. Rast neto marže v %	7.32%	-3.37%	25.57%	-3.37%	8.86%	3.13%	-2.71%	-1.56%	-2.11%	-1.72%	-1.73%	-2,27

Vir: lastno delo.

Priloga 9: Razlike denarnih tokov brez in z investicijo

Postavka	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Dobiček (izguba) pred obdavčitvijo	120,171	125,724	177,003	212,663	233,351	233,396	235,614	237,856	255,069	252,249
Davek iz dobička	23,072	24,300	34,313	41,285	45,329	45,357	45,799	46,235	46,666	47,091
Amortizacija	0	30,615	30,615	30,615	30,615	30,615	30,615	30,615	30,615	30,615
Bruto denarni tok pri poslovanju (a1+a2-a3+a4)	97,099	132,039	173,305	201,993	218,637	218,654	220,430	222,236	239,018	235,773
Zmanjšanje (- povečanje) poslovnih terjatev	-6,540	-2,745	-3,060	-1,234	-1,458	-243	-243	-243	-243	-243
Zmanjšanje (- povečanje) zalog	-18,824	-7,900	-8,807	-3,553	-4,196	-699	-699	-699	-699	-699
Povečanje (- zmanjšanje) poslovnega dolga	25,364	10,645	11,867	4,788	5,653	942	942	942	942	942
Pozitivni/negativni saldo prejemkov pri poslovanju (Σ a6 do a15)	97,099	132,039	173,305	201,993	218,637	218,654	220,430	222,236	239,018	235,773
Pobotano zmanjšanje (- povečanje) opredmetenih osnovnih sredstev	-1,020,500	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pozitivni/negativni saldo prejemkov pri naložbenju (Σ b1 do b5)	-1,020,500	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pobotano povečanje (- zmanjšanje) dolgoročnih finančnih dolgov	675,556	-168,889	-84,444	-84,444	-84,444	-84,444	-84,444	-84,444	0	0
Pobotano povečanje (- zmanjšanje) kratkoročnih finančnih dolgov	84,444	0	0	0	0	0	0	0	0	-84,444
Pozitivni/negativni saldo prejemkov pri financiranju (Σ c1 do c4)	760,000	-168,889	-84,444	-84,444	-84,444	-84,444	-84,444	-84,444	0	-84,444
Končno stanje denarnih sredstev	-163,401	-200,251	-111,391	6,158	140,350	274,560	410,546	548,337	787,355	938,684
Denarni izid v obdobju (A+B+C)	-163,401	-36,850	88,861	117,548	134,193	134,210	135,986	137,791	239,018	151,329
Začetno stanje denarnih sredstev	0	-163,401	-200,251	-111,391	6,158	140,350	274,560	410,546	548,337	787,355

Vir: lastno delo.

Priloga 10: Ključni kazalniki brez investicije

Postavka	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Dobiček (izguba) pred obdavčitvijo	228,594	258,028	264,822	266,436	278,673	281,705	266,449	272,827	271,523	271,515	254,913	260,373
Davek iz dobička	22,859	46,445	47,668	47,959	50,161	50,707	47,961	49,109	48,874	48,873	45,884	46,867
Amortizacija	211,075	294,159	289,586	265,250	260,792	270,274	289,620	306,041	323,016	329,907	351,288	376,361
Vplivi na poslovni izid brez posredovanja denarnih sredstev	2,871	2,986	3,135	3,260	3,358	3,493	3,597	3,669	3,743	3,780	3,856	3,894
Bruto denarni tok pri poslovanju (a1+a2-a3+a4)	419,680	508,727	509,875	486,988	492,662	504,765	511,706	533,428	549,407	556,330	564,172	593,761
Zmanjšanje (- povečanje) poslovnih terjatev	-96,668	-5,067	75	-49,922	-51,919	143,996	-59,756	-82,146	-65,432	-68,049	-70,771	-73,602
Zmanjšanje (- povečanje) aktivnih časovnih razmejitev	-38,694	-927	-1,890	-1,966	-2,045	-2,126	-2,212	-2,300	-2,392	-2,488	-2,587	-2,691
Zmanjšanje (- povečanje) zalog	20,039	-2,690	-17,337	-26,028	-27,066	-28,145	-29,268	-30,435	-31,649	-32,912	-34,225	-35,590
Povečanje (- zmanjšanje) poslovnega dolga	51,359	-66,599	-1,154	-1,177	-1,201	-1,225	-1,249	-1,274	-1,299	-1,325	-1,352	-1,379
Prevrednotovalni odhodki na temelju obratnih sredstev	-2,871	-2,986	-3,135	-3,260	-3,358	-3,493	-3,597	-3,669	-3,743	-3,780	-3,856	-3,894
Povečanje (- zmanjšanje) pasivnih časovnih razmejitev	31,602	2,337	2,384	2,432	2,480	2,530	2,581	2,632	2,685	2,739	2,793	2,849
Pozitivni/negativni saldo prejemkov pri poslovanju (Σ a6 do a15)	384,448	432,797	488,817	407,066	409,554	328,310	418,205	416,235	447,577	450,514	454,174	479,454
Pobotano zmanjšanje (- povečanje) opredmetenih osnovnih sredstev	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	815,564	299,365	180,000	190,000	220,000	250,000	300,000	370,000	410,000	410,000	430,000	450,000
Pozitivni/negativni saldo prejemkov pri naložbenju (Σ b1 do b5)	815,564	299,365	180,000	190,000	220,000	250,000	300,000	370,000	410,000	410,000	430,000	450,000
Pobotano povečanje (- zmanjšanje) dolgoročnih finančnih dolgov	340,302	58,398	122,307	122,307	122,307	111,128	111,128	111,128	111,128	111,128	0	0
Pobotano povečanje (- zmanjšanje) kratkoročnih finančnih dolgov	152,663	180,705	0	0	0	-11,179	0	0	0	0	111,128	0
Pozitivni/negativni saldo prejemkov pri financiranju (Σ c1 do c4)	492,965	122,307	122,307	122,307	122,307	122,307	111,128	111,128	111,128	111,128	111,128	0
Končno stanje denarnih sredstev	89,647	100,772	287,282	382,041	449,288	405,290	412,367	347,474	273,923	203,309	116,355	145,809
Denarni izid v obdobju (A+B+C)	61,849	11,125	186,510	94,759	67,247	-43,997	7,077	-64,892	-73,551	-70,614	-86,954	29,454

Vir: lastno delo.

Priloga 11: Ključni kazalniki z investicijo

Postavka	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
DENARNI TOKOVI PRI POSLOVANJU	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dobiček (izguba) pred obdavčitvijo	228,594	258,028	384,993	392,160	455,676	494,368	499,801	506,223	507,136	509,371	509,982	512,622
Davek iz dobička	22,859	46,445	70,740	72,258	84,474	91,992	93,290	94,466	94,673	95,108	92,550	93,958
Amortizacija	211,075	294,159	289,586	295,865	291,407	300,889	320,235	336,656	353,631	360,522	381,903	406,976
Vplivi na poslovni izid brez posredovanja denarnih sredstev	2,871	2,986	3,135	3,260	3,358	3,493	3,597	3,669	3,743	3,780	3,856	3,894
Bruto denarni tok pri poslovanju (a1+a2-a3+a4)	419,680	508,727	606,974	619,027	665,968	706,757	730,343	752,082	769,838	778,566	803,190	829,534
Zmanjšanje (- povečanje) poslovnih terjatev	-96,668	-5,067	-6,465	-52,667	-54,979	-145,231	-61,214	-82,389	-65,675	-68,292	-71,014	-73,845
Zmanjšanje (- povečanje) aktivnih časovnih razmejitev	-38,694	-927	-1,890	-1,966	-2,045	-2,126	-2,212	-2,300	-2,392	-2,488	-2,587	-2,691
Zmanjšanje (- povečanje) zalog	20,039	-2,690	-36,162	-33,928	-35,873	-31,698	-33,464	-31,135	-32,349	-33,611	-34,924	-36,290
Povečanje (- zmanjšanje) poslovnega dolga	51,359	-66,599	24,210	9,468	10,667	3,563	4,404	-332	-357	-383	-410	-437
Prevrednotovalni odhodki na temelju obratnih sredstev	-2,871	-2,986	-3,135	-3,260	-3,358	-3,493	-3,597	-3,669	-3,743	-3,780	-3,856	-3,894
Povečanje (- zmanjšanje) pasivnih časovnih razmejitev	31,602	2,337	2,384	2,432	2,480	2,530	2,581	2,632	2,685	2,739	2,793	2,849
Pozitivni/negativni saldo prejemkov pri poslovanju (Σ a6 do a15)	384,448	432,797	585,916	539,105	582,859	530,302	636,842	634,890	668,007	672,750	693,192	715,227
Pobotano zmanjšanje (- povečanje) opredmetenih osnovnih sredstev	-815,564	-299,365	-1,200,500	-190,000	-220,000	-250,000	-300,000	-370,000	-410,000	-410,000	-430,000	-450,000
Pozitivni/negativni saldo prejemkov pri naložbenju (Σ b1 do b5)	-815,564	-299,365	-1,200,500	-190,000	-220,000	-250,000	-300,000	-370,000	-410,000	-410,000	-430,000	-450,000
Pobotano povečanje (- zmanjšanje) dolgoročnih finančnih dolgov	340,302	58,398	553,248	-291,196	-206,752	-195,572	-195,572	-195,572	-195,572	-195,572	0	0
Pobotano povečanje (- zmanjšanje) kratkoročnih finančnih dolgov	152,663	-180,705	84,444	0	0	-11,179	0	0	0	0	-111,128	-84,444
Pozitivni/negativni saldo prejemkov pri financiranju (Σ c1 do c4)	492,965	-122,307	637,693	-291,196	-206,752	-206,752	-195,572	-195,572	-195,572	-195,572	-111,128	-84,444
Končno stanje denarnih sredstev	89,647	100,772	123,880	181,789	337,897	411,448	552,717	622,034	684,469	751,646	903,711	1,084,493
Denarni izid v obdobju	61,849	11,125	23,109	57,909	156,108	73,551	141,269	69,317	62,434	67,177	152,065	180,783

Vir: lastno delo.

Priloga 12: Razlike ključni kazalniki brez in z investicijo

Kazalniki poslovanja	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
1. Število zaposlenih delavcev(na podlagi delovnih ur)	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
2. Čisti prihodki od prodaje v EUR	400,000	520,000	660,000	750,000	810,000	820,000	830,000	840,000	865,000	870,000
2.a Rast čistih prihodkov od prodaje v %	14.46	3.43	3.61	1.87	1.00	-0.42	-0.28	-0.24	0.11	-0.50
3. Čisti dobiček(+) izguba(-) v EUR	97,099	101,424	142,690	171,378	188,022	188,039	189,815	191,621	208,403	205,158
3.a Rast čistega dobička oziroma izgube v %	45.89	1.19	11.44	7.31	6.44	-1.10	<0.65	0.44	6.88	-1.85
4. Dodana vrednost v EUR	183,391	220,804	273,354	310,310	332,320	333,714	337,308	340,954	359,599	358,243
5. Dodana vrednost na zaposlenega	1,377	2,019	2,847	3,356	3,606	3,510	3,470	3,430	3,606	3,476
5.a Rast dodane vrednosti na zaposlenega v %	3.75	1.78	2.21	1.30	0.63	-0.34	-0.18	-0.14	0.41	-0.45
6. Povprečna plača na zaposlenega	-211	-198	-185	-173	-161	-150	-140	-130	-120	-110
6.a Rast povprečne plače na zaposlenega v %	-0.84	0.06	0.06	0.06	0.05	0.05	0.04	0.04	0.04	0.04
7. Stopnja finančne varnosti(delež kapitala v obveznostih do virov sredstev v %)	-9.12	-7.01	-5.66	-4.23	-2.87	-1.61	-0.49	0.50	0.33	1.52
8. Dolgoročno finančno ravnovesje v %	-10.42	-10.41	-7.84	-5.47	-3.60	-2.02	-0.65	0.54	1.14	4.02
9. Finančni vzvod	0.23	0.16	0.11	0.08	0.05	0.03	0.01	0.00	0.00	-0.01
10. Donosnost sredstev (ROA) v %	1.52%	1.11%	1.80%	2.18%	2.36%	2.20%	2.11%	2.01%	2.16%	1.93%
11. Donosnost kapitala (ROE) v %	3.04%	2.70%	3.34%	3.51%	3.40%	2.94%	2.61%	2.34%	2.40%	2.09%
12. Čista dobičkonosnost čistih prihodkov od prodaje (ROS) v %	2.04%	1.82%	2.52%	3.00%	3.31%	3.21%	3.21%	3.19%	3.56%	3.40%
13. Delež čistih prihodkov od prodaje realiziran na domačem trgu	1.32%	1.67%	2.00%	2.18%	2.27%	2.23%	2.20%	2.18%	2.20%	2.18%
14. Delež čistih prihodkov od prodaje realiziran na trgih EU	-0.53%	-0.67%	-0.81%	-0.88%	-0.92%	-0.90%	-0.89%	-0.89%	-0.91%	-0.92%
15. Delež čistih prihodkov od prodaje realiziran na trgih izven EU	-0.79%	-0.99%	-1.20%	-1.30%	-1.36%	-1.33%	-1.31%	-1.29%	-1.29%	-1.25%
16. Višina neto obratnega kapitala	-247,846	-284,696	-195,835	-78,287	55,906	190,116	326,101	463,893	702,911	938,684
17. Kratkoročna sredstva	-138,037	-164,242	-63,514	58,821	198,668	333,820	470,747	609,481	849,441	1,001, 712
18. Kratkoročne obveznosti	109,809	120,453	132,321	137,108	142,762	143,704	144,646	145,588	146,531	63,028

se nadaljuje

Priloga 12: Razlike ključni kazalniki brez in z investicijo (nad.)

Kazalniki poslovanja	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
19. Investicije (CAPEX in vzdrževalne investicije)	1,020,500	0	0	0	0	0	0	0	0	0
20. EBIT	120,247	125,791	177,062	212,713	233,393	233,430	235,639	237,873	255,078	252,253
20.a Rast EBIT	44.20%	1.48%	11.58%	7.50%	6.62%	-0.80%	0.93%	0.73%	6.53%	-1.30%
21. EBITDA	120,247	156,406	207,677	243,328	264,008	264,045	266,254	268,488	285,693	282,868
21.a Rast EBITDA	21.13%	6.01%	7.07%	4.15%	2.43%	-1.19%	-0.49%	-0.01%	1.81%	-1.84%
22. Stroški materiala v čistih prihodkih od prodaje v %	0.51%	0.98%	1.43%	1.42%	1.65%	1.70%	1.76%	1.81%	1.80%	1.89%
23. Stroški storitev v čistih prihodkih od prodaje v %	2.37%	2.80%	3.30%	3.70%	3.81%	3.79%	3.77%	3.75%	3.69%	3.68%
24. Stroški dela v čistih prihodkih od prodaje v %	-3.60%	-5.14%	-6.69%	-7.57%	-8.12%	-8.06%	-8.06%	-8.11%	-8.31%	-8.20%
25. EBIT marža v %	2.50%	2.23%	3.11%	3.71%	4.11%	4.00%	4.00%	4.00%	4.38%	4.22%
25.a. Rast EBIT marže v %	25.39%	-1.79%	7.45%	5.40%	5.49%	-0.38%	1.17%	0.94%	6.28%	-0.79%
26. EBITDA marža v %	1.25%	1.73%	2.37%	2.80%	3.02%	2.88%	2.83%	2.83%	3.12%	2.91%
26.a. Rast EBITDA marže v %	6.08%	2.64%	3.30%	2.19%	1.40%	-0.75%	-0.21%	0.22%	1.66%	-1.30%
27. Neto marža v %	2.04%	1.82%	2.52%	3.00%	3.31%	3.21%	3.21%	3.19%	3.56%	3.40%
27.a. Rast neto marže v %	26.71%	-2.09%	7.29%	5.21%	5.32%	-0.67%	0.90%	0.66%	6.61%	-1.32%

Vir: lastno delo.