

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**OBLIKOVANJE INFORMACIJ ZA ODLOČANJE O INVESTICIJAH  
V IZBRANI TURISTIČNI DESTINACIJI**

Ljubljana, marec 2022

ULA SOVDAT

## IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisana Ula Sovdat, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtorica predloženega dela z naslovom Oblikovanje informacij za odločanje o investicijah v izbrani turistični destinaciji, pripravljenega v sodelovanju s svetovalcem red. prof. dr. Markom Hočevarjem

### 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 03. 03. 2022

Podpis študentke: \_\_\_\_\_

# KAZALO

<b>UVOD .....</b>	<b>1</b>
<b>1 INVESTIRANJE IN OPREDELITEV INVESTICIJSKIH PROCESOV .....</b>	<b>3</b>
<b>1.1 Opredelitev investiranja .....</b>	<b>4</b>
<b>1.2 Pomen investiranja .....</b>	<b>5</b>
<b>1.3 Delitev investicij .....</b>	<b>7</b>
<b>1.4 Proces investicijskega odločanja.....</b>	<b>10</b>
<b>1.5 Proces investicijskega načrtovanja.....</b>	<b>11</b>
<b>1.6 Proces investicijskega vrednotenja.....</b>	<b>16</b>
1.6.1 Statične metode vrednotenja investicijskih projektov .....	16
1.6.2 Dinamične metode vrednotenja investicijskih projektov .....	18
1.6.3 Analiza stroškov in koristi.....	24
1.6.3.1 Stroški .....	27
1.6.3.2 Koristi .....	29
1.6.3.3 Problemi analize stroškov in koristi .....	30
<b>2 ELEMENTI TURISTIČNE DESTINACIJE IN POMEN TURISTIČNE INFRASTRUKTURE.....</b>	<b>33</b>
<b>2.1 Opredelitev turistične destinacije in njenih značilnosti .....</b>	<b>33</b>
2.1.1 Turistični viri .....	35
2.1.2 Turistični proizvod .....	37
<b>2.2 Opredelitev in vloga turistične infrastrukture .....</b>	<b>38</b>
<b>3 O IZBRANI TURISTIČNI DESTINACIJI .....</b>	<b>41</b>
<b>3.1 Opis in značilnosti izbrane turistične destinacije.....</b>	<b>41</b>
<b>3.2 Kazalniki turističnega gibanja izbrane turistične destinacije .....</b>	<b>42</b>
<b>3.3 Analiza SWOT in portfeljska matrika izbrane turistične destinacije .....</b>	<b>44</b>
<b>3.4 Ciljne skupine obiskovalcev in njihovi motivi za obisk destinacije.....</b>	<b>50</b>
<b>4 INVESTICIJE V TURISTIČNO INFRASTRUKTURO NA IZBRANI TURISTIČNI DESTINACIJI.....</b>	<b>52</b>
<b>4.1 Ocena upravičenosti investicijskega projekta v smučarski center Kanin .....</b>	<b>52</b>
4.1.1 Opis obravnavanega področja in opredelitev ciljev .....	52
4.1.2 Analiza izvedljivosti in variant.....	55
4.1.3 Finančno vrednotenje za presojanje upravičenosti investicije .....	58

4.1.4 Ekonomsko vrednotenje za presojanje upravičenosti investicije.....	64
<b>SKLEP.....</b>	<b>66</b>
<b>LITERATURA IN VIRI.....</b>	<b>69</b>
<b>PRILOGE .....</b>	<b>75</b>

## **KAZALO TABEL**

Tabela 1: Vrste in značilnosti posameznih naložb .....	9
Tabela 2: Kazalniki turistične dejavnosti v Bovcu.....	43
Tabela 3: Analiza SWOT turistične destinacije Bovec .....	45
Tabela 4: Učinki investicije v smučarski center Kanin.....	54
Tabela 5: Investicijska vrednost projekta v stalnih cenah .....	57
Tabela 6: Finančna konstrukcija virov financiranja investicije .....	58
Tabela 7: Ocenjeno število obiskovalcev Kanina za obdobje 2023–2027.....	58
Tabela 8: Ocenjeno število obiskovalcev Kanina za obdobje 2028–2032.....	59
Tabela 9: Ocenjeni prihodki po posameznih vozovnicah .....	60
Tabela 10: Ocenjeni drugi prihodki projekta .....	60
Tabela 11: Redni obratovalni stroški projekta .....	61
Tabela 12: Stroški vzdrževanja, posodobitev in obnov naprav za obdobje 30 let .....	62
Tabela 13: Ocenjene družbene koristi in stroški .....	64

## **KAZALO SLIK**

Slika 1: Delitev naložb .....	7
Slika 2: Proces obvladovanja tveganj.....	15
Slika 3: BCG portfeljska matrika turistične destinacije Bovec.....	50

## **KAZALO PRILOG**

Priloga 1: Cenik vozovnic in prikaz izračunov ocenjenih prihodkov od vozovnic .....	1
Priloga 2: Prikaz izračunov ocenjenih prihodkov po objektih in storitvah .....	5
Priloga 3: Prikaz ocenjenih obratovalnih stroškov projekta po letih .....	7

Priloga 4: Izračun neto sedanje vrednosti projekta pri 4% finančni diskontni stopnji.....	9
Priloga 5: Izračun neto sedanje vrednosti projekta pri 7% finančni diskontni stopnji.....	11

## SEZNAM KRATIC

angl. – angleško

**BDP** – bruto domači proizvod

**BCG** – (angl. Boston Consulting Group); ameriško svetovalno podjetje, ki je razvilo Bostonsko matriko, ki razporeja posle oziroma produkte glede na tržni delež in rast trga

**CBA** – (angl. cost-benefit analysis); analiza stroškov in koristi oz. dobrobiti

**DDV** – davek na dodano vrednost

**ID** – (angl. profitability index); indeks donosnosti naložbe

**MIRR** – (angl. modified internal rate of return); popravljena notranja stopnja donosa

**NSD** – (angl. internal rate of return); notranja (interna) stopnja donosnosti naložbe

**NSV** – (angl. net present value); neto sedanja vrednost naložbe

**SURS** – Statistični urad Republike Slovenije

**SWOT** – (angl. strengths, weaknesses, opportunities, threats); analiza prednosti, slabosti, priložnosti, nevarnosti

**TIC** – turistično informacijski center

## UVOD

Turizem predstavlja pomembno gospodarsko panogo, ki ima multiplikativne učinke ter visok potencial za rast in razvoj. Dandanes velja turizem za dobrino široke potrošnje, njegov pomen pa se kaže v nastajanju podjetniških idej, ustvarjanju novih delovnih mest, pospeševanju investicij v splošno in turistično infrastrukturo, izboljšanju življenjskega standarda ter preprečevanju odseljevanja ljudi na območjih, kjer se ta dejavnost odvija. Nenazadnje pa se pozitivni učinki turizma odražajo tudi v prispevanju deleža k bruto domačemu proizvodu. Na podlagi potovalnih izkušenj, ki jih posamezniki pridobivajo po svetu, se čedalje bolj krepi raznovrstnost in kompleksnost njihovih potreb. V kolikor jih želimo kar se da zadovoljiti, je bogata turistična ponudba ključnega pomena, saj se le tako lahko omogoči celovito doživetje, kakršnega pričakuje sodobni turist. Turistična destinacija svojo raznoliko turistično ponudbo poleg naravnih in kulturnih danosti, ki delajo destinacijo privlačno, generira s pomočjo investicij v osnovno in turistično infrastrukturo. Slednja je pogoj za razvoj turizma na določeni destinaciji, saj omogoča osnovno oskrbo ter raznovrstna doživetja na območju naravnih in kulturnih virov.

Ker so investicije odločilen dejavnik za razvoj turizma na nekem območju, bo pregled in ocena upravičenosti le-teh predstavljala glavni predmet obravnave v mojem magistrskem delu. Investicijske odločitve so običajno zelo tvegane, saj temeljijo na predvidevanju razmer v prihodnosti. Povezane so z visokimi finančnimi sredstvi, rezultati izvedbe pa se kažejo v dolgoročnem prihodnjem obdobju. Pri ocenjevanju upravičenosti investicijskih projektov, še zlasti tistih, ki imajo daljšo dobo koristnosti, obstajajo različna merila, s pomočjo katerih jih vrednotimo in morebitna tveganja obvladujemo že v fazi načrtovanja. Ker se v javnem sektorju mnogokrat zgodi, da investicijski projekti ne dosegajo pozitivnih poslovnih rezultatov, se za ocenjevanje upravičenosti oziroma smotrnosti investicije v praksi pogosto uporablja orodje, imenovano analiza stroškov in koristi, ki zajema finančno in ekonomsko oceno projekta. Ta se torej ne osredotoča zgolj na investitorjev profitni motiv, temveč na to, kolikšne učinke investicija prispeva k povečanju blaginje družbe in organizacije.

Namen magistrskega dela je analizirati obstoječo turistično infrastrukturo na izbrani turistični destinaciji in identificirati investicije, ki jih je treba izvesti glede na zastavljeno strategijo destinacije in ključne tipe obiskovalcev. Deležnikom v turističnem sektorju želim predstaviti pomen investiranja v bodisi obstoječo bodisi novo turistično infrastrukturo za spodbujanje razvoja turizma na Bovškem in v širši okolici. Raznolika in letoletna ponudba je namreč ključna za obisk različnih profilov turistov, ki se bodo na destinaciji zadržali dlje in posledično tudi več potrošili. Na začetku empiričnega dela bom največ pozornosti namenila analiziranju ciljnih segmentov turistov in raziskovanju njihovih potreb ter temu, ali je slednje možno zadovoljiti z obstoječo turistično infrastrukturo. Ključne ugotovitve in predloge bom podala vodilnim v Javnem zavodu za turizem Dolina Soče, ki je zadolžen za celotno turistično podobo in upravljanje destinacije.

Ocenjuje se, da izbrana turistična destinacija v celoti ne izkorišča vseh svojih potencialov. Eden od njih, ki bi lahko prispeval k dvigu konkurenčnosti Bovške, je zagotovo smučišče Kanin. To je namreč edini generator celoletnega turizma, ki ponuja številne užitke za različne tipe obiskovalcev. Če želimo zagotoviti nemoteno celoletno delovanje smučarskega centra in subjektov, ki so odvisni od njegovega obratovanja, je rekonstrukcija dotrajanih naprav in investicija v nove neizbežna. Z izdelavo finančne ocene vrednosti projekta ter analizo družbenoekonomskih stroškov in koristi želim v drugem delu empiričnega dela presoditi, ali je investicija v prenovo smučišča Kanin finančno upravičena ter ali prispeva k dvigu družbene blaginje. Tovrstna raziskava bo koristna zlasti za Občino Bovec, ki je 100-odstotni lastnik naprav in objektov na Kaninu, pri sprejemanju pomembnih investicijskih odločitev. Z ekonomsko analizo stroškov in koristi želim opozoriti predvsem na to, da finančna ocena ni edini kriterij, ko ocenjujemo upravičenost nekega investicijskega projekta, temveč se je pri naložbah v javno infrastrukturo treba vprašati tudi, kakšne so koristi oziroma kolikšni so stroški za širšo družbo.

Osrednji cilj magistrskega dela je pregled obstoječe turistične ponudbe destinacije in analiza potrebnih investicij v turistično infrastrukturo, ki bo zadovoljevala zlasti ciljne skupine obiskovalcev. Z raziskavo o razvojnih možnostih izbrane destinacije želim poiskati odgovor na eno od raziskovalnih vprašanj, vezano na ustreznost trenutne turistične infrastrukture in predstaviti konkretne predloge, ki bodo prispevali k dvigu konkurenčnosti in izboljšanju turistične ponudbe, namenjene ciljnemu trgu. Nadaljnji cilj se nanaša na oceno upravičenosti investicije v smučarski center Kanin. Po pregledu relevantne literature, ki zajema finančno in ekonomsko vrednotenje projektov, želim izdelati lastno analizo, s pomočjo katere bom ugotavljala upravičenost investicije v smučarski center Kanin s finančnega in družbeno ekonomskega vidika.

Z izdelavo magistrskega dela želim poiskati odgovore na naslednja raziskovalna vprašanja: 1. Ali je trenutna turistična infrastruktura izbrane destinacije primerna za ciljne skupine obiskovalcev in kakšni ukrepi bi bili na tem področju potrebni, da bi še bolj izpolnili njihova pričakovanja?; 2. Ali je investicija v smučarski center Kanin upravičena z vidika finančne ocene?; 3. Ali je ključno, da se poleg finančnega vrednotenja, ki zajema izračun finančnih kazalnikov pri presoji investicijskega projekta, upoštevajo tudi družbenoekonomska merila? Odgovori me bodo vodili do končnih ugotovitev in predlogov, s katerimi bom pripomogla k boljšim investicijskim odločitvam in uspešnejšemu sledenju in uresničevanju strategije turizma na Bovškem.

Magistrsko delo zajema teoretični in empirični del. Po pregledu relevantne domače in tuje literature ter internetnih virov bom z metodo deskripcije v prvem, najobsežnejšem poglavju predstavila temeljne pojme o investiranju. Opisana bo delitev investicij in proces investiranja, pri čemer bom največjo pozornost namenila investicijskemu vrednotenju. Vsebina drugega poglavja se bo nanašala na opredelitev turistične destinacije in njenih ključnih elementov. V tem delu bo uporabljena metoda kompilacije, s pomočjo katere bom



spoznanja in sklepe različnih avtorjev povezala v smiselno celoto. Nato sledi raziskovalni del, ki obsega poglavje o izbrani turistični destinaciji in njenih značilnostih ter poglavje, ki se nanaša na analizo potrebnih investicij v turistično infrastrukturo na izbrani destinaciji, v okviru tega pa je izdelana še ocena investicijskega projekta, kjer z metodo komparacije primerjam izid dveh različnih analiz za vrednotenje investicijskih projektov, in sicer rezultate finančne analize z ekonomskimi rezultati.

V magistrskem delu je uporabljen deduktivni pristop, s katerim sem na podlagi obstoječe teorije izvedla raziskavo, v kateri testiram usklajenost teoretičnih postavk. V prvem delu empirične raziskave je po pregledu strategije destinacije izdelana analiza prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti (angl. strengths, weaknesses, opportunities and threats, v nadaljevanju SWOT). Z analizo bovške turistične ponudbe sem v Bostonsko matriko (angl. Boston Consulting Group matrix, v nadaljevanju BCG) umestila ključne destinacijske turistične proizvode. Na ta način in s pomočjo že zbranih statističnih podatkov sem prišla do odgovora na prvo vprašanje. Drugi del empirične raziskave obsega metode za kvalitativno vrednotenje investicijskih projektov ter področja negotovosti, ki jih je treba skrbno preučiti. V tem kontekstu je predstavljeno finančno vrednotenje investicijskega projekta, ki temelji na izračunu investicijskih kriterijev, ter ekonomsko vrednotenje, pri katerem so ocenjeni stroški in koristi s širšega vidika družbe. Pri izvedbi vrednotenja sem se posluževala tako primarnih podatkov, ki sem jih poskušala pridobiti z delno strukturiranim intervjujem z županom Občine Bovec, kot tudi sekundarnih podatkov, ki sem jih pridobila iz predhodno ustvarjenih študij, strategij ter iz preteklih poročil. Raziskava se zaključi z lastnimi ugotovitvami, katero vrednotenje je bolj smotrno upoštevati pri ocenjevanju upravičenosti investicijskega projekta.

## **1 INVESTIRANJE IN OPREDELITEV INVESTICIJSKIH PROCESOV**

Pojem investiranja se v literaturi obravnava na različne načine. Večina avtorjev pa pojmuje investiranje kot vlaganje kapitala v sredstva oziroma objekte, ki bodo v prihodnosti podjetju oziroma organizaciji dolgoročno prinašali pozitivne denarne tokove. Poleg multiplikativnih koristi, ki jih posameznemu podjetju prinašajo investicije, le-te vplivajo tudi na razmere na domačem trgu ter v celotnem gospodarstvu.

V tem poglavju bodo predstavljeni ključni pojmi za razumevanje investiranja ter njegovega pomena. Spoznali se bomo z vrstami investicij, v nadaljevanju pa bodo predstavljene še tri ključne faze investiranja, ki zajemajo proces odločanja, načrtovanja in nazadnje vrednotenja investicijskih projektov. Spoznavanje omenjenih teoretičnih izhodišč bo pripomoglo k boljšemu razumevanju in kvalitetnejši izvedbi finančne ter ekonomske analize upravičenosti v strateški investicijski projekt na izbrani turistični destinaciji, ki sledi v nadaljevanju magistrskega dela.

## 1.1 Opredelitev investiranja

Investiranje je izraz, ki ima velik pomen v gospodarstvu, ekonomiji, financah in trgovini. Izvira iz latinščine in pomeni vlaganje kapitala za nadomestitev ali razširitev obsega produkcijskih sredstev. Investiranje ima pomembno vlogo tako pri osebni kot tudi pri splošni družbeni potrošnji ter vpliva na rast oziroma padec gospodarske rasti (Kramar, 2018).

Podjetje, ki v nekem obdobju razpolaga z denarnimi sredstvi, le-ta lahko porabi na dva načina. Prvi način je, da denar uporabi za nakup potrošnih dobrin, ki zadovoljijo njegove potrebe in mu prinesejo določeno korist. Drugi način pa je, da denar produktivno naloži, bodisi realno bodisi finančno. V realnem primeru kupi denimo zemljo, stroje, zgradbe, blago ali znanje, ki jih uporabi za proizvodno ali storitveno dejavnost, kar v prihodnosti podjetju prinese več denarja, kot ga je vložilo v investicijo. Finančno pa sredstva naloži tako, da od drugega poslovnega subjekta odkupi obljubo o poplačilu v prihodnosti (Mramor, 2000, str. 10).

Investicija je nakup ali vložek denarja v določeno stvar z namenom, da se dolgoročno poveča premoženje investitorja. Poznamo več vrst investiranja, npr. investiranje v podjetja, nepremičnine, projekte, sredstva, vrednostne papirje, izobraževanje, tuje valute, zbirateljstvo umetnin in starin itd. (Kokošinek, 2019). Različne investicije prinašajo različne donose. Pri investiranju gresta tveganje in donosnost z roko v roki, kar pomeni, da bolj kot smo pripravljeni tvegati, večje donose lahko pričakujemo in obratno (Picardo, 2019).

Senjur (2001, str. 109) opredeljuje investicijo kot izdatek, ki je namenjen ohranjanju in povečanju stoga kapitala. Sem spadajo tovarne, stroji, oprema ter drugi proizvodi, ključni za proces proizvodnje. Kapitalni stog zajema tudi zaloge ter stanovanjske hiše. Investicije so torej izdatki, ki jih uvrščamo v fizični stog kapitala. Splošna opredelitev investicij je, da so to izdatki, ki privedejo do povečanja dohodka v prihodnosti. Statistična opredelitev pa trdi, da so investicije vse, česar se ne porabi. Nekateri avtorji opisujejo investicijo kot trenutno naložbo denarja ali drugih virov, od katere se v prihodnosti pričakujejo koristi, ki bodo presegale celotne stroške naložbe. Investitor, ki vloži kapital v neko investicijo, pričakuje, da bo ta v prihodnosti upravičila porabljen čas in tveganje, povezano z njo (Bodie, Kane & Marcus, 2009).

Obstajata dva temeljna pristopa investiranja in upravljanja s premoženjem: aktivno in pasivno. O aktivnem investiranju govorimo takrat, ko je investitor intenzivno vključen v proces investiranja in upravljanja denarja. Tak način investiranja oziroma naložbena strategija je značilna za trgovanje s finančnimi naložbami, kjer investitor aktivno spremlja njihovo vrednost in gibanje trga. Aktivnemu investiranju poenostavljeno pravimo strategija »kupi in odprodaj«. Njen cilj je ustvarjati nadpovprečne donose. Tovrstno investiranje temelji na špekuliranju glede cene posamezne naložbe, saj velja prepričanje, da se na finančnih trgih gibanja in trendi lahko vnaprej predvidijo in izkoristijo. Za razliko od

aktivnega investiranja pri pasivnem vlagatelj ni tako močno vpet v proces investiranja, temveč naložbe pridobiva na dolgi rok in občasno spremlja njihovo vrednost. Z drugimi besedami tej strategiji pravimo »kupi in drži«, saj investitor verjame v donosnost naložbe na dolgi rok. Pasivni investitor je mnenja, da se razmer na trgu ne da predvideti, in verjame v to, da je za njegovo premoženje najboljšo investiranje v celoten trg in ne zgolj v posamezno naložbo (Financnislovar.com, brez datuma).

Trend globalizacije in uveljavljane trajnostnega razvoja sta občutno vplivala na spremembe investicijskega okolja. Investicijski procesi vključujejo vse več družbenih skupin z različnimi interesi, zato postajajo čedalje kompleksnejši in odmaknjeni od tradicionalnih ekonomskih procesov odločanja. Zanje so značilni večdimenzionalni cilji, ki so vse bolj usmerjeni v doseganje neekonomskih učinkov in temeljijo na soglasju različnih razvojnih ciljev (Kegljevič Zagorc, 2018, str. 49).

Uspešnosti investiranja ne merimo zgolj s finančnega vidika, temveč upravičenost investicij presojujemo glede na njihovo sposobnost ustvarjanja dobička ter pozitivnega družbenega učinka. Prav zato prihaja v sodobnem času vedno bolj v ospredje pomen trajnostnega investiranja (angl. impact investing), ki ima naslednje značilnosti (Grabenwarter & Liechtenstein, 2011, str. 7):

- ustvarjanje dobička mora predstavljati cilj investiranja,
- obstajati mora pozitivna korelacija med predvidenim družbenim učinkom ter finančnim donosom investicije,
- družbeni učinek mora biti nameren in merljiv,
- končni rezultat mora privedi do očitne pozitivne spremembe stanja v družbi.

Pri tovrstnem načinu investiranja se poraja glavno vprašanje, kako družbene koristi in stroške, ki bi nastali kot posledica investicije, kot merilo za presojanje vključiti v proces odločanja o investiranju. Trajnostno investiranje je torej naložbena dejavnost, ki ustvarja finančno bogastvo in hkrati prinaša merljive koristi za družbo in njeno okolico (Grabenwarter & Liechtenstein, 2011, str. 7).

## **1.2 Pomen investiranja**

Investicija je denarni tok, ki ga v začetni fazi predstavljajo izdatki, v bodoče pa v zvezi z njim nastanejo prejemki. Z izrazom investicija oziroma naložba imamo v ožjem smislu v mislih dejavnost ali sredstvo, v katero vlagamo kapital z namenom pridobivanja gospodarskih koristi v prihodnosti (Korošec, 2000, str. 54). Investiranje je smiselno, kadar donosi presegajo stroške vlaganja. Torej v primeru, da je cilj podjetja ohranjati vrednost ali povečati dobiček, mora biti končni izplen glede na vložek najmanj enak ali višji od ena (Vuk, 2001, str. 15).

Če želijo podjetja preživeti na sodobnem konkurenčnem trgu in si zagotoviti uspešno rast, morajo biti usmerjena k investicijam, s pomočjo katerih povečujejo obseg proizvodnih dejavnikov, izboljšujejo njihove lastnosti ter prispevajo k boljši produktivnosti le-teh. Na ta način si podjetja ustvarijo pogoje za večjo uspešnost in konkurenčnost na trgu (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 245).

Zakon o spodbujanju investicij (Ur. l. RS, št. 13/18) opredeljuje investiranje kot naložbe v opredmetena ali neopredmetena sredstva, ki omogočajo vzpostavitev nove gospodarske dejavnosti, povečanje proizvodnih in storitvenih zmogljivosti, zamenjavo obstoječih osnovnih sredstev zaradi vzdrževanja ali zaradi zmanjševanja stroškov ter diverzifikacijo proizvodnje v nove proizvode. Poleg naštetega so lahko motivi za investiranje varstvo okolja in varnostni razlogi. Cilj gospodarskih družb je torej na račun investiranja povečati produktivnost poslovanja ter prispevati k boljši ekonomski in okoljski učinkovitosti.

Investicije vplivajo na strukturo, razvoj ter blaginjo gospodarstva. Pospešujejo zaposlitvene možnosti in izboljšujejo življenjski standard prebivalstva. Imajo številne multiplikativne učinke na ravni celotnega gospodarstva. V primeru, ko gre za investicije, katerih namen je trajnostni razvoj, ciljev ne opredeljujemo zgolj ekonomsko, temveč tudi z neekonomskega vidika (Kegljevič Zagorc, 2018, str. 49).

Investicije in učinki, ki jih investicije povzročijo, imajo velik vpliv na skladnost vsakega nacionalnega gospodarstva, saj narekujejo prihodnjo strukturo proizvodnje in dolgoročno globalno usklajenost povpraševanja ter ponudbe. Obseg naložb in njihova učinkovitost v posameznem gospodarskem sektorju predstavlja ključni dejavnik v razvoju gospodarstva (Čebokli, brez datuma). Investicije so gonilo tehničnega napredka. Prispevajo k učinkovitejši alokaciji virov in skladnejšemu regionalnemu razvoju. Prinašajo dodatne davčne prihodke ter domača podjetja vključujejo v dobaviteljske mreže transnacionalnih podjetij. Bistvo investicij je, da imajo pozitiven ekonomski, prostorski, okoljski in socialni vpliv na regijo, kjer so izvedene (Mohor, 2018).

Vpliv investicij na makroekonomske kazalnike gospodarstva se odraža v agregatni ponudbi in povpraševanju. Investicije povečujejo kapital, ki je faktor proizvodnje. Z investiranjem se povečuje obseg proizvodnje, kar posledično vpliva na višjo gospodarsko rast. V tem konceptu so investicije dejavnik ponudbe. Z drugega zornega kota pa predstavljajo izdatek, zato so kot take dejavnik povpraševanja (Senjur, 2001, str. 109).

Na ravni nacionalnega gospodarstva so investicije del bruto domačega proizvoda (v nadaljevanju BDP) in kažejo razliko med bruto družbenim proizvodom in celotno porabo, vključno z neto izvozom. Rast obsega BDP je premo sorazmerna obsegu investiranja, saj velja predpostavka, da večji kot je obseg oziroma učinkovitost investiranja, večja bo stopnja rasti, če ostanejo drugi pogoji nespremenjeni (Senjur, 2001, str. 109). Po podatkih Statističnega urada Republike Slovenije (v nadaljevanju SURS) za leto 2020 se je obseg

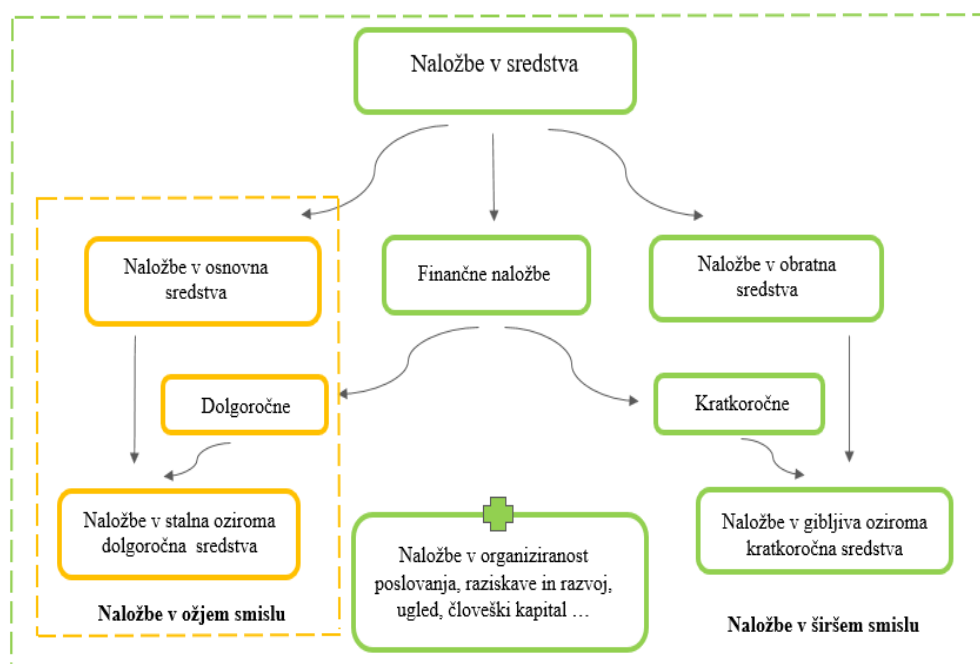
bruto investicij realno zmanjšal za 7,3 %, bruto investicije v osnovna sredstva so se realno zmanjšale za 8,2 %, medtem ko je bil obseg BDP v letu 2020 za 4,2 % nižji kot v letu 2019 (Statistični urad Republike Slovenije - SURS, 2021).

### 1.3 Delitev investicij

Ločimo med investicijami v širšem in investicijami v ožjem smislu, nematerialne in materialne investicije, gospodarske in negospodarske investicije ter investicije v človeški kapital, nenazadnje pa tudi investicije v raziskave in razvoj (Kramar, 2018).

Kot je razvidno s slike 1, ločimo naložbe v širšem in ožjem smislu. V širšem smislu pomeni naložba vsak izdatek, ki ga podjetje nameni za povečanje prihodkov v prihodnjem obdobju. Med tovrstne naložbe uvrščamo nematerialne ali neopredmetene ter materialne ali opredmetene naložbe. V sodobnem času postajajo nematerialne naložbe vse bolj pomembne. Mednje sodijo naložbe v ugled podjetja, človeški kapital, raziskave in razvoj, organiziranost poslovanja itd. Med naložbe v ožjem smislu sodijo izdatki, ki jih podjetje uporabi za nabavo stalnih sredstev. Sem prištevamo naložbe v osnovna sredstva in dolgoročne finančne naložbe (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 245).

Slika 1: Delitev naložb



Prirjeno po Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav (2007, str. 146).

Avtorji ločijo finančne naložbe, kamor prištevajo naložbe v različne finančne instrumente, kot so vrednostni papirji, obveznice, lastniški deleži v podjetju itd., ter nefinančne naložbe,

med katere sodijo naložbe v nedelarne oblike sredstev, kot so (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 246):

- naložbe v osnovna sredstva: od njih zavisi zmogljivost proizvodnje oziroma obseg ponudbe (npr. oprema, zemljišča, zgradbe, dolgoletni nasadi ...);
- naložbe v obratna sredstva: od njih je odvisna izkoriščenost proizvodnih zmogljivosti (npr. zaloge materiala, nedokončani in dokončani proizvodi, drobni inventar, trgovsko blago ...).

Vuk (2001, str. 16) deli naložbe glede na namen na dve bistveni skupini. Prva so gospodarske naložbe, ki služijo obnavljanju oziroma širjenju gospodarskih dejavnosti ter infrastrukture na področju energetike, prometa, komunale, gozdarstva itd. V drugo skupino pa uvršča negospodarske naložbe, ki urejajo zdravstvo, šolstvo, kulturo, šport, upravo in ostali javni sektor.

Senjur (2001, str. 109) v makroekonomiji pojem investicije razlaga kot stvarne naložbe, ki vplivajo na proizvodne zmogljivosti, denimo zgradbe, stroji, naprave itd. S podjetniškega vidika pa investicije razume kot finančne naložbe, npr. naložbe v vrednostne papirje, kot so delnice in obveznice. V makroekonomiji finančne naložbe pomenijo obliko varčevanja oziroma obliko držanja premoženjskega portfelja.

Glede na predmet investiranja ločimo bruto in neto investicije. Med bruto investicije sodijo poslovne fiksne investicije, ki jih podjetje uporablja več kot leto dni. Mednje uvrščamo naložbe v stroje, opremo, tovarniške zgradbe in druge objekte, ki jih podjetje potrebuje bodisi za proizvodnjo, prodajo bodisi za storitveno dejavnost. Neto investicije pa pomenijo razliko med bruto investicijami in amortizacijo (Senjur, 2001, str. 110). V primeru bruto investicij gre za naložbe v nove ali obstoječe proizvodne dejavnike, katerih vrednost se zmanjšuje zaradi fizičnih in ekonomskih obrab, kar z drugimi besedami poimenujemo amortizacija. Pri neto naložbah pa gre za nakup novih ali dodatnih proizvodnih dejavnikov, kar privede do tega, da poleg amortizacije za njihov nakup potrošimo tudi del privarčevanega dohodka (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 247).

Pučko in Rozman (2000, str. 297) ločita naložbe glede na razlog investiranja na: novogradnje, povečanje obstoječih zmogljivosti, sanacije (večja popravila in remont), rekonstrukcije ter posodobitve in izboljšave.

Tabela 1 prikazuje vrste in značilnosti posameznih vrst naložb. Začetne naložbe, naložbe za izpopolnitev, razširitev in preusmeritev so ključne za uvajanje sprememb v podjetju ter pospešujejo njegov razvoj. Medtem ko so naložbe za splošne izboljšave ter nadomestitvene naložbe namenjene nemotenemu poslovanju podjetja (Kavčič, Kokotec Novak & Turk, 2003, str. 408).

*Tabela 1: Vrste in značilnosti posameznih naložb*

Vrsta naložbe		Značilnosti naložbe
1.	Začetne naložbe	<ul style="list-style-type: none"> <li>– so enkratne in nastanejo ob zagonu podjetja,</li> <li>– ustanovitev novega obrata v že obstoječem podjetju,</li> <li>– sodila so ekonomska merila oziroma kombinacija ekonomske blaginje in splošnega učinka blaginje.</li> </ul>
2.	Naložbe za splošne izboljšave	<ul style="list-style-type: none"> <li>– prispevajo k boljšim delovnim, varnostnim in zdravstvenim razmeram ter pripomorejo k boljši ureditvi okolja podjetja,</li> <li>– posredno vplivajo na uspešnost podjetja,</li> <li>– o njih se ne odloča zgolj z ekonomskega vidika.</li> </ul>
3.	Nadomestitvene naložbe	<ul style="list-style-type: none"> <li>– obstoječa sredstva zaradi starosti in izrabe zamenjamo z novimi istovrstnimi sredstvi,</li> <li>– nastane dolgoročna naložba, ki jo je treba amortizirati, zato sem ne sodijo velika popravila.</li> </ul>
4.	Naložbe za izpopolnitev	<ul style="list-style-type: none"> <li>– gre za prenavo ali zamenjavo še neizrabljenih delovnih sredstev,</li> <li>– z njimi zmanjšujemo stroške oziroma preprečujemo nastanek dodatnih stroškov, do katerih bi prišlo, če bi bila stara delovna sredstva še vedno v uporabi.</li> </ul>
5.	Naložbe za razširitev	<ul style="list-style-type: none"> <li>– nakup dodatnih delovnih sredstev ali nadomeščanje delovnih sredstev z novimi,</li> <li>– omogočajo povečanje zmogljivosti in odpravljajo ozka grla.</li> </ul>
6.	Naložbe za preusmeritev	<ul style="list-style-type: none"> <li>– nadomeščanje ali nakup novih delovnih sredstev za namen proizvodnje novih izdelkov,</li> <li>– sem uvrščamo tudi naložbe, ki pripomorejo k boljši kakovosti izdelkov, kar posledično vodi do višjih prodajnih cen.</li> </ul>

*Vir: Kavčič, Kokotec Novak & Turk (2003, str. 408).*

Glede na način investiranja delimo (Bojnc, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 248):

- kompleksne oziroma zapletene investicije: v tem primeru gre običajno za večje naložbe, pri katerih se stroški prerazdelijo na več obdobj, pri čemer prihaja do vmesnih donosov;
- konvencionalne oziroma običajne investicije: so manjše naložbe, pri katerih stroški nastanejo na začetku prvega obdobja, nato pa se v naslednjih obdobjih pojavijo zgolj donosi.

V kolikor se naložbe med seboj dopolnjujemo, govorimo o komplementarnih naložbah (npr. naložba v nov stroj in zaposlitev novega delavca). Pride pa lahko tudi do izključljive naložbe, ko se zaradi finančnih, tehničnih, prostorskih ali drugih razlogov odločimo za najboljšo različico med možnimi alternativami. Pri tem nastanejo oportunitetni stroški, ki kažejo izgubljeni dobiček, ki je posledica naložbene alternative, za katero se nismo odločili (Bojnc, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 248). Nenazadnje delimo investicije še glede na fazo, v kateri se le-te nahajajo, in sicer na investicije v pripravi, v teku ter zaključene investicije, ki se preoblikujejo v osnovna in obratna sredstva (Pučko & Rozman, 2000, str. 297).

## 1.4 Proces investicijskega odločanja

V gospodarskih družbah oziroma podjetjih so investicijske odločitve najpomembnejše strateške odločitve, saj dolgoročno vplivajo na razvoj in uspeh podjetja. Pomembnost odločitev se odraža v učinkih posamezne investicije na poslovanje podjetja kot celote, zato je ključno, da je proces investicijskega odločanja skrbno načrtovan in izveden. Investicijske odločitve so tvegane, ker temeljijo na predvidevanju razmer v prihodnosti. Te pa je vnaprej težko predvideti, saj se poslovno okolje podjetja v daljši dobi lahko drastično spremeni. Posledice investicijskih odločitev so dolgoročne narave, saj v trenutku, ko pričnemo s procesom investiranja, tega ni več smiselno zaustaviti zaradi visokih finančnih izdatkov v začetni fazi investicije (Pučko & Rozman, 2000, str. 295). Odločitve o investiranju se sprejemajo na podlagi razumevanja razmerja med vložkom in donosom ter ob upoštevanju tveganja, ki ga prinaša posamezna investicija. Izbor neustrezne odločitve ima lahko nepopravljive posledice. V najhujšem scenariju lahko privede tudi do propada podjetja (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 251).

Rast in konkurenčni položaj podjetja na trgu sta povezana z obsegom investicij. S tem razlogom je proces odločanja, načrtovanja in realizacije investicijskih projektov eden ključnih procesov v podjetju. Kakšna bo vrsta investicij in njihov obseg v določenem podjetju, je odvisno od naslednjih kriterijev (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 250):

- razmerje med pričakovanim povpraševanjem po proizvodih oziroma storitvah podjetja in njegovimi zmogljivostmi,
- razpoložljivost (notranjih in zunanjih) finančnih sredstev,
- cena kapitala (obrestna mera za posojilo, obrestna mera za izdane obveznice ...),
- ocena poslovnih možnosti podjetja v prihodnosti glede na trende v panogi,
- pričakovani donos naložbe in donosnost alternativnih možnosti naložbe.

Odločanje je postopek izbire med dvema ali več možnimi alternativami investicije, pri čemer je ključni cilj poiskati odgovor na identificiran problem. Proces odločanja o investicijah zajema naslednje faze (Rebernik, 1997, str. 279):

- zaznavanje potrebe po investiranju,
- iskanje in opredelitev investicijskih projektov, ki bi zadovoljili investicijsko potrebo,
- analiza in vrednotenje potencialnih investicijskih projektov,
- izbor optimalne različice investicije, ki najbolje zadovolji investicijsko potrebo in na račun katere se uresničujejo cilji oziroma strategija podjetja ali organizacije.

Ne glede na to, ali gre za investicijske projekte na mikro ali makro nivoju, je zaradi omejenosti finančnih sredstev, visokih stroškov in dolgoročne vezave treba skrbno preučiti in analizirati vse investicijske različice z namenom preprečevanja oportunitetnih izgub. Podlage za investicijsko odločanje morajo biti skrbno preučene in strokovno podkrepjene.



To zahteva interdisciplinarni pristop, kjer se smotrnost investicije preuči z različnih vidikov, kot so finančni, proizvodni, tehnološki, tržni, pravni, kadrovske, nabavni itd. Sodila, po katerih se ravnamo pri ocenjevanju posameznih investicij, temeljijo na uspešnosti. Metode in merila, s katerimi ocenjujemo alternativne investicijske možnosti, pa morajo zagotoviti zanesljive podatke, ki omogočajo medsebojno primerljivost in v končni fazi izbor najboljše možne opcije investicije (Čebokli, brez datuma).

Investicijska odločitev je sedanja odločitev, ki upošteva informacije, katere se nanašajo na prihodnost. Pri procesu odločanja planiramo potrebna vlaganja, prodajne cene, izdatke itd. Na koncu pa obstaja velika verjetnost, da se scenarij odvije popolnoma drugače, kot smo prvotno načrtovali, saj vnaprej težko predvidimo vse učinke, ki nastanejo kot posledica sprememb na trgu. Vsako predvidevanje se čez čas izkaže za bolj ali manj netočno, kar je tudi razlog, da je vsaka investicija pogojena z določeno mero tveganja. Čim daljši je časovni horizont, v katerem bo investicija zaključena, tem večje tveganje obstaja. Z namenom, da bi bile investicijske odločitve čim bolj realne, poskušamo to pri procesu odločanja kar se da upoštevati (Pučko & Rozman, 2000, str. 315).

Postopek odločanja temelji na objektivni natančni analizi investicije in njenih možnih izidov ter izračunih končnih donosov. Poleg naštetega je vsaka investicijska odločitev povezana tudi s subjektivno perspektivo vlagatelja. Negotovost in tveganje posamezniki namreč subjektivno zaznavajo, zato na proces odločanja o investicijah koristno vplivajo tudi psihološki in čustveni dejavniki (Virlics, 2013, str. 176).

## **1.5 Proces investicijskega načrtovanja**

Investicijsko načrtovanje lahko razdelimo na spodnje faze (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 252):

- oblikovanje idej za investicijske projekte: v to fazo je treba vključiti zaposlene z različnih ravni v podjetju z namenom, da se zberejo različni vidiki investicije ter oblikujejo najučinkovitejše rešitve za zadovoljevanje investicijskih potreb;
- zbiranje podatkov o posamezni investicijski ideji: finančno vrednotenje in analiza tehnične izvedbe možnih investicijskih projektov;
- izbor investicijskega projekta: ob upoštevanju določenih kriterijev se na podlagi ovrednotenih projektov izbere najustreznejša različica investicijskega projekta;
- pridobivanje finančnih sredstev, izvedba in nadzor investicijskega projekta: zagotoviti je treba vire financiranja, nato sledi izvedba projekta in sproti nadzor s tehničnega (prispevek k učinkovitosti proizvodnih dejavnikov) in finančnega vidika (spremljanje dejanskih prihodkov in stroškov, povezanih z naložbo, ter usklajevanje le-teh z načrtovanimi);

- preverjanje izvedenih investicijskih projektov: tudi ko že zaključimo z izvedbo investicije, je treba spremljati, kakšni so učinki le-te na produktivnost in dobičkonosnost posameznega obrata oziroma podjetja kot celote.

V Uredbi o enotni metodologiji za pripravo in obravnavo investicijske dokumentacije na področju javnih financ (Ur. l. RS, št. 60/2006, 54/2010 in 27/2016) je navedeno, da pred izvedbo investicije vlagatelji zbirajo in sistematizirajo informacije za ocenjevanje upravičenosti investicij in nadaljnje sprejemanje pravih odločitev. Na podlagi izdelane investicijske dokumentacije, katere obseg zavisi od specifikacije posameznega investicijskega projekta, ter pravil stroke, ki veljajo v dejavnosti, v katero se investicija uvršča, je možno oceniti finančne, ekonomske in druge (tehnične, okoljske, prostorske, razvojne, varnostne) posledice odločitve o investiciji. V fazah načrtovanja je priprava ustrezne dokumentacije ključna, da se izbere najbolj smotrno varianto, ki vodi do učinkovitega doseganja ciljev podjetja (Kramar, 2018).

Priprava investicijske dokumentacije je utemeljitev možnosti in uspešnosti investicijskega projekta. Možnost pomeni, da je predvidena investicija izvedljiva, zato investicijsko dokumentacijo z drugimi besedami imenujemo tudi možnostna študija (angl. feasibility study). Drugi cilj investicijske dokumentacije je, da se dokaže ekonomsko uspešnost nameravane investicije. Ključni del investicijske dokumentacije predstavlja investicijski program. Ostala dokumentacija, ki se navezuje na dogovor glede dobave surovin, nabave opreme, prenos tehnologije itd., pa se pogosto vključi v prilogo investicijskega programa (Pučko & Rozman, 2000, str. 299).

**Predinvesticijska študija** obravnava vse možnosti investicije, ki bi lahko finančno, ekonomsko, zakonsko, tehnično-tehnološko in časovno na sprejemljivi ravni zadovoljile vnaprej opredeljene cilje. Temelji na ugotovitvah predhodnih del, analiz ter študij in je ključni dokument za nadaljnjo pripravo dokumentov in analiz, potrebnih za začetni investicijski proces. Podrobneje obravnava dve ali več možnosti investicije z namenom, da je končna izbira utemeljena in čim zanesljivejša. Na podlagi predinvesticijske študije se investitor odloči za optimalno različico investicije ter v nadaljevanju pripravi investicijski program. Predinvesticijska študija mora podati odgovore na vprašanja glede gradbene in tehnične izvedljivosti investicije, možnosti proizvodnje in prodaje, zagotavljanja ključnih kadrov, vrednosti investicije in zagotavljanja virov financiranja (Kramar, 2018).

**Investicijski program** zajema tehnično-tehnološki in ekonomski del ter predstavlja strokovno podlago za investicijsko odločitev. V tem delu se izdelata analiza trga, pri kateri se identificira ciljne kupce ter njihove lastnosti, analizirajo se trendi in velikost trga, razišče se ključne konkurente in oceni prednosti ter slabosti podjetja. Na podlagi predinvesticijske zasnove, prostorskih ureditev, tehnično-tehnoloških projektov in ostalih analiz se izbere najbolj racionalna možnost investicije. Investicijski program je osnova za to, da investitorji sprejmejo odločitev o upravičenosti investicije in zanjo začnejo pridobivati potrebna

sredstva (Kramar, 2018). Pri možnostih financiranja imajo investitorji na voljo dolžniške instrumente, kamor sodijo posojila, za katere se zaračunavajo obresti, ali pa se financirajo z uporabo lastnih sredstev (Stupica, 2005). Dobro izdelan investicijski program je podlaga za ustrezno odločitev o investiciji, možnost pridobivanja ugodnejših finančnih virov, možnost pridobivanja tujih finančnih virov, učinkovit plan izvedbe in nadzora investicije ter zmanjšanje tveganja v posameznih fazah investiranja (Kramar, 2018).

V Uredbi o enotni metodologiji za pripravo in obravnavo investicijske dokumentacije na področju javnih financ (Ur. l. RS, št. 60/2006, 54/2010 in 27/2016) je navedeno, da investicijski program podrobno obravnava optimalno različico investicije in vsebuje naslednjo obvezno vsebino:

- uvodno pojasnilo, kjer se predstavi investitor, izdelovalec investicijskega programa, namen in cilj investicijskega projekta, ter povzetek preinvesticijske študije s pojasnili o poteku aktivnosti,
- povzetek, ki vsebuje cilje (v obliki fizičnih in finančnih kazalnikov), utemeljitev izbrane različice investicije, navedbo osebe, ki je odgovorna za pripravo in izvedbo investicijskega programa, ocenjeno vrednost investicije z viri financiranja ter prikaz izračunov, ki utemeljujejo upravičenost investicije,
- podatke o investitorju in navedbo izdelovalcev investicijske dokumentacije,
- analizo trenutnega stanja s prikazom potreb, ki jih bo investicija zadovoljevala, in s prikazom njene usklajenosti s strateškimi, razvojnimi dokumenti in strategijami posameznih področij in dejavnosti,
- analizo tržnih možnosti, lokacije, zaposlenih (v primeru scenarija z ali brez investicije), analizo vplivov investicije na okolje ter tehnično-tehnološki opis projekta,
- terminski načrt izvedbe investicije s popisom vseh aktivnosti,
- oceno vrednosti projekta, načrt financiranja z izračunom stroškov financiranja,
- vrednotenje stroškov in koristi (vključno z učinki, ki jih ni mogoče denarno ovrednotiti) ter izvedbo finančne in ekonomske ocene za presojo upravičenosti investicije,
- analizo tveganj in občutljivosti,
- predstavitev rezultatov.

**Študija izvedbe** je popis vseh ključnih aktivnosti za izvedbo investicije, vključno s tistimi, ki so potrebne za zagon obratovanja oziroma delovanja. Ta dokument je prilagojen glede na posebnosti posameznega projekta in je sestavni del investicijskega programa. Pripravljen mora biti pred začetkom izvajanja projekta oziroma do začetka postopka javnega razpisa za izbor izvajalcev (Uredba o enotni metodologiji za pripravo in obravnavo investicijske dokumentacije na področju javnih financ, Ur. l. RS, št. 60/2006, 54/2010 in 27/2016).

**Presoja upravičenosti investicijske odločitve** poteka na podlagi zbirne ocene na koncu investicijske študije. Postopek ocenjevanja temelji na razdelitvi kazalnikov v tri glavne skupine (Kramar, 2018):

- izločilni kriteriji: predstavljajo dinamične metode za vrednotenje investicij, ki so podrobneje predstavljene v podpoglavju 1.6. Sledi analiza občutljivosti investicije, ki obsega ponovne izračune navedenih kazalnikov, pri čemer se spremenijo določeni vhodni podatki. Ta pokaže kritične parametre načrtovane investicije;
- funkcionalni kriteriji: nanašajo se na denarni tok investicije in njegovo napovedovanje, investitorjevo boniteto poslovanja ter zaprto finančno konstrukcijo investicije. Glavni problem nastane pri ocenjevanju denarnega toka, saj se ta nanaša na prihodnost, kjer je prisotnih več spremenljivk;
- opisni kriteriji: so kazalniki, povezani s statičnimi metodami, plačilna sposobnost, finančna moč, uspešnost poslovanja investicije itd.

**Tehnično-tehnološka analiza investicije** da informacijo, ali je načrtovana investicija sploh izvedljiva ter kakšni izdatki in čas bodo potrebni za njeno izvedbo. Temelji na idejnih rešitvah, ki se jih razvija in preizkuša. Rezultati tehnično-tehnološke analize so predstavljeni v poročilu, namenjenemu odločevalcem v podjetju, izdelovalcu investicijskega programa ter bankam oziroma finančnim institucijam. Ta analiza mora poleg določil o zgradbah, velikosti prostorov, izboru naprav in specifikacij opreme vključevati tudi vsa potrebna dovoljenja za gradnjo in adaptacijo objektov (Kramar, 2018).

**Analiza izvedljivosti investicije** je proces, ki ga je treba nenehno izvajati. Dejavniki, ki lahko vplivajo na analizo izvedljivosti in jih je iz tega razloga smiselno analizirati ter upoštevati, zlasti pri pripravi tehnično-tehnološke analize, so: predpisi, standardi, zakoni, dovoljenja, soglasja, ustreznost izvajalcev, razpoložljiva infrastruktura itd. (Kramar, 2018).

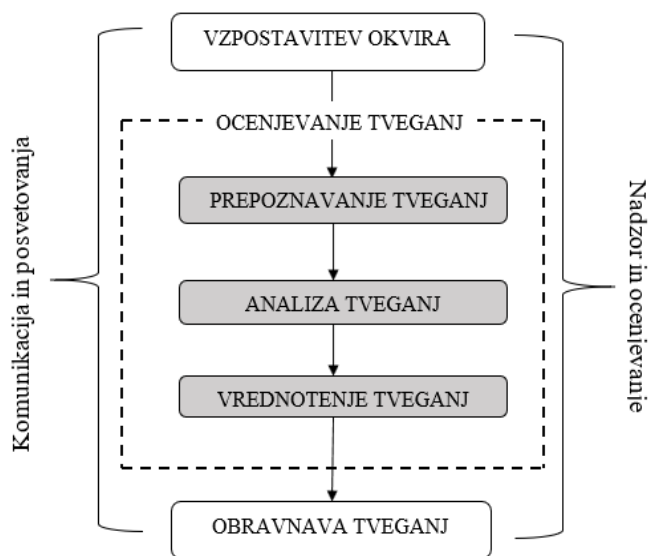
**Upoštevanje in obvladovanje tveganja** je nujno potrebno vključiti v proces sprejemanja investicijskih odločitev, saj načeloma nikoli ne razpolagamo s popolnim znanjem in informacijami. Investicije so povezane z različnimi vrstami tveganj, katerim se je nemogoče izogniti, zato je upoštevanje in obvladovanje tveganj bistvenega pomena, zlasti pri strateških investicijah, ki se nanašajo na dolgoročno obdobje. V splošnem velja, da čim višje je tveganje, višja je zahtevana stopnja donosa in krajša je pričakovana doba povrnitve sredstev. Investicije se odvijajo v prihodnosti, ki jo je težko predvideti, zato pri izračunu kazalcev, s pomočjo katerih presojamo upravičenost investicije, upoštevamo zgolj določene dogodke (Peterlin, 2003, str. 209).

Tveganje definiramo kot potencialno nevarnost nastanka nepredvidljivega dogodka, ki se zgodi v prihodnosti, posledice pa lahko bolj ali manj negativno vplivajo na uspešnost podjetja. O tveganju govorimo, kadar določena spremenljivka zavzame različne vrednosti, pri čemer mora biti znana verjetnost, s katero spremenljivka zavzame določene vrednosti. V nasprotnem primeru, torej ko verjetnosti ne poznamo, govorimo o negotovosti. Kadar spremenljivka zavzame le eno samo vrednost, pa govorimo o razmerah gotovosti (Pučko & Rozman, 2000, str. 316).

Tveganje opredeljujemo tudi kot motnje, ki se lahko pojavijo pri dejavnikih, od katerih je odvisna uspešnost investicije, to je npr. sprememba vrednosti investicije, denarnih prilivov in odlivov, terminskega načrta izvedbe itd. To so dejavniki, ki so neposredno povezani z investicijo. Obstajajo pa tudi nenadne zunanje spremembe, kot so spremembe nabavnih cen, razpoložljivost virov in surovin, zmanjšanje povpraševanja, sprememba gospodarske rasti, tehnološke spremembe, prisotnost konkurence, politične in zakonske spremembe, naravne nesreče itd., ki posredno vplivajo na uspešnost poslovanja podjetja. Medtem ko poskušamo dejavnike, ki so neposredno povezani z investicijo ovrednotiti in izmeriti njihov vpliv na učinkovitost investicije, zunanjih sprememb ne opredeljujemo, saj jih v veliki večini ne moremo predvideti (Berk Skok, Peterlin & Ribarič, 2005, str. 91).

V sodobnem gospodarstvu je tveganje vedno prisotno. Povzročča odklone pri uresničevanju zastavljenih ciljev, zato je njihovo obvladovanje pomemben dejavnik uspeha naložbenega projekta. Proces obvladovanja tveganj prikazuje slika 2. Vključuje prepoznavanje, analizo ter vrednotenje tveganj, sledi obravnavo tveganj in nadalje odločitev o ukrepih, s pomočjo katerih ublažimo oziroma se izognemo neugodni situaciji. Proces se nadaljuje z nenehnim spremljanjem, ocenjevanjem, kontroliranjem in prilagajanjem tveganih postavk tekom izvedbe investicijskega projekta. Ključno je, da se tveganja obvladujejo do te mere, da nimajo pomembnega negativnega vpliva na finančne, poslovne, proizvodne, delovne, kadrovske, logistične ali druge procese v podjetju (Čaleta in drugi, 2019, str. 49).

Slika 2: Proces obvladovanja tveganj



Prerejeno po Jereb & Kukovič (2016, str. 108).

Berk Skok, Peterlin in Ribarič (2005, str. 97) navajajo naslednje metode za ocenjevanje izpostavljenosti tveganju: primerjalna analiza (angl. benchmarking), verjetnostni modeli (model tvegane vrednosti, tvegani denarni tok, tvegani prihodki in bonitetne ocene) ter

kvantitativni modeli (analiza možnih izidov, analiza občutljivosti in analiza ekstremnih scenarijev). Pučko in Rozman (2000, str. 316) pa med subjektivne pristope, s katerimi je možno zmanjševati vpliv tveganja, uvrščata še metodo omejenega časovnega horizonta ter metodo rizične diskontne stopnje.

## **1.6 Proces investicijskega vrednotenja**

V procesu odločanja o obsegu in vrsti investicije ima podjetje na voljo več investicijskih možnosti. Vse potencialne ideje za rešitev identificiranega problema je smiselno analizirati tako, da se z uporabo določenih meril ocenijo stroški in koristi posamezne ideje. Medtem ko se stroški pojavijo v začetni fazi izvedbe investicije, koristi oziroma rezultati nastanejo v časovnem obdobju, ki se običajno nanaša na več let. Ključni cilj investicijskega vrednotenja je poiskati odgovor na naslednji vprašnji: ali je preučevana naložbena različica finančno upravičena ter ali je preučevana različica boljša od drugih možnosti naložbe oziroma katera izmed preučevanih alternativnih možnosti naložbe je najustreznejša. Pri izboru najustreznejše naložbe pa je treba imeti v mislih najosnovnejše merilo, ki narekuje, da morajo vse pričakovane koristi naložbe presegati stroške, vezane nanjo (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 254).

V procesu investicijskega vrednotenja sta glede na časovno dimenzijo poznani dve temeljni skupini kvantitativnih sodil, to so statične in dinamične metode vrednotenja investicij. Statične ali enodobne metode vrednotenja investicij se uporabljajo večinoma za začetno presojo primernosti določenega investicijskega projekta in služijo predvsem za dopolnitev dinamičnih metod. Ključna razlika med enimi in drugimi je, da statične metode upoštevajo določeno stanje pri vlaganju in rezultatih investicije ter zanemarjajo časovno vrednost denarja, medtem ko dinamične metode spremljajo tako vlaganje kot rezultate skozi daljše časovno obdobje in upoštevajo vrednost denarja v času (Pučko & Rozman, 2000, str. 302).

### **1.6.1 Statične metode vrednotenja investicijskih projektov**

Zgodovinsko gledano so bile najprej razvite statične metode, namenjene razumevanju in uporabi v praksi. Te so sicer enostavnejše, a hkrati tudi pomanjkljivejše od dinamičnih metod (Kosi, Marc & Peljhan, 2004, str. 103). Kot je bilo že omenjeno, statične metode pri ocenjevanju uspešnosti investicijskega projekta ne upoštevajo časovne vrednosti denarja oziroma posameznih faz v življenjskem ciklu investicije in poslovne uspešnosti v posameznih letih ekonomske dobe. Pri statični oceni učinke investicije opazujemo zgolj v izbranem časovnem obdobju, npr. na koncu določenega poslovnega leta, ki pa je lahko najboljše, povprečno ali najslabše v ekonomski dobi investicije. Statične metode omogočajo zgolj grobo oceno poslovnih rezultatov in ne zagotavljajo zadovoljivih in korektnih podatkov o posamezni investiciji, zato niso primerno merilo za presojanje uspešnosti, še zlasti ne za dolgoročne investicijske projekte. Uporabne so predvsem pri manjših investicijskih projektih, ki imajo krajši življenjski cikel, pri katerih lahko časovni dejavnik

pri oceni uspešnosti projekta zanemarimo (Radek, 2014, str. 2). Zadoščajo za primarno selekcijo potencialnih investicij, pri čemer izločimo tiste, ki ne zadoščajo vsaj minimalnim kriterijem upravičenosti (Čibej, 2006, str. 2).

Tako kot ostali avtorji tudi Bojnec, Čepar, Kosi in Nastav (2007, str. 254) kot temeljno slabost statičnih metod navajajo, da se računovodske kategorije obravnavajo brez upoštevanja časovne dimenzije. Prav tako ne upoštevajo števila in časovne razporeditve vlaganj in donosov ter zanemarjajo sedanjo vrednost bodočih donosov, ki je odvisna od obrestne mere in dobe čakanja. To pomeni, da pri tej metodi ne velja dejstvo, da je denarna enota danes vredna več kot tista, ki jo bomo prejeli v prihodnosti. Daljša kot je doba čakanja in višja kot je obrestna mera (alternativna stopnja donosa), nižja je sedanja vrednost bodočih donosov. Omenjene slabosti odpravljamo s pomočjo dinamičnih metod vrednotenja naložb.

Pri presoji uspešnosti investicijskih projektov sta v okviru statičnih metod najbolj uporabni stopnja donosa (donosnost) naložbe in doba vračila (amortizacijska doba) naložbe (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 254).

**Stopnja donosa (donosnost) naložbe** (angl. rate of return) je razmerje med donosom naložbe (običajno letnim dobičkom) in vrednostjo vloženih sredstev. To predstavlja dobiček na enoto vloženih sredstev pomnožen s 100. Z drugimi besedami stopnjo donosnosti imenujemo tudi obrestna mera naložbe (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 255).

Kot je razvidno iz enačbe (1), je stopnjo donosa mogoče izračunati kot kvocient med donosom in vloženimi sredstvi. V števcu je donos, ki ga razumemo kot vsoto čistega dobička in amortizacije v določenem letu ali v celotni dobi trajanja naložbenega projekta. V imenovalcu pa upoštevamo vrednost vloženih sredstev, kar predstavlja lahko začetno vrednost ali povprečno nominalno vrednost naložbe. To lahko izračunamo kot povprečje nominalnih vrednosti vseh let ali kot povprečje zgolj prvega in zadnjega leta. V kolikor imamo na voljo več investicijskih možnosti, izberemo tisto, ki nam prinaša večjo donosnost (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 255).

$$\text{Stopnja donosa} = \frac{\text{Donos}}{\text{Vložena sredstva}} \times 100 \quad (1)$$

Pomanjkljivost izračuna donosnosti je, da le-ta običajno ne upošteva donosov v kasnejših razdobjih, prav tako pa ne upošteva celotne življenjske dobe investicije. Ti dve pomanjkljivosti lahko deloma odpravimo z izračunom skupne ter povprečne donosnosti. Kljub temu pa ta dva pristopa ne upoštevata gibanja vlaganj in donosov v obravnavanem obdobju, kar predstavlja dodatno slabost izračuna donosnosti (Pučko & Rozman, 2000, str. 305).

**Doba vračila (amortizacijska doba) naložbe** (angl. payback period) je čas, v katerem se začetna naložba oziroma stroški naložbe povrnejo. Kazalec nam pove, kako hitro bodo

denarni tokovi, ki so nastali zaradi naložbe, povrnili začetni vložek. Gre za razmerje med vrednostjo začetne naložbe in pričakovanim donosom na letni ravni (Brigham & Daves, 2007, str. 400). Izračun dobe vračila naložbe prikazuje enačba (2).

$$\text{Doba vračila} = \frac{\text{Vložena sredstva (vrednost naložbe)}}{\text{Letni donos}} \quad (2)$$

Izračun dobe vračila lahko izpeljemo tudi tako, da donose seštevamo, dokler se njihova vsota ne izenači z vloženi sredstvi oziroma z vrednostjo začetne naložbe. V kolikor bi se na podlagi tega kriterija odločali za naložbo, bi izbrali tisto, ki bi glede na ostale naložbe imela najkrajšo dobo vračila. Kljub temu da ima izbrana naložba najkrajšo dobo vračila, pa ni nujno, da je ta donosnejša od naložb z daljšo dobo vračila (Brigham & Daves, 2007, str. 401). Izračun dobe vračila je sicer primeren kazalec za začetno presojo naložbe, vsekakor pa ne moremo na podlagi tega izmed vseh možnih naložb izbrati finančno najustreznejše (Kosi, Marc & Peljhan, 2004, str. 105).

Glavna slabost te metode je, da ne upošteva trajanja osnovnih sredstev, časovne razporeditve, različne dinamike vlaganj in donosov ter števila let v obdobjih, ko je vrednost naložbe že povrnjena. S to metodo namreč ne računamo donosnosti naložbe, saj se ta pokaže šele ob prilivih, ki sledijo po tem, ko je začetni strošek naložbe povrnjen, zato metoda izloča investicije z daljšo dobo vračila, ne glede na njihovo donosnost. Slabost metode se kaže tudi v dilemi, ko moramo izbrati med dvema naložbama z enako dobo vračila, pri čemer se razporeditev in višina neto donosov med njima po letih razlikuje (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 256).

Prednost metode je enostavnost in razumljivost, saj dobimo na podlagi preprostega izračuna informacijo o času vezave denarja v določeno naložbo. Prav tako lahko z njeno pomočjo dobimo informacijo o najmanj tvegani naložbi, saj izračun dobe vračila izbere tisto, ki se v času najhitreje povrne, s tem pa se izognemo negotovemu napovedovanju denarnih tokov daleč v prihodnosti (Kavčič, Vidic & Klojučar Mirovič, 2007, str. 346).

### 1.6.2 Dinamične metode vrednotenja investicijskih projektov

Glavne pomanjkljivosti, ki jih predstavljajo zgoraj opisane statične metode, odpravljajo dinamične metode oziroma večdobni naložbeni izračuni. V nasprotju s statičnimi metodami dinamične upoštevajo različno časovno dinamiko vlaganj in donosov ter omogočajo njihovo primerljivost čez celotno življenjsko dobo investicije. Vrednosti donosov in vlaganj v različnih letih niso enako pomembne, npr. isti donos v 3. ali v 8. letu življenjske dobe naložbe nista enakovredna, saj je donos v 3. letu prej dostopen, lahko ga posodimo in zanj prejemo obresti, zato je vreden več (Pučko & Rozman, 2000, str. 306).

Primerljivost donosov in vlaganj v različnih letih omogočimo tako, da jih preračunamo na isti časovni trenutek oziroma leto. Problematiko primerljivosti časovno različno razporejenih



denarnih tokov rešujemo s pomočjo sedanje vrednosti prihodnjih denarnih tokov naložbe, s katerimi se naložbo presoja po posameznih letih načrtovane življenjske dobe. V okviru tega sta se pri dinamičnih metodah razvila dva temeljna računski postopka: obrestovanje (obrestnoobrestni račun) ter razobrestovanje ali diskontiranje denarnih tokov. V primeru, da današnji znesek (vlaganje/donos) preračunamo na vrednost v prihodnosti, znesek obrestujemo. Nasprotno, ko znesek v prihodnosti preračunamo na sedanjo vrednost, znesek diskontiramo. Čeprav izbira obdobja ni relevantna, se znesek običajno preračuna na začetno ali sedanje leto (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 259).

Če želimo primerjati različne investicijske možnosti in zagotoviti učinkovito vrednotenje posameznih projektov, je ključno, da vse prihodnje denarne tokove, povezane z investicijo, diskontiramo na sedanjo vrednost. Vse dinamične metode namreč temeljijo na postopku diskontiranja. Donosnost investicije je tako odvisna od denarnega toka celotne življenjske dobe investicije, preračunanega na sedanjo vrednost (Čibej, 2006, str. 3).

Diskontiranje je postopek izračuna sedanje vrednosti nekega zneska, ki ga bomo prejeli v določenem trenutku v prihodnosti. Gre za razobrestovanje zneska, kjer se nominalna vrednost zmanjša z diskontiranjem. Faktorju, ki ga pri preračunu uporabimo, pravimo diskontna stopnja<sup>1</sup> (Pučko & Rozman, 2000, str. 307). Diskontna stopnja določa zahtevano donosnost, ki jo vlagatelj pričakuje za neko naložbo. Izraža letno odstotno mero, po kateri se sedanja vrednost denarnega toka v naslednjih letih zmanjšuje. Pove, koliko je nek znesek, ki ga prejmemo v prihodnosti, vreden danes. Izbira ustrezne višine diskontne stopnje je za uspešnost dinamičnih metod ključnega pomena, saj vpliva na sedanjo vrednost vlaganj in donosov (Pšunder & Cirman, 2011, str. 550). V primeru, ko investitor za financiranje naložbe uporabi lastni kapital, predstavljajo diskontno stopnjo oportuniteti stroški (npr. bančna obrestna mera za vezane vloge). V nasprotnem primeru, ko je naložba financirana s posojilom, pa za diskontno stopnjo vzamemo kar višino obrestne mere posojila. Postopek diskontiranja izpeljemo po enačbi (3) (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 262).

V enačbi 3 prikazuje  $A$  sedanjo vrednost prihodnjega zneska  $At$ ,  $i$  pa ponazarja diskontno stopnjo. Bolj kot je prejem določenega zneska oddaljen v prihodnosti, tem bolj se zmanjšuje njegova sedanja vrednost pri dani diskontni stopnji. Pri istem časovnem obdobju se sedanja vrednost vse bolj znižuje, čim večja je diskontna stopnja (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 262).

$$A = \frac{At}{(1+i)^t} \quad (3)$$

---

<sup>1</sup> Diskontna stopnja pove, koliko je npr. 100 €, ki jih investitor prejme v naslednjem letu, vredno zanj danes. Denimo, da investitor vloži znesek v banko. Predpostavimo, da je obrestna mera 7%, letos bo vložil 93 €. Prihodnje leto bo prejel 100 €, teh 100 € pa bo leto kasneje zanj vrednih že 107 €.

Običajno nas pri dolgoročnih naložbah zanima sedanja vrednost določenega dohodkovnega toka oziroma donosov, ki so prisotni ob koncu vsakega leta. Ob predpostavki, da prejmemo prvi donos po enem letu, je sedanja vrednost izražena po naslednji enačbi (4), pri čemer R prikazuje donos v posameznem letu, i pa letno obrestno mero (Mramor, 2000, str. 28).

$$\text{Sedanja vrednost} = \frac{R_1}{(1+i)^1} + \frac{R_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{R_t}{(1+i)^t} \quad (4)$$

Sedanjo vrednost posameznega donosa izračunamo z diskontnim faktorjem ali količnikom, prikazanim v enačbi (5). Pove nam, kolikšna je sedanja vrednost ene denarne enote pri dani diskontni stopnji in prihodnjim časovnim trenutku (Mramor, 2000, str. 29). V zapisani enačbi prikazuje i letno konvertirano obrestno mero, t pa dolžino let, v katerih bo naložba prinašala donos (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 264).

$$\text{Diskontni faktor/količnik} = \frac{1}{(1+i)^t} \quad (5)$$

Pri dolgoročnih investicijskih odločitvah ima sodobna dinamična analiza in izračun dinamičnih kazalcev, ki upoštevajo časovno komponento in stopnjo tveganja, odločilno vlogo. Med najbolj uporabne dinamične metode sodijo (Radek, 2014, str. 2):

- neto sedanja vrednost naložbe (angl. net present value, v nadaljevanju NSV),
- indeks donosnosti naložbe (angl. profitability index, v nadaljevanju ID),
- notranja stopnja donosnosti naložbe (angl. internal rate of return, v nadaljevanju NSD),
- popravljena notranja stopnja donosa naložbe (angl. modified internal rate of return, v nadaljevanju MIRR).

**NSV**, kot že omenjeno, ni povezana zgolj z donosi, temveč tudi s stroški, ki se pojavijo v različnih časovnih obdobjih. Odločanje, ali bomo vlagali v določeno naložbo, ni odvisno le od sedanje vrednosti donosov, ampak tudi od sedanje vrednosti začetnih stroškov naložbe. Primerljivost donosov in stroškov omogočimo s preračunavanjem le-teh na isti trenutek. NSV pove, kolikšen je celotni doprinos naložbenega projekta za investitorja. Razlika med NSV in sedanjo vrednostjo je torej samo ta, da pri NSV upoštevamo tudi začetne stroške naložbe oziroma začetni vloženi znesek (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 265).

Pri ocenjevanju upravičenosti naložbe je smiselna tista naložba, ki ima pri pričakovanih donosih in stroških po posameznih letih ter pri določeni diskontni stopnji pozitivno NSV ( $NSV > 0$ ). To pove, da sedanja vrednost donosov presega sedanjo vrednost vlaganj, oziroma, da pozitivni denarni tokovi presegajo negativne denarne tokove ter da je donosnost naložbe večja od stroškov finančnih sredstev. V kolikor je NSV negativna ( $NSV < 0$ ), vrednost vlaganj presega donose, kar pomeni, da je naložbeni projekt nesprejemljiv, saj bi za investitorja pomenil izgubo. V primeru, ko je NSV enaka 0, je investitor indiferenten. To pomeni, da donosi zadostujejo za pokrivanje investicijskih vlaganj in zagotavljajo zahtevano

stopnjo donosnosti na vložena sredstva, vendar vrednost podjetja ostaja enaka. NSV zapišemo z enačbo (6) (Brigham & Daves, 2007, str. 405).

$$NSV = \text{sedanja vrednost donosov (SVD)} - \text{sedanja vrednost vlaganj (N)} \quad (6)$$

Četudi je naložba upravičena in je  $NSV > 0$ , je treba to primerjati še z drugimi alternativnimi naložbami<sup>2</sup>. Kadar imamo na voljo več naložbenih možnosti, se pri naložbah z enakim vložnim zneskom odločimo za tisto, ki nam prinaša večji NSV. Pri naložbah z različnimi vložnimi zneski pa se odločimo za tisto, ki kaže večje razmerje med sedanjo vrednostjo donosov in sedanjo vrednostjo vlaganj (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 266).

**ID** izračunamo po spodnji enačbi (7). Pove nam, kolikšno sedanjo vrednost donosov pridobimo glede na eno vloženo denarno enoto, izraženo v sedanji vrednosti. Izberemo tisto naložbo, ki ima najvišjo vrednost količnika. Naložbe, ki imajo vrednost izračunanega količnika več od 1 oziroma 100, so sprejemljive, tiste z manjšo vrednostjo pa so nesprejemljive (Pučko & Rozman, 2000, str. 310).

$$ID = \frac{\text{Sedanja vrednost donosov (SVD)}}{\text{Sedanja vrednost vlaganj (N)}} \times 100 \quad (7)$$

NSV torej definiramo kot razliko med sedanjo vrednostjo bodočih donosov naložbe in sedanjo vrednostjo začetnih stroškov naložbe. V primeru, ko gre za naložbo, ki je povezana s proizvodnjo in prodajo proizvodov in storitev, se sedanja vrednost izračuna z diskontiranjem pričakovanih prihodnjih prihodkov oziroma prejemkov ter prihodnjih odhodkov oziroma izdatkov. Ta način zahteva, da k posameznim donosom po obdobjih prištejemo še vrednost amortizacije za ustrezno obdobje in nato znesek diskontiramo na sedanjo vrednost. V tem primeru NSV izračunamo po enačbi (8). (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 269–270).

$$NSV = \sum_{t=1}^T \frac{\text{prihodek}}{(1+i)^t} - \sum_{t=1}^T \frac{\text{odhodek}}{(1+i)^t} - N \geq 0 \quad (8)$$

V splošnem pa poteka izračun NSV tako, kot prikazujeta enačbi (9) in (10). V enačbi (9)  $R_t$  prikazuje donos v letu  $t$ ,  $i$  diskontno stopnjo,  $N$  pa pomeni sedanjo vrednost začetnih stroškov naložbe. V enačbi (10)  $P$  ponazarja prihodke v posameznem letu,  $S$  stroške,  $i$  diskontno stopnjo,  $N$  pa vrednost vlaganj v posameznih letih življenjske dobe naložbe. V primeru da se začetni stroški naložbe pojavljajo prvih par let, jih z diskontiranjem pretvorimo na sedanjo vrednost. Kadar je začetni strošek enkratni in je naložba v celoti financirana v začetnem

---

<sup>2</sup> V primeru primerjave investicijskega projekta z alternativno naložbo v bančni depozit je primerjava narejena že s tem, ko smo pri izračunu sedanje vrednosti kot diskontno stopnjo izbrali bančno obrestno mero. Donose investicije smo preračunali na sedanjo vrednost tako, da smo le-te zmanjšali za obresti, ki bi jih prejeli v banki. Če se izkaže, da je NSV pozitivna, velja, da je donosnost investicijskega projekta večja od donosnosti naložbe v bančni depozit, saj presega višino bančne obrestne mere.

oziroma sedanjem obdobju, pa je strošek enak  $N$  in zneska ni potrebno diskontirati (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 270).

$$NSV = \sum_{t=1}^T \frac{Rt}{(1+i)^t} - N \geq 0 \quad (9)$$

$$NSV = \frac{P1-S1}{(1+i)} + \frac{P2-S2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{Pt-St}{(1+i)^t} - \left( N_0 + \frac{N1}{(1+i)} + \frac{N2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{Nt}{(1+i)^t} \right) \geq 0 \quad (10)$$

Poleg zgoraj omenjenih številnih pozitivnih lastnosti NSV avtorji navajajo tudi nekaj kritik te metode. Kosi, Marc in Peljhan (2004, str. 106) so kot ključno slabost izpostavili, da metoda zanemarja višino vlaganj posameznega projekta. Dve alternativni naložbi imata namreč lahko enako vrednost NSV, kar pomeni, da sta enako sprejemljivi, kljub temu da zahtevata različno višino investicijskih stroškov. Enako velja za donose; določena naložba lahko prinaša večje donose v začetnih letih življenjske dobe, druga pa na koncu. Čibej (2006, str. 5) kot slabost vidi veljavnost predpostavke, da lahko vse donose za čas od njihovega dospetja do konca dobe investicije ponovno nalagamo po enaki obrestni meri, kot je bila uporabljena pri izračunu NSV. Pri tem se zanemarja možnost padajočih obrestnih mer in dejstvo, da se donose preučevane naložbe lahko vloži tudi v projekte z višjimi stopnjami donosa.

**NSD** je kazalec uspešnosti, ki temelji na enaki osnovi kot NSV, le da metoda NSV išče presežek diskontiranih pozitivnih denarnih tokov (donosov) nad negativnimi (vlaganji), metoda NSD pa obe kategoriji izenačuje (Pšunder & Ferlan, 2006, str. 6). Kot je bilo že omenjeno, je višina NSV odvisna tudi od diskontne stopnje, ki ni objektivno ugotovljiva. Višja kot je diskontna stopnja, bolj se NSV zmanjšuje in obratno. Pri določeni diskontni stopnji postane sedanja vrednost donosov enaka sedanji vrednosti vlaganj, NSV pa postane enaka nič. Pri izračunu NSD nas zanima, pri kateri diskontni stopnji se donosi in vlaganja izenačijo oziroma pri kateri obrestni meri bo NSV enak nič. Kazalec izračunamo po enačbi (11) (Pučko & Rozman, 2000, str. 310).

$$NSD = i^*, \text{ pri čemer velja } NSV = SVD - N = 0 \quad (11)$$

Za razliko od NSV v tem primeru diskontne stopnje ( $i^*$ ) ne predpostavljamo (ni enaka bančni obrestni meri  $i$ ), temveč s poskušanjem ugotavljamo njen približek. Pri metodi NSV se uporablja povsem neodvisno diskontno stopnjo, ki je za vse možnosti naložbe enaka. V primeru NSD diskontna stopnja ni znana in jo na podlagi določenih podatkov posamezne različice naložbe ugotavljamo (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 272–273). V primerih, ko je NSD višji od stroškov financiranja oziroma od zahtevane stopnje donosa, je naložba sprejemljiva. Takrat, ko je nižji od obrestne mere, pa je naložba nesprejemljiva in je denar bolj smiselno vložiti v banko. Pri več medsebojno izključujočih naložbenih projektih je glede na kriterij NSD bolj sprejemljiva tista naložba, ki ima vrednost NSD višjo od drugih naložbenih možnosti (Berk in drugi, 2007, str. 100).

Prednost uporabe NSD je, da upošteva vse pričakovane denarne tokove naložbenega projekta, poda pričakovano stopnjo donosa in nam da informacijo o varnosti projekta. Čeprav je v praksi NSD zelo priljubljena mera za ocenjevanje uspešnosti naložbe, je lahko zavajajoča, če se odločamo zgolj na njeni podlagi. Denimo pri naložbi s krajšo življenjsko dobo je značilno, da donose prejmemo hitro. Zaradi tega je lahko vrednost NSD višja in se nam zdi odločitev za to naložbo odlična, čeprav je njen NSV v resnici nižji od drugih naložbenih možnosti. Nasprotno velja za naložbo z daljšo dobo. Vrednost kazalca NSD je v primerjavi s projekti, ki imajo krajšo dobo, lahko nižja, vendar je kazalec NSV višji. Pri naložbah z daljšo življenjsko dobo donose prejmemo počasneje in v daljšem časovnem razponu, vendar so v splošnem ti večji, kar prispeva k večjemu NSV (Hayes, 2019). V tem primeru pride pri ocenjevanju medsebojno izključujočih projektov, ki se razlikujejo po obsegu in časovni razporeditvi neto denarnih tokov, do navzkrižne indikacije<sup>3</sup> (Pšunder & Ferlan, 2006, str. 6–7).

Uporabnost metode zmanjšuje tudi predpostavka o ponovnem investiranju donosov po obrestni meri, ki je enaka NSD, medtem ko metoda NSV pri reinvestiranju upošteva višino uporabljene obrestne mere, kar v praksi velja za realnejšo predpostavko. Naslednja pomanjkljivost metode NSD je, da so pri določenih naložbah denarni tokovi nihajoči in v različnih obdobjih spreminjajo predznak, kar pomeni več možnih rezultatov NSD, zato ta pri odločanju nima prave sporočilnosti (Kosi, Marc & Peljhan, 2004, str. 107). Pučko in Rozman (2000, str. 314) navajata še eno slabost, in sicer da NSD ne upošteva velikosti, npr. določena investicija ima vlaganja in donose desetkrat večje v istih obdobjih kot druga, pa vendar ima njun kazalec NSD enako vrednost, kar pa ne pomeni, da sta naložbi enakovredni.

**MIRR** odpravlja pomanjkljivosti, si so značilne za uporabo kriterija NSD. MIRR definiramo kot diskontno stopnjo, ki izenači sedanjo vrednost investicijskih izdatkov s sedanjo vrednostjo končne vrednosti denarnih pritokov. Končno vrednost denarnih pritokov (na koncu življenjske dobe naložbe) dobimo tako, da izračunamo prihodnje vrednosti denarnih pritokov, pri čemer je stopnja ponovnega investiranja enaka strošku kapitala podjetja. Izračun MIRR prikazuje enačba (12), kjer  $PV(R)$  pomeni končno vrednost denarnih pritokov oziroma donosov,  $SV(N)$  sedanjo vrednost investicijskih izdatkov,  $n$  pa prikazuje število let življenjske dobe investicije. Investicijski projekt je sprejemljiv, če je MIRR večji od stroškov financiranja ( $MIRR > i$ ). V primeru, ko je MIRR manjši od stroškov financiranja ( $MIRR < i$ ), pa je projekt nesprejemljiv (Berk in drugi, 2007, str. 102–103).

$$MIRR = \sqrt[n]{\frac{PV(R)}{SV(N)}} - 1 \quad (12)$$

---

<sup>3</sup> Kadar vrednotimo dva projekta na podlagi NSV in NSD, se lahko zgodi, da rezultat, dobljen po metodi NSV, narekuje drugačno odločitev kakor rezultat, dobljen z metodo NSD. Projekt A ima denimo večji NSD, a hkrati manjši NSV v primerjavi s projektom B. Tako bi po kriteriju NSD izbrali projekt A, po kriteriju NSV pa projekt B, vsekakor pa oba izbora ne moreta biti pravilna.

Prednost MIRR v primerjavi z NSD je, da upošteva donosnost reinvestiranja v višini stroškov kapitala, kar je v praksi bolj pravilno od predpostavke, da se donosi reinvestirajo po NSD. Metoda odpravlja tudi slabost prikaza več možnih rezultatov NSD. Pri izboru med NSV in MIRR načeloma ne prihaja do konfliktov, saj obe metodi zagotavljata enake rezultate, razen v primerih, ko gre za velike razlike v obsegu naložbe pri medsebojno izključujočih projektih (Berk in drugi, 2007, str. 103).

Če povzamemo bistvo statičnih in dinamičnih metod, pridemo do spoznanja, da je za zanesljive rezultate in dobre odločitve ključna uporaba tako enih kot drugih. Uporaba zgolj ene metode lahko zaradi številnih pomanjkljivosti vodi do napačnih sklepov. Statične metode so zaradi enostavne in razumljive uporabe primernejše za vnaprejšnje ocenjevanje smiselnosti izvedbe investicijskega projekta in služijo kot dopolnilo dinamičnih metod. Slednje z upoštevanjem časovne dinamike investicijskih vlaganj ter donosov odpravljajo pomanjkljivosti statičnih metod in so v praksi uporabnejše. Iz obravnavanih primerov v poglavjih 1.6.1 in 1.6.2 je razvidno, da so naložbeni izračuni odvisni od višine obrestne mere ( $i$ ), dolžine trajanja naložbe ( $t$ ), višine začetnega vložka naložbe ( $N$ ) in višine donosov ( $R_t$ ), to je od razlike med prejemki in izdatki, ter njihove časovne razporeditve (Bojnec, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 275).

### 1.6.3 Analiza stroškov in koristi

V kolikor želimo zagotoviti, da je presojanje učinkovitosti večjih investicijskih projektov na najvišji ravni, moramo poleg kombinacije statičnih in dinamičnih kazalcev, s katerimi ocenjujemo finančno upravičenost investicije, upoštevati tudi družbenoekonomske učinke izbrane investicije na okolje in družbo. Čeprav v splošnem velja, da je dobiček osnovni investicijski kriterij, se večinoma v javnem sektorju lahko zgodi, da nekaterim investicijskim projektom enostavno ne moremo pripisati profitnega motiva. Takrat se za presojo upravičenosti investicije uporablja družbenoekonomska ocena, ki odraža smotrnost investicije s širšega družbenega vidika, saj poleg neposrednih učinkov investicije vključuje še analizo posrednih učinkov, ki so mnogokrat nemerljivi. Poleg ocene učinkov na družbo se investicija obravnava tudi z vidika razvojne zaželenosti, kjer se ocenjuje, ali investicija sledi razvojnim ciljem in strategijam bodisi podjetja, destinacije bodisi celotnega gospodarstva. Pri oceni upravičenosti investicije se lahko pokaže, da ta s finančnega vidika ni donosna in v celotni življenjski dobi projekta prinaša izgubo, a če upoštevamo še ovrednotene družbenoekonomske učinke, se lahko investicija izkaže za povsem upravičeno. Visok finančni vložek investicije v infrastrukturo se denimo lahko povrne v obliki hitrega razvoja regije, povečanja števila zaposlitev, povečanja potrošnje, povišanja prihodkov iz naslova dohodnine itd. (Radek, 2014, str. 4).

Pri oceni družbenoekonomskih učinkov investicij se v praksi najpogosteje uporablja analiza stroškov in koristi (angl. cost-benefit analysis, v nadaljevanju CBA). Ta metoda ekonomske

evalvacije je široko uporabna in koristna za identificiranje, vrednotenje in primerjanje družbenih stroškov in koristi projekta (Campbell & Brown, 2003, str. 1). Služi pri odločanju, kateri investicijski projekt izvesti, ko imamo na voljo več razpoložljivih alternativ ter omejena finančna sredstva (Puttaswamaiah, 2002, str. 1). Je uporabna tehnika, ki izbere najboljši projekt, s katerim bomo dosegli želeni cilj in prispevali k povečanju družbene blaginje (Oyeyoade, 2012, str. 292). Metoda je uporabna zlasti pri večjih investicijskih projektih, ki zahtevajo visoka vlaganja, ter pri razvojnih in infrastrukturnih investicijskih projektih, kjer številne koristi niso neposredno denarno izmerljive ter negativni učinki, npr. poseg v krajino, niso enaki stroškom (Radek, 2014, str. 5). Pri CBA oziroma analizi stroškov in dobiti, kot jo imenujejo nekateri avtorji, gre za mikroekonomsko analizo, ki poskuša pri vrednotenju posamezne investicije upoštevati vse zasebne in družbene dobiti ter stroške, ki nastanejo z njeno uresničitvijo (Tajnikar, 2006, str. 422). Je temeljno orodje za ocenjevanje ekonomskih, finančnih, družbenih in okoljskih vplivov, pri čemer je cilj vsem morebitnim vplivom pripisati vrednost v denarnih enotah. Njena ključna značilnost je primerjava stanja v družbi, ko je projekt realiziran, s stanjem, ko se za izvedbo le-tega ne odločimo (Služba Vlade Republike Slovenije za lokalno samoupravo in regionalno politiko, 2008, str. 6).

V kolikor želimo izračunati današnje in prihodnje porabe, je treba natančno opredeliti vse stroške in koristi, ki se bodo pojavljali v različnih obdobjih življenjske dobe projekta, in jih preračunati na določen časovni termin (Brent, 2006, str. 10). Bolj kot so časovna obdobja oddaljena, manj natančne bodo ocene stroškov in koristi, zato je pri ocenjevanju možnih učinkov projekta treba upoštevati tudi negotovost. Ocena tveganj je sestavni del CBA, saj na podlagi nje investitor razume, kako se bodo ocenjeni učinki spremenili, če bodo nekatere izmed ključnih spremenljivk drugačne od pričakovanih, poleg tega pa predstavlja podlago za uspešno strategijo, ki omogoča obvladovanje le-teh (Služba Vlade Republike Slovenije za lokalno samoupravo in regionalno politiko, 2008, str. 7).

CBA je konceptualni okvir, ki se pogosto uporablja pri zagotavljanju meril, potrebnih za sprejetje odločitve o določenem investicijskem projektu, pri čemer se sistematično primerjajo vsi zasebni in družbeni učinki, ki so lahko posredni ali neposredni, merljivi ali nemerljivi ter se pojavljajo skozi celotno življenjsko dobo projekta (Petohleb Černeha, Klun & Devjak, 2013, str. 62). Običajno se uporablja pri javnem odločanju glede učinkovitega izkoriščanja razpoložljivih virov ali za oceno učinkovitosti že sprejetih odločitev (Oyeyoade, 2012, str. 292). Obseg analize se mora nanašati na okolje, kjer bo investicijski projekt izveden. Učinki se pojavljajo in pokrivajo na različnih geografskih območjih, bodisi občinskih bodisi regionalnih ali pa celo državnih, zato je ključno, da se določi, katere stroške in koristi je treba upoštevati (Služba Vlade Republike Slovenije za lokalno samoupravo in regionalno politiko, 2008, str. 7). CBA se lahko uporablja tako na ravni podjetja oziroma vlagatelja (individualni vpliv) kot tudi na družbeni ravni (vpliv na celotno skupnost). Medtem ko finančna analiza temelji na investitorjevi finančno-tržni oceni učinkovitosti projekta in kako le-ta vpliva na dobičkonosnost podjetja, se ekonomska analiza nanaša na

ocenjevanje dolgoročnih skupnih, direktnih in indirektnih učinkov družbe kot celote (Lagler in drugi, 2014, str. 78).

V ekonomski analizi je ocenjen prispevek projekta h gospodarskemu razvoju območja, na katerega se nanaša. Ekonomsko vrednotenje temelji na predpostavki, da je treba vloške podjetja opredeliti na podlagi oportunitetnih stroškov, rezultate pa glede na pripravljenost porabnikov, da zanje plačajo. Pri tem ne velja vedno, da oportunitetni stroški ustrezajo opazovanim finančnim stroškom, prav tako tudi potrošnikova pripravljenost za plačilo ni vedno primerljiva s tržnimi cenami v opazovanem obdobju, saj so le-te lahko izkrivljene (European Commission, 2014, str. 54). Premik od finančne analize k ekonomski poteka z opredelitvijo določenih pretvornikov (konverzijskih faktorjev) za vsakega od prilivov in odlivov, kar vključuje koristi in družbene stroške, katerih finančna analiza ne zajema. Metodologija, ki omogoča premik z ene analize na drugo, temelji na pretvorbi tržnih cen, ki so uporabljene v finančni analizi, v obračunske (popravek tistih cen, ki so izkrivljene zaradi nepopolnega delovanja trga) in upošteva učinke, katerih finančna analiza ne vključuje, saj ne gre za dejanska denarna sredstva, izkazana med prihodki ali izdatki. Pri določanju kazalnikov ekonomske učinkovitosti je treba opraviti naslednje prilagoditve (Evropska komisija, 2004, str. 28–32):

- **davčni popravki:** tržne cene vključujejo davke, prispevke ter nekatera transferna plačila, ki imajo vpliv na relativne cene. Da bi lahko ocenili raven cen brez davkov, je treba upoštevati splošna določila, ki navajajo: cenam vložkov in izložkov v CBA je treba odšteti davek na dodano vrednost (v nadaljevanju DDV) in druge posredne dajatve, cene vključenih vložkov v CBA morajo biti izražene brez neposrednih davščin, izločiti je treba čista transferna plačila posameznikom (npr. plačilo za socialno varnost), v posameznih primerih se neposredni davki in subvencije lahko vključijo za popravek zunanjih vplivov;
- **popravki zaradi eksternalij:** določiti je treba stroške in koristi zaradi zunanjih dejavnikov, ki niso bili vključeni v finančno analizo. Nekatero zunanje stroške in koristi je kot take težko denarno ovrednotiti in se v kombinaciji z ostalimi dejavniki pojavijo šele v dolgoročnem obdobju. Eksternalije, katerim ni mogoče določiti količine in vrednosti, je smiselno vsaj naštet, saj tako zagotovimo več elementov za odločanje glede projekta. Kot splošno določilo velja, da je treba vse družbene stroške in koristi, ki se prelivajo od projekta k ostalim subjektom brez nadomestila, v CBA upoštevati kot dodatek k njegovim finančnim stroškom. Te vrste stroškov morajo biti opredeljene in – v kolikor je mogoče –, podane v denarni vrednosti, v nasprotnem primeru pa morajo biti stroški in koristi podani v fizičnih enotah. Nekateri večji projekti, zlasti infrastrukturni, lahko prinašajo dobrobiti tudi uporabnikom, katerim neposredno niso namenjeni. Tovrstne razširjene koristi, ki imajo učinek tudi na tretje osebe, je pri ocenjevanju treba ustrezno upoštevati. Pri analizi projekta naj bo presoja njegovih učinkov na okolje ustrezno predstavljena. V tem okviru se običajno izdelava multikriterijska analiza;
- **od tržnih do obračunskih cen:** poleg izkrivljenih cen zaradi eksternalij in davkov lahko k odmiku cen od učinkovitega tržnega ravnotežja prispevajo tudi motnje, ki nastanejo



zaradi trgovinskih omejitev, monopolov, cenovne politike javnega sektorja itd. Cene, ki so oblikovane v nepopolnem tržnem okolju, ne odražajo njihove družbene vrednosti in so zaradi tega lahko zavajajoče, zato jih je treba nadomestiti z obračunskimi cenami, ki predstavljajo oportunitetne stroške vložkov.

CBA se običajno izdelava vnaprej (angl. ex-ante) z namenom, da se predhodno ugotovi učinkovitost in smiselnost določenega projekta (Pearce, Atkinson & Mourato, 2006, str. 52). Projekt je družbeno zaželen, kadar je družba zaradi njega v boljšem položaju in koristi presega stroške (Brent, 2006, str. 3). Sestavljen je iz naslednjih elementov: opredelitev cilja, identifikacija projekta, analiza izvedljivosti in variant, finančna analiza, ekonomska analiza, multikriterijska analiza in analiza občutljivosti in tveganj (Evropska komisija, 2004, str. 15).

### *1.6.3.1 Stroški*

CBA mora za doseg zanesljivosti upoštevati vse stroške in koristi investicijskega projekta, ki morajo biti vrednostno izražene, da se zagotovi njihova primerljivost. Na veljavnost analize pomembno vplivajo tako koristi kot tudi stroški. Slednji namreč predstavljajo najnižji še sprejemljiv znesek, katerega so investitorji pripravljeni plačati v zameno za uživanje določenih koristi (Anderson & Settle, 1977, str. 20). Številni avtorji stroške pojmujejo kot vsoto zmnožkov potroškov in cen prvin poslovnega procesa. Tako Pučko in Rozman (2000, str. 90) kot tudi Križaj (1997, str. 22) pa stroške opredeljujejo kot potroške delovnih sredstev, predmetov, delovne sile in drugih sprotih storitev v reprodukcijskem procesu, ki so cenovno izraženi. Gre za v denarju izraženo porabo vseh poslovnih prvin, ki nastanejo pri opravljanju gospodarske dejavnosti. Stroške razvrščamo po različnih kriterijih, pri čemer se njihove razvrstitvene sheme ločijo glede na število in izbor uporabljenih razvrstitvenih kriterijev ter po opredelitvi posameznih stroškovnih skupin znotraj določenega kriterija (Tekavčič, 1997, str. 17). V nadaljevanju bodo predstavljene različne kategorije stroškov, relevantnih za uporabo CBA pri presoji investicijskih projektov.

Bistvo **spremenljivih in stalnih** stroškov je, kako se le-ti obnašajo pri spremembi obsega dejavnosti. Spremenljivi (variabilni) stroški se lahko progresivno, proporcionalno ali regresivno gibajo glede na obseg dejavnosti (npr. število delovnih ur, proizvedena količina, prevoženi kilometri, zasedenost postelj). To so denimo stroški materiala, ki je uporabljen v proizvodnji, stroški energije, stroški dela, če se nanašajo na obseg proizvodnje oziroma storitev, itd. Medtem ko so stalni (fiksni) stroški konstantni in neodvisni od obsega poslovanja, njihova sprememba pa je največkrat posledica časa. Mednje uvrščamo: strošek najemnine, stroške plač poslovođij in režije, amortizacijo strojev in zgradb, v kolikor se uporablja metoda časovnega amortiziranja, stroške prispevkov in dajatev itd. (Hočevar, 2003, str. 232).

Kriterij za razdelitev stroškov na **neposredne in posredne** je, ali so ti stroški direktno ali indirektno povezani s stroškovnim objektom. Neposredni (direktni) stroški so tisti stroški,

za katere že v trenutku njihovega nastanka vemo, kateri stroškovni objekt jih je povzročil. Podjetje se samo odloči, kaj bo opredeljevalo kot stroškovni objekt. To je lahko organizacijska enota (stroškovno mesto), proizvod oziroma storitev (stroškovni nosilec), posamezni kupec ali trg. Posredni (splošni, indirektni) stroški so tisti stroški, ki jih povzročita dva ali več stroškovnih objektov, pri čemer velja, da jih ne moremo neposredno razporejati na posamezen stroškovni objekt (Hočevnar, 2003, str. 233). V ta namen se uporablja razporeditev stroškov na povzročitelje s pomočjo ključev, ki pomenijo razmerje med ustrezno kategorijo posrednih stroškov in izbrano osnovo za razporejanje (Tekavčič, 1997, str. 20). Pravilnost razporejanja posrednih stroškov s pomočjo ključev zavisi od pravilno izbrane osnove za izračun ključa. Tem bolj ustrezna bo, čim večja bo medsebojna odvisnost med gibanjem osnove in gibanjem posrednih stroškov po posameznih stroškovnih nosilcih (Pučko & Rozman, 2000, str. 181).

Pri investicijskih projektih so prisotni tako **eksplicitni kot implicitni** stroški. Eksplicitni stroški za podjetje predstavljajo izdatek. Nastanejo iz obveznosti plačila za dobavljeni material ali storitve po določenih tržnih cenah. V nasprotju z njimi so implicitni stroški tisti, ki za podjetje ne pomenijo izdatka, saj ne predstavljajo odliva denarnih sredstev. Tovrstni primer stroškov je denimo amortizacija, ki je vsebovana, vendar ni določeno izražena. Odraža se kot izguba, s katero letno obremenimo prihodek. Med implicitne stroške med drugim uvrščamo tudi nemerljivo izgubo ugleda podjetja ter prihodnje izgube, ki nastanejo kot njena posledica, npr. izgubo stalnih in potencialnih kupcev, zmanjšanje naročil, odpuščanje kadra in podobno. Implicitni stroški so torej stroški, ki jih denarno ne moremo izraziti, saj se pokažejo v nadaljnjih izgubah podjetja v prihodnosti (Tajnikar, Bršič & Bukvič, 1998, str. 94–95).

Eksplicitni stroški določajo cene, ki hkrati izražajo tudi tako imenovane oportunitetne stroške, vendar le v razmerah popolne konkurence. V primeru popolne konkurence so cene enake minimalnim povprečnim stroškom, posledično na trgu ne moremo kupiti blaga po nižjih cenah in s tem znižati stroškov. Nasprotno, v razmerah nepopolne konkurence cene niso odraz oportunitetnih stroškov, saj ne izražajo več najboljših zaposlitev proizvodnih dejavnikov in blaga, ki vstopa v proces proizvodnje in povzroča nastanek stroškov. V tem primeru stroške ocenjujemo glede na dejanske ali načrtovane cene, kar privede do netočnih ocen stroškov določenega investicijskega projekta. Zaradi navedenega pri CBA stroške ocenjujemo po oportunitetni vrednosti, tudi če jih lahko izrazimo v eksplicitni obliki, pri čemer moramo vključiti tudi vse druge stroške zapravljenih priložnosti in ne le tistih, ki nastanejo zaradi nepopolno konkurenčnih cen, četudi se ne pojavljajo v eksplicitni obliki (Tajnikar, 2006, str. 425–426).

Kadar pri CBA govorimo o stroških za odločanje, osnovni koncept predstavljajo **oportunitetni stroški**, ki jih z drugo besedo imenujemo tudi alternativni oziroma okoliščinski stroški. V sklopu le-teh nas zanima predvsem, kakšna škoda nastane, če določen investicijski projekt izvedemo oziroma če ga ne (Tajnikar, 2006, str. 425). Kadar se

odločamo za eno izmed dveh izključujočih se možnosti, se drugi možnosti odpovemo. Ta neizrabljena priložnost, ki smo jo zavrgli, predstavlja neke vrste strošek. Oportunitetni stroški izražajo vrednost zavržene možnosti oziroma pomenijo ovrednotenje rezultata neizbrane možnosti. Praviloma se merijo v obliki žrtvovanega poslovnega izida oziroma kot razlika med žrtvovanimi prihodki in izogibnimi stroški druge različice (Turnšek Mikačič, 2008, str. 26). Oportunitetna izguba je razlika med rezultatom izbrane različice in rezultatom uspešnejše alternativne različice, za katero se nismo odločili. Nastane kot posledica zamujene in posledično izgubljene možnosti (Tekavčič, 1997, str. 36).

**Potopljenim stroškom** pravimo jim tudi nepovratni stroški, kar pomeni, da so se v preteklosti že zgodili in nanje ne moremo več vplivati z nobeno odločitvijo, sprejeto bodisi v sedanosti bodisi bližnji prihodnosti (Wang & Yang, 2010, str. 134). V procesu odločanja o investicijskem projektu bi moral biti vloženi znesek oziroma strošek iz preteklosti popolnoma nerelevanten, saj se ta ob nadaljevanju ali zaključku investiranja ne bo več spreminjal ali povrnil (Sahaf, 2013, str. 89). Groznik (2011) navaja, da so pomembni izključno dodatni denarni tokovi, ki bodo zaradi odločitve o nadaljevanju investiranja nastali v prihodnosti. Čeprav je koncept potopljenih stroškov v teoriji zelo razumljiv, se ljudje v praksi večkrat ne obnašamo povsem racionalno in se pri ravnanju kljub temu nagibamo k upoštevanju le-teh. A avtorji opozarjajo, da se je treba v primerih, ko se odločamo o večjih investicijskih projektih, ravnati strogo racionalno<sup>4</sup>.

#### *1.6.3.2 Koristi*

Potem ko smo spoznali najbolj ključne stroškovne skupine za izdelavo CBA, se bomo v nadaljevanju seznanili še z delitvijo koristi oziroma dobrobiti. Koristi so največkrat merjene s tržnimi odločitvami. Potrošniki so določeno dobrino pripravljene kupovati po tržni ceni toliko časa, dokler koristi nakupa dobrine presegajo vrednost denarja, kateremu so se z nakupom pripravljene odreči. Potrošniki torej določeno dobrino kupujejo toliko časa, kolikor dolgo jih le-ta zadovoljuje oziroma dokler je korist dodatno kupljene enote (mejna koristnost) enaka ali večja mejnim stroškom oziroma tržni ceni. Z večanjem nakupov iste dobrine začne mejna koristnost sčasoma padati (Anderson & Settle, 1977, str. 25–28).

Implementacija investicijskega projekta ima lahko direktne in indirektne učinke. Direktne učinki so vrednostno izraženi stroški in koristi, nastali kot neposredni učinek projekta, medtem ko indirektni učinki predstavljajo posredne spremembe, ki so nastale zaradi investicijskega projekta (Anderson & Settle, 1977, str. 22). To pomeni, da zaradi projekta nastajajo na dolgi rok učinki, ki imajo širši vpliv na več družbenih skupin, ki niso neposredno povezane s projektom. Kot je bilo že omenjeno, so družbene koristi projekta običajno težko denarno izmerljive, saj trgi niso popolni in obstajajo določene eksternalije (Florio, Forte,

---

<sup>4</sup> Četudi smo v nek investicijski projekt v preteklosti vložili zajeten znesek sredstev in v sedanjem trenutku spoznamo, da nek projekt v resnici ni donosen, investicijski proces ustavimo in z njim ne nadaljujemo zgolj zato, ker smo v projekt nekoč vložili veliko denarja.

Pancotti, Sirtori & Vignetti, 2016, str. 9). Pri ocenjevanju koristi oziroma dobrobiti pri CBA ločimo med naslednjimi koristmi (Tajnikar, 2006, str. 424–425):

- **tržne koristi:** so običajno denarno izraženi učinki, ki jih ustvarimo pri prodaji proizvodov ali storitev projekta na trgu (npr. pri izgradnji avtoceste predstavlja plačevanje cestnine tržno korist avtoceste). Večina projektov vsebuje tržne koristi, izjema so projekti neprofitnih organizacij;
- **zunanje koristi:** niso neposredno merljive in povezane s samim projektom in nastanejo drugod v gospodarstvu. Dobrobiti so lahko pozitivne (npr. zmanjšanje stroškov transporta z uporabo avtoceste) ali negativne (npr. onesnaževanje in hrup v okolici avtoceste). Določene zunanje koristi so lahko izražene tudi cenovno, in sicer tako, da se poveča produktivnost nekaterih proizvodnih dejavnikov, ki niso direktno povezani s projektom (npr. proizvajalci lahko znižajo prodajne cene nekaterih proizvodov, saj so se na račun izgradnje avtoceste zmanjšali stroški transporta). Zunanjih učinkov je veliko in jih pogosto ne moremo natančno opredeliti in oceniti po obsegu;
- **delitvene ali estetske koristi:** vplivajo na delitev bogastva v družbi zaradi nastanka novega investicijskega projekta. Za razliko od tržnih koristi, ki jih lahko dokaj natančno ocenimo, in zunanjih koristi, ki jih je mogoče deloma oceniti, je delitvene učinke skoraj nemogoče oceniti. Kot primer vzemimo, da se družba odloča, ali bo denar namenila za investicijo v namakalni sistem v nekem kraju ali bo ista sredstva porabila za proizvodnjo nadzvočnega letala. Sklepamo lahko zgolj to, da je prva odločitev bolj koristna za revnejši sloj, druga pa za premožnejši. Kakšne so te koristi in kako jih vrednoti posamezna družba, pa je izredno težko ugotoviti.

### 1.6.3.3 Problemi analize stroškov in koristi

Čeprav je jedro analize stroškov in koristi za razumevanje precej enostavno, je njena uporaba v praksi povezana s številnimi praktičnimi problemi. V njihov izogib je pri CBA kot vodilo treba upoštevati osnovna načela, predstavljena v nadaljevanju.

Če želimo sprejeti pravilno odločitev o zaželenosti nekega investicijskega projekta, je treba vse vidike projekta, tako pozitivne kot negativne, izraziti v **skupni merski enoti** (Ray, 1984, str. 9). Običajno je splošno uporabljena standardna mera denar, to pomeni, da je treba celotne stroške in koristi projekta meriti glede na njihovo ekvivalentno vrednost denarja. Kot že omenjeno, določeni projekti prinašajo koristi, ki niso neposredno izražene v denarju oziroma nimajo določene tržne vrednosti. V tem primeru se uporabljata dva pristopa, in sicer pripravljenost plačati (angl. willingness to pay) in pripravljenosti sprejeti (angl. willingness to accept). Prvi pristop pove, največ koliko je oseba pripravljena plačati za neko dobroto, drugi pa najmanj koliko je oseba pripravljena sprejeti v zameno za odvzem določene dobrobiti (Horowitz & McConnell, 2003, str. 537). Za lažje razumevanje vzemimo primer projekta, ki občanom omogoča brezplačen mesečni pregled pri zdravniku. Vrednost koristi

je najmanjši znesek denarja, ki bi ga bil prejemnik koristi pripravljen sprejeti v zameno za ponujeno zdravstveno oskrbo (Watkins, brez datuma).

Poleg zgoraj omenjenega se problematika kaže tudi v tem, da stroški in koristi, ki so izraženi v denarni vrednosti, nastajajo v različnih časovnih obdobjih projekta. Čeprav je bilo veliko govora o diskontiranju že v poglavju 1.6.2, je treba še enkrat poudariti, da je denarna enota danes vredna več od denarne enote čez nekaj let. Razlog je v tem, da lahko denarno enoto, ki jo imamo na voljo danes, investiramo in zanjo prejmemo obresti. Da bi lahko primerjali vrednost zneskov, ki jih prejmemo v različnih obdobjih, moramo nominalno vrednost vsakega bodočega donosa z diskontiranjem pretvoriti na sedanjo vrednost. To pomeni znižanje nominalnih vrednosti prihodnjih denarnih tokov, pri čemer strošek zaradi časovnega zamika in čakanja na dospelje nastane ne glede na to, ali je inflacija prisotna ali ne (Bojnc, Čepar, Kosi & Nastav, 2007, str. 262).

Ena izmed ključnih težav je izbira **družbene stopnje donosa**. Pri določanju načeloma upoštevamo dolgoročne obrestne mere. Te so lahko različne glede na trajanje, tveganje, stroške upravljanja, davčni sistem itd. Obrestna mera naj bi kar se da natančno izražala oportunitetne stroške podobnega projekta iz zasebnega sektorja z enakim trajanjem, tveganjem in podobnimi stroški upravljanja. Pri ocenjevanju javnih projektov navadno ne izberemo samo ene obrestne mere, temveč uporabimo neko območje obrestnih mer. Običajno daje višja obrestna mera prednost tistim projektom, ki imajo krajšo plačilno dobo, nižja obrestna mera pa tistim z daljšo plačilno dobo (Tajnikar, 2006, str. 426).

Diskontna stopnja v ekonomski analizi oziroma družbena diskontna stopnja prikazuje, kako je treba vrednotiti prihodnje stroške in koristi v primerjavi s sedanjimi z družbenega vidika. V primerih, ko kapitalni trg ni popoln, kar je povsem običajno, je lahko družbena diskontna stopnja različna od finančne (Evropska komisija, 2004, str. 103).

Med splošne probleme CBA sodi tudi določitev **ekonomske dobe investicijskega projekta**. Običajno se stroški in koristi projekta pojavljajo skozi daljše časovno obdobje. Daljše kot je obdobje, bolj dosledno moramo zajeti stroške in koristi, pri čemer velja, da bolj kot so časovna obdobja oddaljena, manj točne so ocene stroškov in koristi (Tajnikar, 2006, str. 422).

Pri analizi projekta je smotrna tudi primerjava **scenarija s projektom in brez njega**. Smiselno je analizirati neto koristi v primeru obstoječega stanja (prikaz brez projekta) in jih primerjati s koristmi, ki jih prejmemo z alternativno različico projekta (Evropska komisija, 2004, str. 125). To pomeni, da pri ocenjevanju projekta ne analiziramo zgolj situacije s projektom, temveč tudi situacijo, v kateri se za projekt ne odločimo in ga ne izvedemo. Tovrstna primerjava ni enaka primerjavi različic pred in po izvedbi investicijskega projekta (Watkins, brez datuma).

Izogibati se je potrebno **dvojnemu upoštevanju stroškov in koristi**. Učinke nekega investicijskega projekta lahko merimo na več načinov. Ti učinki pa posledično lahko vplivajo tudi na druge koristi. Za lažje razumevanje bom to ponazorila na primeru izgradnje avtoceste. Nova avtocesta skrajša potovalni čas in zmanjša število prometnih nesreč, posledično se zmanjša tudi število smrtnih žrtev v cestnem prometu. Hkrati pa se zaradi omenjenih koristi vrednost zemljišč in nepremičnin na območju, ki ga pokriva avtocesta, poveča. Zvišanje cen zemljišč in nepremičnin na tem območju lahko štejemo kot korist investicijskega projekta. V kolikor smo pri oceni koristi vključili višje vrednosti nepremičnin, potem ni smiselno vključiti tudi prihranka časa in zmanjšanja tveganj za nesreče, saj bi tako povzročili dvojno štetje koristi. Vrednost nepremičnin se je namreč zvišala ravno na račun slednjih (Watkins, brez datuma).

**Paretovo načelo** je eden izmed štirih kriterijev merjenja sprememb družbene blaginje. Gospodarska politika po tem kriteriju poveča družbeno blaginjo, če koristi določenim pripadnikom družbe, brez da bi škodovala drugim (Tajnikar, 2006, str. 135). Uporaba CBA v javnem sektorju temelji na načelih ekonomike blaginje, kjer je Paretov kriterij definiran kot sprememba v ekonomski organizaciji, ki povzroči, da so vsi člani družbe v boljšem položaju (Nyborg, 2012, str. 91). Pri sprejemanju odločitev v praksi je temu načelu skoraj nemogoče slediti, saj so projekti, ki bi vsem pripadnikom družbe prinašali koristi, hkrati pa nikogar ne oškodovali, skrajno redki. Ker Paretovo načelo ne vključuje vseh možnih sprememb, ki povečujejo blaginjo v družbi, ga avtorji dopolnjujejo s Kaldor-Hicksovimi načelom potencialne kompenzacije (Andersen, Bhattacharya & Liu, 2020, str. 5). Ta temelji na nadomestitvenem načelu, pri čemer velja, da se blaginja v družbi poveča, tudi če posameznik poveča korist na račun drugega, pri čemer mora biti njegovo povečanje tolikšno, da nadomesti izgubo koristi drugega, pa mu kljub temu še ostane dodatna korist (Tajnikar, 2006, str. 135). Poenostavljeno nas torej zanima, ali so tisti člani družbe, ki jim projekt prinaša dodatne koristi, sposobni nadomestiti izgubljene koristi drugih članov in so obenem še vedno na boljšem kot pred izvedbo projekta. Tako Paretovo kot Kaldor-Hicksovo načelo merita spremembe družbene blaginje in predstavljata premik z neučinkovitega na učinkovito stanje, torej izboljšanje blaginje v družbi (Edwards Jones, Davies & Hussain, 2000, str. 121).

Glede na navedeno smo ugotovili, da je osnovni kriterij za ocenjevanje učinkovitosti investicijskih projektov v CBA Paretovo načelo, pri čemer je smiselno upoštevati tudi njegov razširitveni kriterij, tj. Kaldor-Hicksovovo načelo. Ta zahteva primerjavo spremembe stanja med posameznimi člani v družbi, s čimer pri sprejemanju odločitev o investicijskem projektu lahko vplivamo na spremembe v razdelitvi koristi (Zerbe & Bellas, 2006, str. 12).

Zaradi zgoraj omenjenih problemov CBA običajno štejemo bolj med spretnosti kot pa znanost. Predstavlja neizogibno obliko analize za učinkovito upravljanje družbe, v primerih, ko odločitve ni mogoče prepustiti trgu. Z njo dobimo odgovore na vprašanja, ki izhajajo iz razmer nepopolne konkurence. V pomoč je, ko se sprašujemo o organiziranju proizvodnje

javnih dobrin, nadzorovanju cen s strani države in merjenju zunanjih učinkov določenih gospodarskih odločitev (Tajnikar, 2006, str. 426–427).

## **2 ELEMENTI TURISTIČNE DESTINACIJE IN POMEN TURISTIČNE INFRASTRUKTURE**

V tem poglavju bo predstavljen pojem turistične destinacije, njene značilnosti in ključni atributi, ki ustvarjajo njeno identiteto. Spoznali bomo, da eno stran podobe turistične destinacije tvorijo turistični viri, ki jih je možno preoblikovati v privlačnosti, turistični proizvodi ter odnosi, ki so prisotni med posameznimi deležniki. Drugo stran podobe destinacije pa predstavljajo njena infrastruktura, oprema, naprave in tehnologija. Vsi našeti elementi so osnovni pogoj in pomemben faktor pri razvoju turizma oziroma ponudbe na določeni turistični destinaciji.

### **2.1 Opredelitev turistične destinacije in njenih značilnosti**

Beseda destinacija izhaja iz latinščine (lat. *destinatio*) in označuje cilj, namen, kraj. Najpogosteje je turistična destinacija opredeljena kot geografski prostor, ki predstavlja bodisi državo, regijo, mesto bodisi manjšo geografsko enoto, ki ga turisti na podlagi različnih motivov in informacij izberejo za potovalni cilj. Na podlagi potovalnih izkušenj turistov se čedalje bolj krepi raznolikost in kompleksnost njihovih potreb. Z namenom, da bi zagotovili celovito turistično doživetje, ki ga sodobni turist pričakuje, je na destinaciji treba poskrbeti za raznovrstno, bogato in vsebinsko smiselno povezano turistično ponudbo (Vodeb, 2014, str. 15–16).

Pechlaner (1998) meni, da mora destinacija obsegati elemente, ki v različnih kombinacijah privabijo turiste, da se odločijo za njen obisk. Ti elementi predstavljajo prvotno turistično ponudbo, ki temelji na privlačnostih destinacije, izvedeno turistično ponudbo, dopolnilne storitve in vzdušje. Turistična destinacija in ponudba znotraj nje nastaja v skladu z zahtevami turistov in se oblikuje glede na njihovo povpraševanje, slednje pa destinacijo doživlja kot celovit turistični proizvod. Vukonić (1995) opredeljuje destinacijo kot funkcionalno celoto, ki turistično identiteto ustvarja na konceptu kumulativnih privlačnosti, s katerimi zaradi doživetij, ki jih omogočajo, ter z dodatno turistično infrastrukturo predstavlja kraj intenzivnega zbiranja turistov. Bieger (2000, str. 74) definira destinacijo kot strateško enoto, ki ponuja splet določnih storitev, kot so denimo ogledi, rekreacija, zabava, katere preferira posamezen tržni segment. Podobnega mnenja je tudi Magaš (1997, str. 10), ki meni, da je destinacija optimalno kombiniran in tržno prilagojen prostor, ki z razvojem edinstvenih in pomembnih sposobnosti ustvarja pogoje, ki bodo glede na konkurenco dovolj kvalitetni za ustvarjanje dolgoročnih turističnih rezultatov.

Sodobna opredelitev destinacije po Vodeb (2014, str. 21) trdi, da je turistična destinacija kompleksna entiteta, ki jo sestavljajo mnogi različni izdelki, storitve ter doživetja. Ključno značilnost predstavlja njen večdimenzionalen turistični proizvod, ki je zasnovan na številnih virih, proizvodih, storitvah ter oblikah lastništva. Znotraj turistične destinacije so prisotne množice posameznikov, ki tvorijo raznolike skupine deležnikov. Ko govorimo o raznolikosti deležnikov, so turisti prav gotovo ena izmed najpomembnejših interesnih skupin. Pri tem pa ne smemo pozabiti še lokalnih prebivalcev, javnega sektorja in vlade, turističnega sektorja, raznih destinacijskih organizacij ter ostalih posameznikov in skupin, odgovornih za oblikovanje, upravljanje in zagotavljanje uspešnega ter trajnega razvoja destinacije. Med naštetimi skupinami vladajo različni interesi in koristi, ki so si nemalokrat tudi nasprotujoči, zato mora biti strategija turistične destinacije zasnovana tako, da upošteva želje raznolikih deležnikov, saj se le tako maksimizirajo koristi posameznih deležnikov in minimizirajo negativni učinki in stroški. Ker vsaka skupina prispeva določen delež k soustvarjanju edinstvene identitete destinacije, so dinamični odnosi med deležniki, ki vodijo do usklajevanja in delovanja v skupnem interesu, bistvenega pomena za uspešnost in konkurenčnost destinacije na turističnem trgu (Konečnik Ruzzier, 2010, str. 156).

Turisti doživljajo destinacijo kot celoto. Na podlagi njihove predstave o določeni destinaciji, motivov in izkušenj izberejo cilj potovanja, od katerega pričakujejo kakovostno in edinstveno izkušnjo. Destinacija ni zgolj en sam ponudnik, ki svojo storitev ali privlačnost prodaja ali izvaja, ne da bi bil odvisen od drugih, temveč jo povpraševanje dojema kot integralni turistični proizvod. Slednji predstavlja celovit turistični proizvod, sestavljen iz večjega števila proizvodov in storitev, ki se dopolnjujejo in skupaj ustvarijo nekaj več kot posamezen proizvod. Od destinacije se torej pričakuje celovit nastop in ne le nastop posameznih ponudnikov. V kolikor želimo zagotoviti celovitost turistične izkušnje, mora destinacija delovati kot organiziran sistem (Vodeb, 2014, str. 52). Pri tem ima pomembno vlogo destinacijski management, ki povezuje vse subjekte, prisotne na destinaciji, ki delujejo na različnih organizacijskih nivojih. Tako je poleg sodelovanja med turističnimi ponudniki in ostalimi deležniki na lokalni ravni nujno tudi sodelovanje z institucijami na nacionalni ravni. Učinkovito organiziranje in upravljanje tako celovitega in kompleksnega sistema je bistvenega pomena za uspešnost destinacije na turističnem trgu (Prodnik & David, 2009, str. 22).

Turizem kot panoga omogoča možnosti za razvoj turističnih destinacij na območjih, kjer potencialni turistični viri oziroma privlačnosti pomenijo komparativne (primerjalne) ter konkurenčne prednosti (Ruzzier, 2012, str. 116). Primerjalne prednosti izvirajo iz naravnih virov, med katere sodijo neokrnjena narava, prijetno podnebje, privlačna pokrajina. Konkurenčne prednosti pa temeljijo na sposobnosti, da tem virom ustvarimo dodano vrednost. Sem uvrščamo turistično infrastrukturo, znanje in izkušnje zaposlenih, sposobnost managementa, turistično politiko itd. Tako ene kot druge prednosti so lahko minljive, kar pomeni, da se lahko izgubijo ali pridobijo zaradi raznovrstnih sprememb in vplivov ter



zunanjega in notranjega okolja, zato management destinacije stremi k ohranjanju tistih, ki so obstojnejše (Vodeb, 2014, str. 39).

Značilnost turističnih destinacij je, da so dinamične, kar pomeni, da v daljšem časovnem obdobju prehajajo skozi različne faze v življenjskem ciklu turistične destinacije (Konečnik Ruzzier, 2010, str. 157). Za turistične destinacije velja tudi, da so nepremične, torej, da mora biti turist na sami destinaciji fizično prisoten, saj se le tam lahko odvija turistična potrošnja. Največji izziv, s katerim se spopada večina destinacij, predstavlja sezonski značaj turističnega povpraševanja in s tem koncentracija obiska na letni ravni, zato je izredno pomembno, da se na destinaciji zagotovi primerne zmogljivosti ter razvije čim več takih proizvodov in storitev, ki podaljšujejo turistično sezono oziroma, še bolje, omogočajo celoletno ponudbo. Kot je bilo že omenjeno, so poleg turistov na destinaciji prisotni tudi lokalni prebivalci, kateri se poslužujejo enakih proizvodov, storitev ter infrastrukture kot turisti, z izjemo, da so lokalni prebivalci redni porabniki, turisti pa zgolj občasni potrošniki (Cooper, Fletcher, Fyall, Gilbert & Wanhill, 2008, str. 330). Med glavne ciljne skupine, ki jih želimo privabiti na turistično destinacijo, poleg turistov sodijo še novi prebivalci, sezonski delavci, posamezni podjetniki, industrija, domači in tuji investitorji ter izvozniki. Tem bolj kot bo neko območje zanimivo in bolj pestra kot bo njegova ponudba, tem večja je verjetnost, da bo pritegnilo zelene ciljne skupine (Konečnik Ruzzier, 2010, str. 158).

Turistična destinacija je navadno trajno povezana z naravnimi značilnostmi prostora. Te so neprenosljive in jih ni možno izrabiti, če jih le ustrezno varujemo. Z valorizacijo naravnih virov se spodbuja razvoj gospodarskih dejavnosti, zato pravimo, da ima turistična destinacija značilnosti naravnih in obenem gospodarskih regij. Ker je večina elementov človeškega izvora, za destinacijski sistem velja, da je negotov, nepredvidljiv in dinamičen. Okolje, v katerem se nahaja destinacija, se lahko hitro spreminja, kar posledično vpliva na to, da se mora celoten sistem nenehno prilagajati. Ključ do dolgoročnega uspeha destinacije se skriva v pravočasnem in pravilnem reagiranju na spremembe iz okolja in usmerjenosti k inovacijam, na račun katerih se ustvarijo konkurenčne prednosti. Nenazadnje je treba izpostaviti še odprtost, ki spodbuja komunikacijo, prenos dobrih praks in znanja ter možnost pridobivanja povratnih informacij tako s strani prebivalcev, ki živijo na destinaciji, turistov kot tudi zaposlenih, ki delujejo v turističnem sektorju. Na ta način se lahko izboljša učinkovitost procesov, kar v končni fazi vodi k doseganju boljših rezultatov (Vodeb, 2014, str. 56).

### 2.1.1 Turistični viri

Osnova turistične destinacije so turistični viri, ki predstavljajo motiv za obisk destinacije. Viri so potenciali, na račun katerih se lahko razvije neka dejavnost ali prostor. Predstavljajo najpomembnejši del turističnega proizvoda, saj običajno njihove lastnosti in identiteto turisti povezujejo z identiteto destinacije, kar pomeni, da je destinacija po njih prepoznavna. Vire lahko z ustrezno turistično valorizacijo preoblikujemo v turistične privlačnosti, ki morajo

biti informativno in prometno dostopne. Turistične vire pogojujejo trendi v turizmu. Dandanes sodobni turist od destinacije pričakuje več kot le naravne danosti, zato tovrstni viri ne zadovoljijo več sodobnih trendov povpraševanja. Usmerjeni so k individualni, dovršeni storitvi, ki zajema različne aktivnosti, rekreacijo, umetnost, kulturo, kulinariko in drugo (Vodeb, 2018, str. 10).

Kadar turisti izbirajo med različnimi destinacijami, igrajo njihovi motivi ključno vlogo, zato je treba destinacije oblikovati skladno s potrebami in pričakovanji posameznih segmentov, katerim je namenjena. Življenjski slog, navade ter trendi spreminjajo motive turistov. Trendi pa nakazujejo potencialne turistične vire. Oblikovanje ustrezne turistične ponudbe zahteva poleg ostalih elementov tudi vključitev turističnih virov, ki s turistično valorizacijo postanejo dosegljive turistične privlačnosti, za katere turisti plačajo, se jih poslužujejo in nadalje priporočajo tudi drugim. Na ta način se v smiselnih vsebinskih kombinacijah oblikujejo turistični proizvodi, ki tvorijo integralno turistično ponudbo destinacije (Vodeb, 2014, str. 31).

Ogorelc (2001, str. 36) loči med primarnimi in sekundarnimi turističnimi viri. Med primarne sodijo dobrine, ki niso rezultat človeškega dela oziroma jih človek ne more proizvajati v enaki kakovosti. V to skupino uvrščamo naravne vire (podnebni, pokrajinski, geografski, hidrografski) ter antropološke vire (kulturno-zgodovinski, umetniški, etnosocialni). Sekundarni viri pa obsegajo dobrine, ki so rezultat človeškega dela in jih je ob drugih nespremenjenih pogojih še vedno mogoče proizvajati v zahtevani kakovosti in količini. Sem sodijo vsebine, razvite izključno za turizem (restavracije, hoteli, transport, infrastruktura, športnorekreacijske vsebine).

Turistične vire lahko delimo tudi v naslednje tri skupine (Kušen, 2000, str. 317):

- temeljni turistični viri: predstavljajo realne in potencialne privlačnosti destinacije. So najbolj pomembni, saj predstavljajo motiv za obisk destinacije;
- drugi direktni turistični viri: vključujejo objekte in naprave na destinaciji, dopolnilne dejavnosti, kadre, turistične skupnosti, potovalne agencije, promocijski material, informacije. Ta skupina zagotavlja turistom udobje in različne aktivnosti;
- indirektni turistični viri: mednje spadajo prometna povezanost, komunalna infrastruktura, politična stabilnost, geografski položaj, vsebina družbenega standarda, kvalitetna prostorska organiziranost, estetsko oblikovani trgi, stavbe, parki in podobno.

Turistični vir je torej dobrina, ki ima turistični potencial, ta pa je odvisen od časa in razmer v družbi, ki nakazujejo uporabnost te dobrine v turistične namene. V tem kontekstu pomeni neko prednost, ki ni še turistično valorizirana, kar pomeni, da vanjo ni vloženo znanje, trud managementa in sredstva. Turistični vir se s procesom valorizacije preoblikuje v turistično privlačnost, kadar obstaja zgodba, ki naredi znamenitost zanimivo, ter kadar le-ta za obiskovalce predstavlja kakovostno in avtentično doživetje, ki ga imajo možnost izkusiti. V

nasprotju s turističnim virom je privlačnost vidna, prepoznavna, dostopna ter zaradi svojih specifičnih lastnosti predstavlja konkurenčno prednost, na podlagi katere je destinacija prepoznavna na turističnem trgu (Vodeb, 2014, str. 37).

Turistične privlačnosti so torej pomemben del turistične destinacije, saj predstavljajo najpomembnejši element turističnega proizvoda in so ključni razlog za potovanje. Služijo kot generator doživetij in spominov obiskovalcev, zato bistveno prispevajo k oblikovanju podobe destinacije. So tako imenovani vir z dodano vrednostjo oziroma prostor z naravnimi in antropološkimi značilnostmi, ki je za obiskovalce v središču pozornosti in se uporablja za njihovo prijetno preživljanje prostega časa v obliki sprostitve, rekreacije, zabave, izobraževanja itd. Mnogi avtorji turistično privlačnost definirajo kor prostor, ki nudi splet različnih proizvodov in storitev ter ima razvito primerno infrastrukturo, s katero zadovoljuje potrebe in pričakovanja določenega segmenta obiskovalcev (Vodeb, 2014, str. 32).

### 2.1.2 Turistični proizvod

V prejšnjem podpoglavju je bilo že omenjeno, da zgolj naravne danosti ne zadovoljujejo več povpraševanja sodobnih turistov, zato mora turistična destinacija nuditi nabor turističnih proizvodov, oblikovanih čim bolj po pričakovanjih in zahtevah turistov. Turistični proizvod je osnovni del turistične ponudbe. Predstavlja kombinacijo izdelkov in storitev, pri čemer velja prepričanje, da se nagiba pretežno k storitvi, ta pa je običajno dopolnjena z izdelki. Med storitve denimo uvrščamo prevoz turista, vendar le-ta ni mogoč brez ustreznega prevoznega sredstva (vlak, letalo, avtobus), katerega obravnavamo kot izdelek, zato gre v tem primeru za storitev, ki je kombinirana z izdelkom (Konečnik Ruzzier, 2010, str. 13). Na turističnem trgu se beseda turistični proizvod med drugim uporablja za poimenovanje storitev, tudi če nimajo materialnega značaja (Cvikl & Brezovec, 2006, str. 62).

Turistično storitev dojemamo kot neopredmeteno dejanje, ki ga neka oseba ponudi drugi, pri čemer ni nujno, da je njena izvedba povezana z izdelki. Njene glavne značilnosti so neopredmetenost, neločljivost, spremenljivost in minljivost. Neopredmetenost pomeni, da storitve ne moremo videti, otipati, okusiti, skratka zaznati s čutili. Neločljivost pomeni, da se izvedba in poraba storitve odvija sočasno, v istem prostoru. Spremenljivost se nanaša na kakovost storitve, ki jo izvaja človek. Te ni mogoče popolnoma standardizirati, zato prihaja do sprememb v kakovosti glede na to, kdo, kje in kdaj storitev izvaja. Za minljivost pa velja, da storitev ni možno skladiščiti (Konečnik Ruzzier, 2010, str. 15–16).

Konečnik Ruzzier (2010, str. 90) opredeljuje turistični proizvod kot vse, kar ponudimo gostu z namenom, da izpolnimo njegova pričakovanja. Nanaša se lahko na namestitve, prevoz, prehranjevanje ali na razne oblike razvedrila, animacije, rekreacije ipd. Kot je bilo že omenjeno, imamo, ko govorimo o turističnem proizvodu, v mislih bodisi izdelek, storitev bodisi doživetje. Z vidika turista je turistični proizvod kompletno doživetje od trenutka, ko zapusti svoj domači naslov, do trenutka, ko se vrne. Zanj to predstavlja celoten turistični

proizvod, ki vključuje vse od prometne infrastrukture, prevoznih storitev, namestitve, gostinske ponudbe do elementov iz drugih podsektorjev. Z zornega kota turističnega ponudnika pa je turistični proizvod posamezna storitev ali nabor storitev, ki jih ponudnik izvaja in prodaja (hotel) ali zgolj prodaja (turistična agencija).

Delni ali parcialni turistični proizvod je samostojen proizvod (ogled muzeja, nočitev, večerja), ki ga nudi posamezni ponudnik. Z njegovega vidika je to končni proizvod, z vidika posrednika in turista pa zgolj del celotnega proizvoda oziroma paketa turističnih proizvodov. Pavšalni turistični proizvod je oblika sestavljenega proizvoda, ki predstavlja kombinacijo več proizvodov, vendar ne vključuje vseh. O njem govorimo, kadar organizator turističnih potovanj oziroma agencija združi delne proizvode v paket, ki ga ponudi po pavšalni ceni. Pomen celotnega oziroma integralnega proizvoda je bil predhodno že predstavljen. Na kratko je ta ključen zaradi sodobnih turističnih zahtev, ki so vse kompleksnejše tako z vidika kvalitete proizvodov kot tudi z vidika možnosti izbire in kombiniranja delnih proizvodov (Grlica, 2010, str. 15).

## **2.2 Opredelitev in vloga turistične infrastrukture**

Poleg naravnih in kulturnih danosti, ki predstavljajo osnovne privlačnosti destinacije in ustvarjajo primarno turistično ponudbo, je v povezavi z njo pomembna tudi sekundarna turistična ponudba, kamor sodijo izvedene privlačnosti, ki obsegajo osnovno in turistično infrastrukturo ter turistično superstrukturo. Med osnovno infrastrukturo uvrščamo splošne objekte in naprave, kot so vodovod, kanalizacijsko, plinsko in električno omrežje, prometna mreža, pločniki, parkirna mesta, ulična razsvetljava ipd. Mednje sodijo tudi objekti in ustanove, ki nudijo zdravstveno oskrbo, izobraževanje, trgovine, uprava in drugo. Tovrstni objekti in naprave so v skupni rabi z lokalnimi prebivalci, turisti pa jih uporabljajo posredno in po njih ne povprašujejo. Osnovna infrastruktura predstavlja temelj, ki omogoča razvoj vseh gospodarskih dejavnosti (Alič & Cvikl, 2009, str. 20).

Zakon o spodbujanju razvoja turizma (Ur. l. RS, št. 13/18) opredeljuje turistično infrastrukturo kot skupne objekte in naprave, ki na neki turistični destinaciji ponujajo turistično dejavnost, po kateri turisti neposredno povprašujejo. Namenjena je predvsem turistom. V to skupino uvrščamo prometno zmogljivost (ceste, železnice, letališča, žičnice in sedežnice, pristanišča), zmogljivosti, namenjene rekreaciji (sprehajalne in gorske poti, kolesarske steze, športne dvorane in igrišča, zdravilišča in bazeni, smučarske proge, teniška in golf igrišča, trim steze ter druge površine, kjer so turisti lahko aktivni), objekte za zabavo in kulturne prireditve (igralnice, kongresne, koncertne in gledališke dvorane, galerije, muzeji) ter objekte, ki nudijo informiranje turistov in organiziranje turistične dejavnosti.

Turistično superstrukturo tvorijo prenočitvene in prehrabne zmogljivosti. Tovrstni objekti so namenjeni zadovoljevanju turističnih potreb v najširšem smislu (Ogorelc, 2001, str. 36). V skupino osnovnih turističnih bivalnih objektov sodijo apartmaji, hoteli, moteli, penzioni.

Med dopolnilne turistične bivalne objekte pa uvrščamo počitniška stanovanja, kampe in počivališča za avtodome, hostle, planinske kočice in zavetišča, počitniške domove ipd. V sodobnem času so se razvile številne oblike prenočitvenih zmogljivosti, ki svojo ponudbo prilagajajo sodobnemu razvoju, preferencam in finančnim zmožnostim različnih segmentov turistov. V tem kontekstu so se poleg tradicionalnih oblik bivanja v zadnjem obdobju uveljavile tudi nove oblike, denimo glamping, ki predstavlja luksuzno obliko kampinga. Med prehranske zmogljivosti uvrščamo restavracije, gostilne, okrepčevalnice, bare, menze in turistične kmetije (Horvat, 2000, str. 13).

Določeni objekti, naprave in površine, ki omogočajo storitve splošne in turistične infrastrukture, so s turizmom povezane posredno, denimo energetski, vodooskrbni in komunikacijski objekti, ceste, poti, parkirni prostori, mesta za odlaganje odpadkov, naprave za odvajanje in čiščenje odpadnih voda, trgovine, banke, zdravstveni domovi, pošte. Dejavnosti podjetij in ustanov z naštetih področij so nujen del turistične ponudbe in pogoj za razvoj destinacije ter opravljanje turistične dejavnosti (Prodnik & David, 2009, str. 35).

Za obisk naravnih in kulturnih privlačnosti so elementi sekundarne turistične ponudbe nujno potrebni, saj omogočajo dostop do njih, bivanje, prehranjevanje, rekreacijo in druge dejavnosti, povezane s turizmom na območju, kjer se dobrine iz primarne ponudbe nahajajo. Brez ustrezne sekundarne ponudbe bi naravne in kulturne danosti ostale zgolj potencialne privlačnosti. Po drugi strani pa sekundarna ponudba brez prisotnosti virov iz primarne ponudbe za obiskovalce ne bi bila zanimiva. Iz navedenega lahko sklepamo, da sta tako primarna kot sekundarna turistična ponudba med seboj tesno povezani in odvisni druga od druge (Prodnik & David, 2009, str. 20).

Če želimo, da je turizem na nekem območju v optimalnem stanju, so naložbe v infrastrukturo nujno potrebne. Infrastruktura tvori sistem naprav in institucij, ki omogočajo funkcioniranje celotnega območja ali posameznika, ki se nahaja na njem (Blazeska, Strezovski & Milenkovska Klimoska, 2018, str. 86). Ima značilne gospodarske, zaposlitvene, promocijske in druge učinke ter vpliva tudi na življenjski standard ljudi. Infrastruktura je na destinaciji lahko zastarela ali pa sploh ni zadostno razvita, kar posledično vpliva na neizkoriščenost razvojnih potencialov, obstoječi produkti pa ne prinašajo zelene dodane vrednosti. Z naložbami v obstoječo in novo infrastrukturo se lahko izboljša konkurenčnost identificiranih nosilnih produktov in pospeši razvoj novih. Poleg naštetega razne naložbe v infrastrukturo pritegnejo kapital tako domačih kot tujih investorjev, obenem pa se poveča zaposlenost ljudi, ki niso neposredno povezani s turizmom (Ministrstvo za gospodarski razvoj in tehnologijo, 2017, str. 6).

V širšem smislu infrastruktura vključuje fizične, družbene in okoljske ugodnosti, ki prispevajo k temu, da postane turistični proizvod zanimiv, prijeten ter trajnosten. Fizična infrastruktura, ki vključuje rekreacijske objekte, razne oblike nastanitve, prehranske zmogljivosti, zdravilišča ter mnogo drugih objektov in naprav za splošne storitve in oskrbo,

je del turistične infrastrukture in predstavlja nepogrešljiv steber gospodarskega in turističnega razvoja. Obseg turistične infrastrukture je širok in povezan z vsemi elementi na destinaciji, ki omogočajo in pospešujejo razvoj turizma. V splošnem vključuje vse objekte in površine, ki jih turisti uporabljajo na poti do zelene destinacije, na samem cilju ter ob povratku domov. V resnici pa večino turistične infrastrukture nenehno uporabljajo prebivalci kraja (Mandić, Mrnjavac & Kordič, 2018, str. 44).

Razvoj turistične infrastrukture in zmogljivosti je povezan z razvojem turizma na območju, kjer se nahaja. Infrastruktura se obravnava kot javno dobro in je vidna značilnost turističnega proizvoda, ki vpliva na potovalne izkušnje. Položaj destinacije v njenem življenjskem ciklu nakazuje potrebe po izgradnji oziroma obnovi lokalne infrastrukture. Destinacije, ki se nahajajo v zgodnjih fazah razvoja turizma, zahtevajo vlaganja v kompleksnejše in dražje infrastrukturne projekte, medtem ko se destinacije v fazi zrelosti osredotočajo na ohranjanje potrošnikov s povečanjem kakovosti turističnih storitev, širjenjem distribucijskih kanalov, pa tudi z razvojem dodatne turistične infrastrukture, ki prispeva k raznoliki turistični ponudbi in navsezadnje k bolj konkurenčnemu položaju destinacije. Izboljšanje konkurenčnosti na enem področju mora povzročiti tudi spremembe oziroma napredek na drugem področju, denimo izboljšanje zračne povezanosti, ki posledično vpliva na povečan obseg obiskovalcev, mora biti usklajeno z zadostnimi turističnimi zmogljivostmi. Turistična infrastruktura je torej bistven predpogoj v zgodnjih fazah razvoja turizma in konkurenčna prednost v fazi zrelosti (Mandić, Mrnjavac & Kordič, 2018, str. 45).

Izgradnja primerne in kakovostne infrastrukture prispeva k ustrezni valorizaciji naravne in kulturne dediščine, na podlagi česar postane destinacija prepoznavna in privlačna. V slovenskem turizmu so ključni stebri razvoja turistična infrastruktura, nastanitvene zmogljivosti in znamenitosti, katerih rezultati so proizvodi in doživetja, ki na globalni ravni niso dovolj prepoznavna in konkurenčna. Z namenom, da bi Slovenija valorizirala svoje znamenitosti in raznolikost skozi visokokakovostna in avtentična doživetja, je potreben poseg v prestrukturiranje in obnovo turistične infrastrukture ter znamenitosti. Lokalne turistične identitete je treba graditi na podlagi modernizirane in inovativne turistične infrastrukture in znamenitosti, ki pospešujejo povečanje zasedenosti zmogljivosti in spodbujajo čim večjo dnevno porabo obiskovalcev, kar vodi k trajnostnemu razvoju turističnega sektorja v prihodnosti. Ker predstavlja pomanjkanje kapitala eno ključnih omejitev za zagotavljanje naložb, ki spodbujajo razvoj turizma, je poleg črpanja lokalnih, državnih in evropskih sredstev treba v ta namen spodbujati tudi javno-zasebna partnerstva ter sodelovanje podjetij na področju naložb oziroma kooperativnega financiranja turistične infrastrukture. To še posebno velja v primerih, ko gre za turistično infrastrukturo, katere en sam ponudnik ni zmožen razviti, denimo za naložbe v pohodniške in kolesarske poti, žičniško infrastrukturo, naložbe v skupne razvojne projekte na področju oživitve kulturne dediščine in mnogo drugih (Ministrstvo za gospodarski razvoj in tehnologijo, 2017, str. 56–59).

Čeprav je bilo prej večkrat omenjeno, da je za razvoj turizma na neki destinaciji potrebna bogata dediščina in ustrezna infrastruktura, se premalo zavedamo, da je pri dojemanju destinacije, kjer se sprašujemo o zadovoljstvu oziroma nezadovoljstvu obiskovalcev, bistven tudi človeški faktor. Pri tem imamo v mislih zaposlene v turizmu in v povezavi z njim povezanih storitvah, na katere praksa nemalokrat pozablja. To se dogaja predvsem zaradi nepoznavanja stroke turizma z vidika lastnikov, kateri vlagajo sredstva zlasti v infrastrukturo, pri tem pa pozabljajo na pomen izobraženosti in strokovnosti kadra, kar se mnogokrat odraža skozi nekakovostne storitve, ki niso v skladu s pričakovanji turistov (Alič & Cvikl, 2011, str. 23).

### **3 O IZBRANI TURISTIČNI DESTINACIJI**

Uvod v poglavje predstavlja opis izbrane turistične destinacije in njenih značilnosti. V tem delu se bom podrobneje poglobila v strategijo destinacije, ki služi kot okvir razvoja in obravnava ukrepe, ki bi jih bilo glede na sodobne trende v samem kraju smiselno uvesti. S pomočjo izbranih kazalnikov bom predstavila turistično gibanje v Bovcu, v primerjavi s celotno Dolino Soče, kamor sodita še sosednji občini Kobarid in Tolmin. V nadaljevanju poglavja bom glede na obstoječo turistično ponudbo s pomočjo analize SWOT izpostavila prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti kraja. Sledil bo pregled turističnih proizvodov oziroma privlačnosti, ki jih destinacija ponuja. Za prikaz le-teh bom z uporabo portfeljskega pristopa izdelala BCG-matriko, ki bo nakazovala konkurenčnost proizvodov in njihovo atraktivnost. Hkrati bo izdelana matrika izhodišče za ugotovitev, kdo so ciljni obiskovalci izbrane destinacije in kakšni so njihovi motivi za obisk.

#### **3.1 Opis in značilnosti izbrane turistične destinacije**

Bovec je kraj, ki se nahaja v osrčju smaragdne bisera – zgornjem delu reke Soče, na pragu Triglavskega narodnega parka, obkrožen z vršaci Julijskih Alp. Naravne lepote in bogata kulturna dediščina daje tovrstni pokrajini edinstven pečat. Zaradi ugodne lege in naravnih danosti predstavlja kraj središče aktivnosti na prostem, kjer lahko obiskovalci s široko paleto doživetij ustvarjajo nepozabne spomine. Bovec je raj za turiste, ki želijo svoj prosti čas aktivno preživeti v neokrnjeni naravi in izkusiti številne vodne aktivnosti, kot so rafting, soteskanje, kajakaštvo, ribolov itd. Poleg naštetega pestra poletna turistična ponudba zajema tudi pohodništvo po najrazličnejših poteh, kolesarjenje, jamarstvo, golf in adrenalinska doživetja, kot so jadralno padalstvo, alpinizem, športno plezanje, pustolovski parki, zipline, panoramski izleti in mnogo drugih. Zimsko idilo lahko doživimo s sankanjem, tekom na smučeh, ledenim plezanjem ter raznimi pohodniškimi turami, kamor se lahko odpravimo tudi s krpljami.

Najvišje slovensko smučarsko središče Kanin, ki ponuja svojevrsten gorski ambient na 2.293 m in obsega 70 ha površine, velja za najpomembnejši turistični proizvod destinacije, saj je

edini generator celoletne turistične ponudbe. Smučišče ponuja 30 km prog, primernih tako za začetnike kot tudi za bolj izkušene smučarje ter ljubitelje deskanja. Poleg smučanja po urejenih progah je v zimskem času za adrenalinske navdušence zelo priljubljeno tudi smučanje prostega sloga in turno smučanje, za najmlajše pa je urejeno otroško sankališče. Na Kaninu smučarska sezona običajno traja od decembra do maja, v poletnem in jesenskem času pa se za obisk gore s krožno kabinsko žičnico turisti odločajo predvsem zaradi številnih sprehajalnih in pohodniških možnosti, gorskega kolesarjenja, pustolovskega parka ali pa zgolj zaradi izjemne panorame, ki jo med drugim lahko občudujemo tudi iz tamkajšnje restavracije Prestreljenik (Dolina Soče, brez datuma).

Poleg naštetih adrenalinskih in rekreativnih možnosti je Bovec z okolico prepoznaven tudi po bogati zgodovini. V veličastni trdnjavi Kluže in raznih vojaških zbirkah si lahko ogledamo ostanke prve svetovne vojne. Zgodovinski navdušenci se lahko odpravijo po Poti miru, ki povezuje številne muzeje na prostem in vojaška pokopališča, ki pričajo o številnih zgodbah, ki jih je pisala soška fronta. Med znamenitosti, kjer se neokrnjena narava kaže v vsem svojem bogastvu, sodijo razne reke, njihovi izviri, soteske in slapovi, jezera, jame, flora in favna ter gore. Zaradi tovrstnih turističnih privlačnosti, ki ustvarjajo unikatno podobo destinacije, je Bovec postal priljubljeno turistično središče, kamor vsako leto zahaja vse več turistov. Po podatkih SURS je destinacijo v letu 2020 obiskalo 127.420 domačih in tujih turistov, skupno pa je bilo ustvarjenih 346.536 nočitev, kar je 30 % manj od leta prej (Statistični urad Republike Slovenije - SURS, brez datuma b).

Občina Bovec se razteza na površini 367 km<sup>2</sup> in v letu 2021 šteje 3.204 prebivalcev. Po podatkih SURS za leto 2020 je gostota naseljenosti na tem območju močno pod povprečjem celotne države, število živorojenih pa je nižje od števila umrlih, kar nakazuje negativni (-4,1) naravni prirast. Selitveni prirast je bil v letu 2021 pozitiven (12,0), kar priča o tem, da je število oseb, ki se je v občino preselilo, višje od tistega, ki se je iz nje izselilo. Povprečna starost občana je v letu 2021 znašala 48,2 leta (Statistični urad Republike Slovenije - SURS, brez datuma c). Po podatkih za leto 2020 je med občani, ki so delovno sposobni, 1.258 delovno aktivnih, kar predstavlja 66,8 % stopnjo delovne aktivnosti. Povprečna mesečna neto plača je v letu 2020 znašala 1.095,34 evra, kar je za približno 11 % manj od slovenskega letnega povprečja mesečnih neto plač. V Bovcu je s turistično dejavnostjo povezanih 250 poslovnih subjektov. Skupaj z dejavnostjo športa in kulture, prometa, trgovine ter drugih poslovnih dejavnosti panoga nudi 123 delovnih mest oziroma 18,5 % delovnih mest v gospodarstvu in generira 10 mio evrov prihodkov, kar predstavlja 19 % vseh prihodkov gospodarstva v občini (Statistični urad Republike Slovenije - SURS, brez datuma a).

### **3.2 Kazalniki turističnega gibanja izbrane turistične destinacije**

V tem podpoglavju bom s pomočjo izbranih kazalnikov prikazala turistično gibanje v destinaciji Bovec ter ga primerjala s celotnim območjem, kamor poleg občine Bovec sodita še sosednji občini Kobarid in Tolmin. To zaokroženo geografsko območje se na trgu



predstavlja s tržno znamko Dolina Soče. Zbrani podatki, prikazani v tabeli 2, so pridobljeni iz SURS, uradne spletne strani Doline Soče ter na podlagi internih podatkov pridobljenih v turistično informacijskem centru (v nadaljevanju TIC) Bovec.

Tabela 2: Kazalniki turistične dejavnosti v Bovcu

IZBRANI KAZALNIK	Turistična destinacija Bovec			Dolina Soče (Bovec + Kobarid + Tolmin)		
	2015	2019	Indeks 2019/2015	2015	2019	Indeks 2019/2015
Število prebivalcev	3.130	3.074	98,2	18.609	18.183	97,7
Skupno število stalnih ležišč	4.523	4.705 <sup>5</sup>	104,0 <sup>6</sup>	8.394	9.039	107,7
Hoteli in podobni objekti	473	600	126,8	927	1.044	112,6
Kampi	1.864	2.178	116,8	3.534	3.988	112,8
Ostali nastanitveni objekti	2.184	1.927	88,2	3.933	4.077	103,7
Skupni prihodi turistov	80.395	188.514	234,5	148.582	330.238	222,3
Domači turisti	17.750	25.929	146,1	40.173	55.112	137,2
Delež domačih turistov	22 %	14 %		27 %	17 %	
Tuji turisti	62.645	162.585	259,6	108.409	275.126	253,8
Delež tujih turistov	78 %	86 %		73 %	83 %	
Skupne prenočitve turistov	198.890	486.798	244,8	378.274	850.255	224,8
Domači turisti	35.572	58.555	164,6	88.463	130.165	147,1
Delež domačih turistov	18 %	12 %		23 %	15 %	
Tuji turisti	163.318	428.243	262,2	289.811	720.090	248,5
Delež tujih turistov	82 %	88 %		77 %	85 %	
Povprečna dolžina bivanja (v dnevih)	2,47	2,58	104,5	2,55	2,57	100,8
V hotelih	1,97	2,15 <sup>7</sup>	109,1 <sup>8</sup>	1,98	2,07	104,5
V kampih	2,91	2,83	97,3	2,87	2,93	102,1

se nadaljuje

<sup>5</sup> Pri skupnem številu stalnih ležišč za Bovec in Dolino Soče, za leto 2019 ni podatka, zato sem uporabila podatek iz leta 2017



<sup>6</sup> Pri skupnem številu stalnih ležišč za Bovec in Dolino Soče je indeks preračunan za leto 2017/2015

<sup>7</sup> Ker za leto 2019 ni podatka o prihodu in prenočitvah turistov po skupinah nastanitvenih obratov, po posameznih občinah, temveč zgolj podatek po vrstah turističnih občin, sem uporabila podatek iz leta 2017

<sup>8</sup> Pri povprečni dolžini bivanja v posameznih nastanitvenih obratih je indeks preračunan za leto 2017/2015

Tabela 2: Kazalniki turistične dejavnosti v Bovcu (nad.)

IZBRANI KAZALNIK	Turistična destinacija Bovec			Dolina Soče (Bovec + Kobarid + Tolmin)		
	2015	2019	Indeks 2019/2015	2015	2019	Indeks 2019/2015
V drugih nastanitvenih obratih	2,22	2,35	105,9	2,46	2,48	100,8
Število prihodov v avgustu	27.025	54.834	202,9	45.073	97.491	216,3
Število nočitev v avgustu	64.910	147.500	227,2	112.268	264.260	235,4
Število prihodov v novembru	149	573	384,6	923	2.210	239,4
Število nočitev v novembru	303	1.373	453,1	2.748	5.573	202,8
Realizirana turistična taksa (v EUR)	270.258	433.140 <sup>9</sup>	160,3 <sup>10</sup>	424.991	706.322	166,2
Število obiskovalcev v TIC	28.203	48.026	170,3			
Število prepeljanih potnikov z Žičnico Kanin		50.574	/			
Realizirane nočitve prek projekta Alpe Adria Trail	1.123	4.038	359,6			
Število podjetij v panogi gostinstva <sup>11</sup>	54	52	96,3			

 Polja s to barvo prikazujejo podatek iz leta 2017  Polja s to barvo prikazujejo indeks 2017/2015

Prerejeno po Zupan & Novak (2016, str. 15–16).

### 3.3 Analiza SWOT in portfeljska matrika izbrane turistične destinacije

V izdelani analizi SWOT turistične destinacije Bovec so na eni strani prikazane ključne **prednosti**, ki jih kraj izkorišča, ter **priložnosti**, na katerih je smiselno graditi. Na drugi strani pa so prikazane njegove **slabosti** in **nevarnosti**, ki bi jih bilo treba v čim večji meri zmanjšati oziroma odpraviti. Analiza SWOT je namenjena vrednotenju bovške turistične ponudbe, saj se z njeno pomočjo opredelijo najpomembnejše značilnosti destinacije, služi pa tudi kot zasnova za pripravo nove razvojne paradigme. Prednosti, priložnosti, slabosti in nevarnosti destinacije so povzete v tabeli 3.

<sup>9</sup> Pri realizirani turistični taksi za leto 2019 ni podatka, zato sem za Bovec in Dolino Soče uporabila podatek iz leta 2018.

<sup>10</sup> Pri realizirani turistični taksi za Bovec in Dolino Soče je indeks preračunan za leto 2018/2015.

<sup>11</sup> Sem sodijo samostojni podjetniki, zadruga in gospodarske družbe z dejavnostjo I – gostinstvo v občini Bovec. Namesto podatka iz leta 2019 sem uporabila leto 2018 (indeks je preračunan za leto 2018/2015).

Tabela 3: Analiza SWOT turistične destinacije Bovec

PREDNOSTI	SLABOSTI
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Edinstven ambient in naravne danosti (reka Soča, Triglavski narodni park, Julijske Alpe)</li> <li>– Prepoznavnost Bovca kot »outdoor« destinacije</li> <li>– Ustrezna »outdoor« infrastruktura in raznovrstni produkti za aktiven oddih (pohodniške in kolesarske poti, vodni športi, športi v naravi, zipline, Žičnica Kanin, kraške jame, golf igrišča)</li> <li>– Neokrnjena narava (svež zrak, čiste reke, biotska raznovrstnost, zelene površine, mir)</li> <li>– Raznovrstna ponudba nastanitvenih obratov in športnih agencij</li> <li>– Raznolikost turističnih produktov, ki zadovoljujejo različne segmente turistov (družine, športniki, ljubitelji narave ...)</li> <li>– Bogata kulturna dediščina, gastronomska ponudba, pristnost in tradicija (trdnjava Kluže, muzeji na prostem, tradicionalna in sodobna kulinarika, npr. čompe in skuta, bovška ovca)</li> <li>– Mednarodne tržne poti in dober image blagovne znamke</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Izrazita sezonskost v poletnem času zaradi neprilagojenih turističnih proizvodov, ki bi pritegnili obisk turistov tudi v izvensezonskem času</li> <li>– Sezonskost turističnega obiska ima za Bovec negativne posledice, kot so: gneča na destinaciji, preobremenjenost infrastrukture, nezadostne namestitvene kapacitete, nestalnost zaposlitev, onesnaževanje ...</li> <li>– Zastarela žičniška infrastruktura na Kaninu</li> <li>– Neurejena prometna infrastruktura (ceste so na nekaterih odsekih potrebne sanacije, slabe povezave javnega prevoza, oddaljenost železnice in letališča, zaprtje prelaza Vršič pozimi)</li> <li>– Neusklajeno delovanje destinacije (pomanjkanje sodelovanja med posameznimi deležniki, nezadostno doseganje ciljev, ki težijo k skupnim interesom, razvoj turizma le deloma sledi usmeritvam strategije destinacije)</li> <li>– Pomanjkanje kvalificiranih kadrov na področju upravljanja destinacije</li> <li>– Pomanjkanje delovne sile v gostinstvu in drugih subjektih, povezanih s turistično dejavnostjo</li> <li>– Pomanjkanje visokokakovostne in prestižne hotelske ponudbe, ki bi zadovoljila petične goste</li> <li>– Pomanjkanje podjetniške iniciative in nizke ekonomske koristi podjetniške dejavnosti</li> <li>– Trenutne kapacitete (namestitve, trgovine z živili, parkirišča, zdravstvena oskrba) ne zadoščajo množičnemu obisku turistov v višku turistične sezone</li> </ul>
PRILOŽNOSTI	NEVARNOSTI
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Povečano povpraševanje po avtentičnih, gorskih destinacijah</li> <li>– Razvoj inovativnih produktov, ki se bodo osredotočili na tržne niše (wellness storitve, kongresni turizem, igralništvo ...)</li> <li>– Razvoj ponudbe (wellness), ki bo omogočala izvajanje turistične dejavnosti tudi v primeru slabega vremena in izven glavnih turističnih sezon (spomladanski in jesenski čas)</li> <li>– Digitalno trženje dosega več potencialnih kupcev</li> <li>– Destinacijsko, produktno in investicijsko povezovanje v Dolini Soče in čez mejo</li> <li>– Investicija v smučišče Kanin omogoča stalno obratovanje in celoletno turistično ponudbo</li> <li>– Generiranje novih delovnih mest, nastalih zaradi razvoja turizma, spodbuja preseljevanje mladih v Bovec</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Zaostrovanje plovnega režima na reki Soči, ki bi omejilo izvajanje vodnih aktivnosti</li> <li>– Trenutna turistična ponudba, ki temelji predvsem na izkoriščanju naravnih danosti, je močno odvisna od vremenskih razmer, zato ob daljšem obdobju neugodnega vremena obstaja velika verjetnost izpada prihodov</li> <li>– Zastarelost naprav in opreme na Kaninu ogroža poslovanje smučarskega centra, kar lahko privede do izpada zimske turistične sezone</li> <li>– Nastanek masovnega turizma, ki bi povzročil pritisk na okolje, prispeval k preobremenjenosti kapacitet in zmanjšal kakovost storitev in doživetij ter kvaliteto življenja lokalnih ljudi</li> <li>– Številne turistične privlačnosti niso zadostno promovirane in ne izkoriščajo tržnega potenciala</li> <li>– Pomanjkanje finančnih virov (investitorji v Bovcu ne prepoznajo potenciala, pomanjkanje strateških partnerjev in državne pomoči)</li> <li>– Politika Triglavskega narodnega parka zatira nekatere razvojne priložnosti</li> <li>– Izguba konkurenčnosti destinacije zaradi podobnih, a vendar bolj razvitih produktov v ponudbi sosednje države</li> </ul>

Vir: lastno delo.

V nadaljevanju poglavja je predstavljena BCG-matrika<sup>12</sup> za turistično destinacijo Bovec. Matrika prikazuje umeščenost posameznega turističnega proizvoda glede na njegovo konkurenčno moč oziroma tržni delež in atraktivnost oziroma rast trga. Ne samo da z njeno pomočjo ugotovimo trenutni položaj določenega proizvoda, temveč nakazuje tudi smernice bodočega razvoja destinacije. Bovško turistično ponudbo sem razdelila v tri glavne skupine proizvodov:

1. **Ključni destinacijski proizvodi** – predstavljajo glavni motiv za obisk destinacije:
  - vodne aktivnosti (rafting, kajakaštvo, soteskanje),
  - pohodništvo (Soška pot, Pot miru, Alpe Adria Trail, Juliana Trail, tematske, planinske in daljinske poti),
  - kolesarjenje (gorsko in cestno kolesarjenje, daljinske kolesarke poti),
  - zimske aktivnosti (smučanje po urejenih progah na smučišču Kanin-Sella Nevea, turno smučanje, smučanje in sankanje na družinskem smučišču v Logu pod Mangartom, krpljanje, tek na smučeh, ledeno plezanje),
  - raziskovanje (naravne danosti, kulturna dediščina, zgodovinski ostanki).
2. **Nišni destinacijski proizvodi** – so zelo pomembni, saj kljub manjšemu obsegu povpraševanja prinašajo velike donose:
  - zračna doživetja (skok s padalom, jadralno padalstvo, panoramski leti),
  - ribolov, golf,
  - poslovna srečanja in timbilingi.
3. **Dopolnilni destinacijski proizvodi** – predstavljajo sestavni del ključnih in nišnih destinacijskih proizvodov, z dovršenostjo pa lahko postanejo samostojni proizvodi:
  - kulinarika,
  - dogodki in festivali.

V levi zgornji kvadrant, kjer so umeščene **zvezde**, sem uvrstila pohodništvo, raziskovanje ter dogodke in festivale. Vsi turistični proizvodi so zelo konkurenčni in se hkrati nahajajo na trgu, ki je visoko atraktiven, vendar pa so za ohranjanje njihovega tržnega položaja in

---

<sup>12</sup> V BCG-matriki ali matriki rast – tržni delež, kot jo imenujejo nekateri avtorji, so enote pozicionirane glede na velikost tržnega deleža, ki ga zavzemajo na trgu, in glede na rast trga, na katerem se nahajajo. Gre za učinkovito tržno orodje, s katerim s pomočjo ocene življenjskega cikla proizvoda in njegovega položaja na trgu podjetja razvijajo svoje strateške usmeritve. Sestavljajo jo štiri kvadranti (Pučko, 2003, str. 146–147):  
PSI – tržni delež teh proizvodov je nizek, rast trga pa podpovprečna. Psi prinašajo nizke donose ali celo izgubo, saj se nahajajo na nepriljubljenih trgih. Takih enot si podjetja želijo čim manj, zato vanje ne vlagajo.  
MOLZNE KRAVE – zaradi visoke konkurenčne prednosti te enote prinašajo visoke donose. Da bi obdržale svoj trenutni položaj, posebna vlaganja niso potrebna, saj trg raste počasi. Podjetja težijo k temu, da se njihov konkurenčni položaj ohranja čim dlje, saj ti proizvodi prinašajo presežek denarnih sredstev, ki se ga porabi za investiranje v ostale dejavnosti.  
VPRAŠAJI – enote, ki so umeščene v to skupino, imajo nizek tržni delež in visoko stopnjo rasti. Da bi te enote povečale konkurenčno prednost in prišle med zvezde, so investicije nujno potrebne. V nasprotnem primeru pa se je najbolj smiselno odločiti za opustitev, saj zaradi nizkega tržnega deleža enote ustvarjajo nizke donose.  
ZVEZDE – njihov tržni delež je visok, enako velja za rast trga. Da bi svoj tržni položaj ohranile oziroma okrepile, so zahtevane visoke investicije, za katere sredstva pridobimo od molznih krav. Zvezde zagotavljajo dolgoročno rast in dobičkonosnost. Ko se rast trga upočasni, se transformirajo v molzne krave, v primeru neuspeha pa pristanejo med psi.

povečanje obsega potrošnje potrebna trženjska in infrastrukturna vlaganja. **Pohodništvo** zaradi svoje konkurenčne moči velja za proizvod, na račun katerega se tako v glavni sezoni, kot tudi izven nje ustvari največ nočitev v destinaciji. Da bi ta proizvod ohranjal svojo pozicijo med zvezdami, ga je treba ustrezno trženjsko podpreti ter vsebinsko in infrastrukturno nadgraditi. Posamezne poti bi bilo treba združiti v zaokrožene celote, ki bi bile tematsko opredeljene. Ker družine predstavljajo eno izmed ciljnih skupin obiskovalcev destinacije, bi bilo smiselno nekatere poti urediti na način, da bi bile prilagojene tovrstnemu segmentu (nezahtevne, neprometne in z vozičkom dostopne sprehajalne poti). Večji poudarek je treba nameniti tudi trženju, ki bi bilo usmerjeno na spodbujanje obiska Bovca v času pred in po glavni poletni turistični sezoni, ter trženju, ki bi bilo bolj osredotočeno na ključne pohodniške potenciale (Juliana Trail, Soška pot, Pot miru ...). Za turiste, katerih motiv za obisk destinacije je **raziskovanje**, kamor sodi obisk naravnih in kulturnih danosti, ogled muzejev in zgodovinskih ostankov na prostem, velja, da gre lahko za enodnevno ali večdnevno izletniško odkrivanje, odvisno od atraktivnosti turističnih virov. Zaradi edinstvene narave, reke Soče in bogate zgodovine je tudi ta proizvod izredno konkurenčen in v obliki krajših oddihov eden izmed pomembnejših generatorjev nočitev. Če želimo ta proizvod ohraniti med zvezdami, je za povečanje njegove konkurenčnosti potrebno povezovanje z ostalimi atraktivnostmi na destinacijski ravni in prilagojeno trženje, ki bi turiste nagovarjalo k obisku tovrstnih privlačnosti izven turistične sezone z namenom bolj avtentičnega doživljanja destinacije. Dolina Soče je tako na slovenski kot tudi na globalni ravni prepoznavna kot dolina pestrega glasbenega, športnega in kulturnega dogajanja, saj se tu v okviru blagovne znamke Soča Festivalley odvijajo številni **dogodki in festivali**. Da bi ta proizvod okrepil pozicijo med zvezdami, je s strateškega vidika treba opredeliti, kateri dogodki privabijo turiste na destinacijo in promovirajo njeno ponudbo ter kateri dogodki so namenjeni zgolj animaciji turistov. Oboji pospešujejo turistično potrošnjo in prispevajo k obiskanosti destinacije tudi v mesecih izven turistične sezone. Potencialne porabnike je treba glede na vrsto dogodka (maratoni, pohodniški festivali, kulinarčni in etnološki dogodki, glasbeni festivali) jasno segmentirati in oblikovati tržno strategijo, ki bo prilagojena posameznemu segmentu. Dogodke je treba tržiti v povezavi s proizvodi, na katere se navezujejo, in jih dojemati kot koncept, ki pospešuje turizem v celotni Dolini Soče.

Desni zgornji kvadrant je poimenovan **vprašaji**. V to polje, za katerega je značilna visoka atraktivnost trga in nizka konkurenčna moč enot, sem nanizala kolesarjenje, zimske aktivnosti, poslovna srečanja in timbilinge ter kulinariko. V kolikor želimo, da ti turistični proizvodi postanejo zvezde, so nujno potrebne investicije, predvsem v infrastrukturo. **Kolesarjenje** kljub naraščajočemu trendu po tovrstnem načinu preživljanja prostega časa v naravi ter vsem možnostim, ki jih ponuja bovški relief, ni pozicionirano med zvezdami. Razlog za to je, da za to dejavnost v destinaciji ni razvite primerne infrastrukture. Urediti bi bilo namreč treba kolesarske steze, ki bi vodile do glavnih atrakcij, s čimer bi zmanjšali obremenjenost cest in parkirišč v bližini turističnih privlačnosti, poleg tega pa bi ta proizvod prilagodili tudi družinam z otroki in poskrbeli za varnost turistov, saj trenutno kolesarjenje v smeri Bovec–Trenta–Vršič poteka po glavni cesti, ki je že tako ali tako na nekaterih

odsekih nepregledna in v poletnem času preobremenjena. Pri urejanju vožnje z gorskimi kolesi po naravnih poteh največjo omejitev predstavlja Zakon o ohranjanju narave in razdrobljena lastništva zemljišč, po katerih bi lahko potekale kolesarske trase. Ker za ta proizvod velja, da je atraktivnost trga visoka, obstajajo destinacije, ki so na tem področju mnogo bolj specializirane za posamezne tipe kolesarjev in so zato posledično tudi bolj konkurenčne. Naslednji proizvod, ki sodi med vprašaje, so **zimske aktivnosti**, v okviru katerih glavni potencial predstavlja smučišče Kanin, ki zaradi svoje visokogorske lege in naravnega snega ponuja različne oblike smučanja, vendar je zaradi dotrajanih žičniških naprav proizvod nekonkurenčen. Nekoč se je smučanje na Kaninu uvrščalo med molzne krave, vendar je ta proizvod zaradi pomanjkanja vlaganj v žičniške naprave in opremo v primerjavi s sosednjimi smučarskimi centri z leti postal nekonkurenčen. Potrebna bi bila investicija v novo krožno kabinsko žičnico, ki bi skrajšala potovalni čas in povečala zmogljivost prevoza s 4 na 10 oseb, zamenjava sedežnic, ki bi zagotovile večje udobje in varnost, urediti bi bilo treba sistem za zasneževanje in posodobiti opremo za urejanje prog ter obnoviti tamkajšnjo restavracijo. V intervjuju z županom Občine Bovec sem prišla do podatka, da naj bi celotna investicija v smučarski center Kanin znašala med 50 in 52 mio evrov. V kolikor se v ta proizvod ne bo investiralo, se bo tako smučanje kot tudi druge dejavnosti, ki se izvajajo v poletnem času na Kaninu, uvrstile v najmanj zaželen kvadrant, to so psi. V to kategorijo pa iz kategorije zimskih aktivnosti sodita še sankanje in tek na smučeh, za katera prav tako velja problematika umetnega zasneževanja in pomanjkanja naprav ter upravljalcev, potrebnih za ureditev in izvajanje tovrstnih aktivnosti. V polje vprašajev sem prav tako umestila proizvod **poslovna srečanja in timbidingi**, ki se lahko razvije in postane bolj konkurenčen v primeru, da se v kraju zagotovi kakovostne in zadostne namestitvene zmogljivosti, dovršeno kulinarično ponudbo ter dvorane za organizacijo raznih dogodkov. Izboljšati bi morali dostopnost destinacije in graditi na povezovanju med ponudniki. Destinacija bi se morala izogniti masovnemu turizmu in se preoblikovati ter tržiti kot butična destinacija, ki nudi avtentična doživetja. Nazadnje sem v ta kvadrant uvrstila še **kulinariko**, za katero se sodobni turisti čedalje bolj zanimajo. Skozi kulinarično ponudbo turisti odkrivajo naravo in dediščino destinacije, vsekakor pa je tudi pomemben element, s katerim krepimo raznolikost turistične ponudbe. Čeprav določeni ponudniki na kulinaričnem področju dosegajo izjemne uspehe, Bovec kot destinacija na tem področju precej zaostaja za drugimi regijami. Če želimo imeti ta proizvod med zvezdami, je kot prvo treba dvigniti kakovost gostinske ponudbe, skozi kulinariko promovirati lokalno pridelano hrano in bovške tradicionalne jedi ter se v večji meri posluževati dobrih praks, kot so denimo razni kulinarični festivali in dogodki.

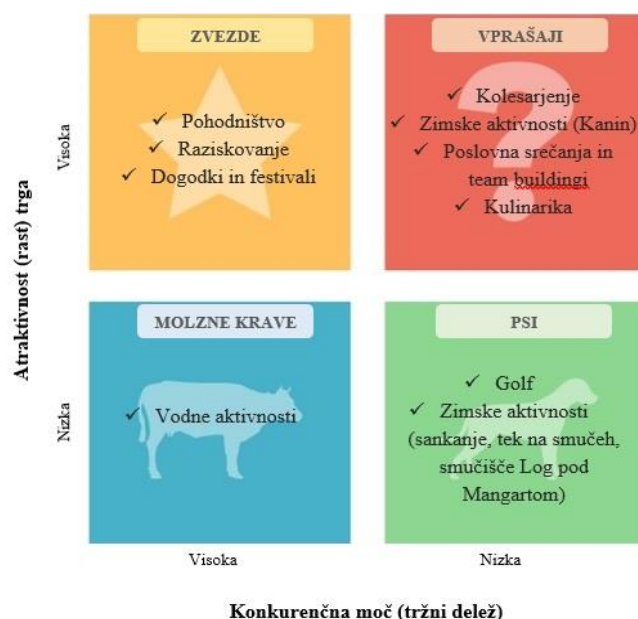
Proizvoda, ki zavzemata vmesni položaj med zvezdami in vprašaji sta **ribolov** in **zračna doživetja**. Slednja imajo v Bovcu velik potencial, da postanejo zvezde, saj ima Letališče Bovec urejeno osnovno letališko infrastrukturo in je edino letališče v celotni Dolini Soče. Zaradi tega bi ga bilo smiselno izkoristiti za razvoj zračnih doživetij (panoramski izleti, jadralno letalstvo, skok s padalom z letala), ki bi navsezadnje lahko postale tudi glavni motiv za obisk destinacije. Letališče bi lahko izkoristili tudi kot učni jadralni center, z ureditvijo

vzletne steze pa bi izboljšali prometno dostopnost destinacije, kar bi prispevalo tudi k dvigu njene konkurenčnosti. Ribolov sicer sodi med nišne proizvode, a je vendar na tem območju dobro razvit in zelo donosen. S ponudbo te dejavnosti podaljšujemo turistično sezono, ciljni segment pa so običajno skupine, ki so premožnejše ter preferirajo kvaliteto pred ceno. Da bi ta proizvod postal še bolj konkurenčen, je treba poskrbeti za turistično ponudbo, ki bo privabljala in uspešno zadovoljevala ta segment obiskovalcev.

Za **molzne krave**, kamor sodijo **vodne aktivnosti**, je značilna nizka rast trga in visoka konkurenčna moč enot. Zaradi svoje specifičnosti je ta proizvod izmed vseh, ki jih ponuja Bovec, najbolj prepoznaven in zato največkrat tudi razlog za obisk destinacije. Hkrati prinaša velike donose in je vodilni proizvod za ustvarjanje nočitev v destinaciji. Da bi te enote ohranjale konkurenčni položaj, bi bilo treba večjo pozornost nameniti kakovosti in upravljanju proizvoda in infrastrukture. Del prihodkov s tega naslova bi bilo smiselno vložiti v ureditev infrastrukture (vstopna/izstopna mesta, parkirišča, odpadki, javne sanitarije), potrebne so strožje regulacije plovbnega režima na Soči (podražitve dovolilnic za plovbo, povečati in poostri nadzor redarjev) in omejevanje števila ponudnikov tovrstnih storitev, da se zagotovi trajnostne pogoje za izvajanje dejavnosti. Proizvod izgublja na konkurenčnosti tudi zaradi tega, ker je Soča v viških poletne sezone preobremenjena s plovili, kar vpliva na to, da storitev, kot je rafting, ni več kakovostno edinstveno doživetje in uživanje v lepotah narave, temveč zgolj rafting industrija, ki nudi prevoz z ene točke do druge. Če se na področju upravljanja ne bodo odvile nekatere nujne spremembe, obstaja velika možnost, da ta proizvod preide iz molznih krav v pse.

Lastnosti kvadranta **psi**, ki se nahaja v spodnjem desnem kotu, so nizka atraktivnost trga in nizka konkurenčna moč proizvodov. Poleg nekaterih zimskih aktivnosti, kot so **tek na smučeh**, **sankanje**, **smučanje v Logu pod Mangartom**, v to polje spada tudi **golf**. Golf igrišče se sicer nahaja na zelo ugodni lokaciji in poleg klasičnega golfa ponuja še igrišče za footgolf, vendar omejitve pri razvoju te dejavnosti predstavlja nejasnost lastniške strukture, pomanjkanje strateškega partnerja, ki bi poskrbel za nadgradnjo igrišča, nejasno pozicioniranje tega proizvoda in slaba promocijska aktivnost, ki ne doseže ključnih segmentov. Proizvod bi imel potencial, v kolikor bi destinacija nudila hotelske in gostinske obrate, ki bi zadovoljili petične goste, ter izkoristila letališče Bovec za boljšo dostopnost območja.

Slika 3: BCG portfeljska matrika turistične destinacije Bovec



Vir: lastno delo.

### 3.4 Ciljne skupine obiskovalcev in njihovi motivi za obisk destinacije

Na podlagi izdelane BCG-matrike, lahko ugotovimo, da je bovška turistična ponudba zelo raznolika, kar pomeni, da je destinacija privlačna za različne segmente obiskovalcev. Ključno je, da destinacija prepozna potrebe in želje najpogostejših profilov obiskovalcev, ki hkrati predstavljajo njeno ciljno skupino, z namenom, da se jim v čim večji meri prilagodi in jih na ta način tudi zadovolji. V tem okviru je potrebna specializacija ponudnikov, ki za ciljnega gosta ustvarijo celotno doživetje na destinaciji. Vizija Bovca je, da med Alpami postane na področju aktivnosti na prostem (angl. outdoor) vodilna destinacija, ki bo podprta s celoletno in uravnoteženo turistično ponudbo. Lastnosti ciljnega turista »outdoor« destinacije so, da je aktiven, njegova doživetja pa temeljijo na izkoriščanju naravnih danosti (pohodništvo, kolesarjenje, vodne aktivnosti, smučanje ipd.).

V anketi, ki jo je izvedel zavod Dolina Soče med 124 obiskovalci destinacije v času poletne sezone 2019, je 73 % vprašanih navedlo, da je bil Bovec njihov prvi cilj potovanja. Kar 86 % se je na to destinacijo odpravilo z osebnim avtomobilom, pri čemer je 34 % od 122 anketiranih odgovorilo, da osebni avtomobil uporabilo tudi za obisk tamkajšnjih turističnih privlačnosti. Skoraj polovica se je do njih odpravila peš, 10 % pa s kolesom. Na vprašanje o glavnem motivu za obisk Bovca so bili najpogostejši odgovori pohodništvo (32 %), počitek in sprostitev v naravi (23 %), vodne aktivnosti (22 %), raziskovanje (12 %) in kolesarjenje (6 %). Izmed 107 anketiranih jih je 40 % dnevno potrošilo manj kot 50 €, večina (47 %) jih je porabila od 50 € do 100 €, 13 % pa je bilo takih, ki so dnevno potrošili več kot 100 € na osebo. Od 124 vprašanih je imelo skoraj 90 % z obiskom destinacije pozitivno izkušnjo.



Za destinacijo Bovec sem ciljne skupine profilirala glede na njihov motiv prihoda:

1. **Športne aktivnosti v naravi** (pohodniki, kolesarji, smučarji, kajakaši, ribiči, jadralni padalci):  
Infrastruktura za tak tip obiskovalcev je relativno dobro razvita. Izjema je pomanjkanje urejenih kolesarskih stez, nekonkurenčnost Kanina, za katerega obnova zahteva visoka finančna sredstva, in ureditev plovnega režima na Soči. Prilagoditi bi bilo treba ponudbo nastanitev, gostinskih obratov ter drugih podpornih dejavnosti (odprtje gorskih koč tudi v zimskem času, prilagojeni delovni časi restavracij in trgovin, brezplačni transferji za kajakaše ...) ter trženje.
2. **Aktivne počitnice** (pari in družine na aktivnem oddihu, raziskovalci):  
Ta segment obiskovalcev obožuje »outdoor« doživetja (rafting na Soči, soteskanje, smučanje in sankanje, zipline, pustolovske parke, sprehajalne poti in lažje klesarske ture, obisk naravnih znamenitosti in okolijskih kmetij). Za tovrstne turiste bi bilo treba nadgraditi infrastrukturo, tako da bi bila bolj prilagojena družinam, na primer ureditev manj zahtevnih kolesarskih stez, ureditev družinskega smučišča v Logu pod Mangartom in izgradnja zaprtega bazena in igrišč z igrali.
3. **Sprostitev in mir** (pari in manjše skupine na oddihu):  
Ta ciljna skupina se rada razvaja v poldnevni ali dnevni višjekakovostni doživetjih, ki zajemajo zgodovinsko tematiko ter kulinarčno in drugo ponudbo, katera je čim bolj avtentična in butična. Da bi zagotovili tovrstnim obiskovalcem čim višjo raven sprostitve, je potrebno poskrbeti za butične namestitve, večjo kakovost storitev (wellnes ponudba, vrhunske restavracije in bari) ter spodbujati obisk krajev oziroma znamenitosti, ki so manj obljudene.
4. **Obisk naravnih in kulturnih znamenitosti ali aktivnosti** (dnevni izletniki):  
To so turisti, ki se na destinacijo odpravijo zgolj zaradi obiska najbolj prepoznavnih privlačnosti (slapovi, korita Soče, trdnjava Kluže) ali najbolj priljubljenih športnih aktivnosti (rafting). Običajno so to dnevni izletniki ali turisti, ki so nastanjeni na drugi destinaciji. Za ta tip obiskovalcev so potrebne jasne umeritve, da lahko v čim krajšem času obišejo čim več zanimivih točk. Zaželeno je, da poleg obiska le-teh, na destinaciji koristijo še podporne storitve, kot je denimo obisk restavracije.  
Zagotoviti je treba promocijo bovške ponudbe na destinaciji, kjer so nastanjeni.
5. **Poslovna srečanja in timbilingi** (skupine in kolektivi):  
Destinacijo obišejo z namenom zabave oziroma sprostitve zaposlenih ter da se le-ti med seboj bolj povežejo. Običajno so to dnevni obiskovalci, ki se odločijo za obisk športnih aktivnosti. Da bi bila destinacija za ta segment še zanimivejša, je potrebno poskrbeti za ustrezno gostinsko ponudbo ter hotele in dvorane, ki nudijo večje prostore, kjer se lahko odvijajo razne delavnice in predavanja.

Če na kratko povzamem ciljne skupine obiskovalcev, so to v prvi vrsti posamezniki, pari in družine, ki v Bovec prihajajo zaradi aktivnega oddiha v naravi. V kolikor je njihov motiv za obisk povezan z vodnimi športi, ti turisti preferirajo obisk Bovca v poletnem času, zimski

navdušenci prispevajo k zasedenosti nastanitev v zimskem ter spomladanskem času, za ljubitelje pohodništva in kolesarja pa je najbolj primeren čas za obisk pozna pomlad ali jesen. Tovrstne ciljne skupine so za Bovec torej najpomembnejše, saj so njihove potrebe jasne, destinacijo načeloma dobro poznajo in je zanje privlačna skozi celo leto. Turisti iz tretje in četrte skupine so za destinacijo prav tako pomembni z vidika povečanja dnevne potrošnje obiskovalcev, peta skupina pa predstavlja velik potencial pri vzpostavitvi imidža destinacije.

Ob zaključku tega poglavja lahko odgovorim na prvo raziskovalno vprašanje: **Ali je trenutna turistična infrastruktura izbrane destinacije primerna za ciljne skupine obiskovalcev in kakšni ukrepi bi bili na tem področju potrebni, da bi še bolj izpolnili njihova pričakovanja?** Menim, da je trenutna turistična infrastruktura Bovca za ciljne skupine obiskovalcev, ki se po večini poslužujejo ključnih destinacijskih proizvodov, ustrežna. Na določenih področjih so sicer potrebne nadgradnje, omenjene zgoraj, ki bi dvignile potrošnjo in zadovoljstvo posameznih segmentov. Več je treba vlagati v razvoj javne infrastrukture in superstrukture, s katero lahko izboljšamo kakovost bivanja turistov na destinaciji, saj je trenutna preobremenjena. Menim, da je treba največ pozornosti nameniti obnovi smučarskega centra Kanin, kar bi dodatno okrepilo obiskanost ciljnih skupin v zimskem oziroma spomladanskem času. Smiselno bi bilo graditi tudi na razvoju nižnih destinacijskih proizvodov, s katerimi bi pritegnili obisk destinacije izven turistične sezone in nagovorili skupine obiskovalcev, ki so bile do sedaj nekoliko bolj v ozadju.

## **4 INVESTICIJE V TURISTIČNO INFRASTRUKTURO NA IZBRANI TURISTIČNI DESTINACIJI**

### **4.1 Ocena upravičenosti investicijskega projekta v smučarski center Kanin**

V tem poglavju bom izvedla vrednotenje investicijskega projekta v smučarski center Kanin. Da bi dosegla potrebno kakovost pri ocenjevanju izbranega projekta, bom izdelala analizo CBA, ki temelji na finančni analizi in merjenju družbenoekonomskih učinkov. Vrednotenje investicijskega projekta bo obsegalo naslednje postopke: opis obravnavanega področja in opredelitev ciljev, analizo izvedljivosti in variant, finančno analizo ter ekonomsko analizo.

#### **4.1.1 Opis obravnavanega področja in opredelitev ciljev**

Smučišče Kanin velja za najvišje ležeče smučišče v Sloveniji, ki ponuja svojevrsten razgled na Jadransko morje ter Alpe. Zaradi svoje izjemne geografske lege na 2293 m ob ugodnih vremenskih pogojih in zadostni količini naravnega snega smučišče beleži izredno dolge smučarske sezone, ki običajno trajajo do prvomajskih praznikov. Smučarske površine so primerne za vse smučarje, tako za začetnike kot tudi za izkušene smučarje, raztezajo se na 70 ha, njihova dolžina pa znaša 30 km. Poleg krožno kabinske žičnice A–D, ki je namenjena dostopu do osrednjega dela smučišča, so na voljo še tri sedežnice in eno vlečnica. Smučišču

Kanin je od leta 2009 dalje dodano vrednost doprinesla vzpostavljena povezava s smučiščem Sella Nevea na italijanski strani. S čezmejno povezavo je smučišče Kanin pridobilo dodatne smučarske proge na osojni, nekoliko bolj zahtevni strani pobočja, do katerih se lahko dostopa tudi z dostavno žičnico iz doline v Selli Nevei.

Kanin z visokogorskim ambientom navdušuje tako športne in adrenalinske navdušence kot tudi obiskovalce, ki so željni zgolj sprostitve na visokogorskem soncu in svežem zraku. V zimskem času je smučišče raj za turne smučarje in navdušence smučanja prostega sloga. Poletna ponudba zajema raznovrstne planinske poti, gorskokolesarske poti, za družine so urejene naravoslovne učne poti in pustolovski park, ljubitelji adrenalina pa se lahko preizkusijo v jadralnem padalstvu ali spustu s skirojem. Za tiste, ki želijo zgolj uživati v čudovitih razgledih, sta na voljo najvišja ležeča restavracija in bar. Poletna in zimska ponudba na Kaninu omogočata, da je obisk gore zanimiv v vseh letih časih, zato je ta turistični proizvod za destinacijo Bovec izredno pomemben, saj je edini generator celoletnega turizma. To pa je tudi osnova za stalno poslovanje subjektov, ki so bodisi posredno bodisi neposredno povezani s to dejavnostjo.

Krožno kabinska žičnica Kanin je dolga približno 6 km, na njej je nameščenih 155 kabin, vsaka od teh sprejme do 4 osebe. Zgrajena je bila leta 1973, v letih od 1999 do 2001 pa v celoti obnovljena. Leta 2013 se je na kabinski žičnici pripetila nesreča, kjer je prišlo do izpada vlečne jeklenice z vodil, pri čemer sta dve kabini pristali na tleh. Zaradi omenjene nesreče je smučišče do septembra 2016 prenehalo obratovati. V tem času je šla v stečaj tudi družba ATC Kanin, ki je takrat upravljala smučišče. Danes s krožno kabinsko žičnico, sedežnicami, restavracijo, barom ter vso pripadajočo opremo in stroji upravlja javni zavod Sončni Kanin, ki je v lasti Občine Bovec. Z namenom, da bi preprečili podobne nesreče, kot se je zgodila v letu 2013, je rekonstrukcija dotrajanih naprav nujno potrebna. V kolikor se v opremo in naprave na Kaninu v bodoče ne bo investiralo, pa lahko pričakujemo podobno zgodbo kot leta 2013. Nedelovanje žičnice bi se odražalo v dnevni izgubi prihodkov smučarskega centra v višini od 5.000 do 10.000 eurov, hkrati pa bi izpad zimske turistične sezone pustil za bovško gospodarstvo ogromne in nepopravljive posledice, kakor se je izkazalo že v preteklih letih.

Cilj investicijskega projekta je sanacija dotrajanih naprav in opreme na smučišču Kanin. Gre za projekt, kjer se obravnava investicija v javno prometno infrastrukturo, natančneje v žičniške naprave za prevoz oseb, ki omogočajo varen in udoben prevoz potnikov od izhodiščne točke na A-postaji v Bovcu do osrednjega dela smučišča na D-postaji. Projekt obnove bi z izgradnjo sistema za zasneževanje omogočil nemoteno delovanje vseh naprav na smučarskih površinah, nova restavracija pa bi izpopolnila ponudbo na smučišču. Namen izvedbe projekta je zagotavljanje ustrezne turistične infrastrukture, ki Bovcu omogoča celoletno turistično dejavnost, po kateri turisti povprašujejo. Investicija v smučarski center bi prispevala k večji konkurenčnosti turističnega proizvoda, kar bi se odražalo v večji obiskanosti Doline Soče, še posebno v zimskem času, ter v večji dnevni potrošnji turistov.

V mislih je treba imeti dejstvo, da vsak evro, ki ga turist nameni za nakup smučarske karte, pomeni multiplikativni faktor od 4- do 7-krat toliko porabe pri drugih turističnih ponudnikih na destinaciji. Cilj Občine Bovec je z investicijo v smučarski center Kanin zagotoviti ekonomsko učinkovito in dolgotrajno žičniško dejavnosti, pri čemer se zavedajo pomena ohranjanja okolja. Smučišče Kanin je kot del ključnih destinacijskih proizvodov pomemben dejavnik za razvoj trajnostnega turizma na Bovškem, zato lahko rečemo, da gre za investicijski projekt, ki je v javnem interesu, njegova izvedba pa bi imela učinke za celotno regijo. Družbenoekonomski stroški in koristi projekta so prikazani v tabeli 4. Pri oceni upravičenosti investicijskega projekta je ključno, da izboljšave, ki nastanejo z uresničitvijo tega, presejajo nastale stroške.

Tabela 4: Učinki investicije v smučarski center Kanin

DIREKTNİ UČINKI PROJEKTA	INDIREKTNİ UČINKI PROJEKTA
<b>Negativni</b>	<b>Negativni</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Finančni strošek občine za investicijo</li> <li>– Strošek vzdrževanja naprav in opreme</li> <li>– Neobratanje Kanina v času sanacije (izgubljena poletna in zimska turistična sezona)</li> <li>– Časovni strošek</li> <li>– Strošek v naravi in krajini</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Pomanjkanje finančnih sredstev za investicije v druge projekte znotraj občine</li> <li>– Nevarnost nastanka masovnega turizma</li> <li>– Povečan hrup, onesnaževanje, zastoji v prometu</li> </ul>
<b>Pozitivni</b>	<b>Pozitivni</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Izboljšanje javne turistične infrastrukture</li> <li>– Posodobitev celotnih naprav in opreme ter revitalizacija zimske turistične ponudbe</li> <li>– Večja zmogljivost naprav (pospešitev hitrosti delovanja kabinske žičnice z 2,8 m/s na 6 m/s, dvig kapacitete kabin s 4 na 10 oseb)</li> <li>– Skrajšan potovalni čas (odsek od A- do D-postaje) s 43 na 20 minut (ob hitrosti 6 m/s)</li> <li>– Izboljšana varnost na napravah (zmanjšanje nesreč, povezanih s tehničnimi okvarami naprav)</li> <li>– Povečanje konkurenčnosti smučišča</li> <li>– Ponudba za rekreativne turiste in družine</li> <li>– Boljše čezmejno sodelovanje s Sello Neveo</li> <li>– Kvalitetnejša dodatna ponudba (sanacija restavracije, bar z zimsko plažo)</li> <li>– Ureditev umetnega zasneževanja za podaljšanje zimske sezone (v zimski sezoni 2018/19 je bilo 134 obratovalnih dni, imeli pa so 50.052 obiskovalcev)</li> <li>– Z nabavo novih sedežnic in kabin, ki bi bile bolj odporne na veter, bi se dvignilo povprečje obratovalnih dni (žičnica bi delovala pri sunkih vetra do 23 m/s, zdajšnje zaustavijo pri 15 m/s)</li> <li>– Ustvarjanje dodatnih delovnih mest (delavci v restavraciji, na smučišču, operaterji, vzdrževalci ...)</li> <li>– Boljša pretočnost potnikov, ki čakajo na vhodni postaji (v eni uri bi jih z novo dostavno žičnico namesto 450 potnikov pripeljali 1400 do 2100)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Zaposlovanje lokalnega prebivalstva</li> <li>– Gradnja namestitvenih kapacitet in spodbujanje investicij, ki omogočajo hitrejši razvoj turizma</li> <li>– Rast gospodarstva v občini</li> <li>– Izboljšanje življenjskih razmer za lokalno prebivalstvo in ohranjanje poseljenosti kraja</li> <li>– Nemoteno delovanje drugih turističnih subjektov</li> <li>– Celoletna turistična sezona</li> <li>– Privlačnost, ki je motiv za obisk destinacije</li> <li>– Boljši ugled destinacije (Dolina Soče)</li> <li>– Sledenje uresničevanju strategije</li> <li>– Večja dnevna potrošnja turistov</li> <li>– Podaljšanje števila nočitev</li> <li>– Spodbujanje trajnostnega razvoja regije</li> <li>– Spodbujanje športno-rekreacijske dejavnosti v naravi</li> <li>– Popestritev in dvig kakovosti turistične ponudbe</li> <li>– Zvišanje dodane vrednosti povezanih turističnih produktov</li> <li>– Zmanjšanje brezposelnosti na ravni celotne regije Doline Soče</li> <li>– Povečan obseg dajatev in prispevkov državi (davek na dobiček, prispevki za socialno, zdravstveno in pokojninsko zavarovanje)</li> </ul>

Vir: lastno delo.

Predvideno je, da bi se aktivnosti za vzpostavitev nove krožno kabinske žičnice z vso potrebno infrastrukturo za zagotavljanje poletne in zimske ponudbe pričele konec leta 2021 in bi trajale do začetka zimske sezone 2022/23 (1. 12. 2022). Po letu 2022 se namreč obstoječim žičniškim napravam, kljub že opravljenim sanacijam, ki so v letu 2016 zahtevale visoke finančne vložke, izteče dovoljenje za obratovanje. Pričakuje se, da bodo učinki obnove vidni že v prvem letu ponovnega obratovanja z novimi napravami, predvidena ekonomska doba projekta pa je ocenjena na 30 let. Celoten projekt je ocenjen na 52 mio eurov, pri čemer največ sredstev, predvidoma kar 24,5 mio eurov zahteva vzpostavitev nove krožno kabinske žičnice. Kompletna oprema smučišča skupaj s sistemom za proženje plazov ter sistemom za zasneževanje, ki je nujno potreben za celoletno obratovanje smučišča, znaša 14,5 mio eurov. Izgradnja nove izhodiščne postaje s parkirišči je ocenjena na 8 mio eurov, za izgradnjo končne postaje skupaj z vso potrebno infrastrukturo za obiskovalce in zaposlene (restavracija, sobe) ter garaže za stroje pa je predvidenih 5 mio eurov. Z izvedbo investicije bi morali pridobiti 75 % (39 mio eurov) državnih in evropskih sredstev, 25 % (13 mio eurov) sredstev pa bi zagotovili s pomočjo bančnih posojil in drugih vlagateljev.

#### 4.1.2 Analiza izvedljivosti in variant

Za projekt Kanin sem identificirala dva možna scenarija. Prvi scenarij je varianta brez investicije, ki na dolgi rok z gotovostjo vodi do zaprtja smučišča Kanin. Zimski turizem, ki je po večini odvisen od prisotnosti Kanina, je za celotno Dolino Soče tako pomemben, da bi bile posledice popolnega zaprtja dolgoročne in bi bil za ponovno oživljanje turizma na tem območju potreben bistveno večji vložek kot znaša trenutna investicijska vrednost obnove smučarskega centra. Oba scenarija sta podrobneje prikazana v nadaljevanju:

- **Varianta brez investicije:** predpostavljam, da je ta varianta nesprejemljiva, saj ne prispeva k izboljšanju trenutnega stanja, temveč se problematika, vezana na zastaranje obstoječih naprav ter pomanjkanje naprav in opreme, s katerimi bi podaljšali število smučarski dni, le še povečuje. Župan Občine Bovec je v intervjuju izpostavil, da območje zgolj s poletno sezono ne more živeti od turizma in se tržiti kot sodobna turistična destinacija, kar je bilo dokazano v letih neobratovanja Kanina. Predsednica Združenja slovenskih žičničarjev je pomen vlaganja v žičniško infrastrukturo izpostavila tudi z dejstvom, da je bilo pred desetimi leti v Sloveniji 100 smučišč, od katerih jih je danes zaradi neintenzivnega vlaganja samo še 63, pa še ta so v primerjavi s sosednjimi državami zastarela in nekonkurenčna. Leta 2022 kaninskim žičniškim napravam poteče obratovalno dovoljenje, zato brez celovite prenove naprav, ki je nujna za pridobitev varnostnih analiz in certifikatov, ne bo več možno pridobiti obratovalnega dovoljenja za nadaljnje delovanje smučarskega centra. To pa bi pomenilo tudi propadanje vseh obstoječih gradbenih objektov na Kaninu in velik udarec za povezano smučišče Sella Nevea, ki bi izgubilo precejšnji delež smučarskih površin in navsezadnje tudi obiskovalce, ki so nastanjeni v Bovcu in na smučišče dostopajo s slovenske strani. Varianta brez investicije bi upočasnila razvoj destinacije tako z gospodarskega kot tudi z družbenega

in socialnega vidika. Tej varianti lahko rečemo tudi minimalna ali ničelna varianta, pri kateri ne bi imeli nobenih investicijskih izdatkov, prišlo pa bi do stroškov, povezanih z odstranjevanjem naprav, odpuščanja redno zaposlenih, ki so upravičeni do prejemanja denarnega nadomestila, posledično bi odpuščanje vplivalo tudi na izpad prihodkov iz naslova dohodnine, zmanjšal pa bi se tudi obseg prispevkov za socialno, zdravstveno in pokojninsko zavarovanje. Na ravni občine bi se zmanjšalo število prenočitev, kar bi se odražalo v zmanjšanju prihodkov iz naslova turistične takse, za državo pa bi nastal morebitni stroški v obliki socialne pomoči ter izguba prihodkov od davka na dodano vrednost in davka na dobiček podjetja.

- **Varianta z investicijo:** menim, da je ta varianta najprimernejša. V nadaljevanju poglavja bom poskušala prikazati, ali je finančno racionalna in sprejemljiva tudi z družbenoekonomskega vidika. Ta varianta, ki je glavni predmet obravnave, zajema naslednje aktivnosti:

1. Investicijska dela na štartni postaji: obstoječe parkirišče mora doseči kapaciteto 400 parkirnih mest, urediti je treba poseben vozni pas za avtobuse, da ne bi ovirali prometa, urediti sanitarije za obiskovalce, vzpostaviti prodajno mesto za posameznike in ločeno za skupine, ki bi hkrati služilo tudi kot informacijska točka. Zagotoviti je treba tehnični prostor, ki bi služil za shranjevanje 50 % kabin in materiala ter tehnično vzdrževanje.
2. Investicijska dela na krožno kabinski žičnici: na odseku med spodnjo in zgornjo točko, kjer je 1.800 m višinske razlike, bi se zamenjalo novo 6-kilometrsko enovrvo krožno kabinsko žičnico, ki bi pripeljala povprečno 1.400 potnikov na uro, zmogljivost kabin bi se povečala na 10 potnikov, hkrati pa bi bil možen tudi prevoz koles. Tretji odsek bi imel kot končno kapaciteto zmogljivost 2.100 potnikov na uro, da bi se zagotovilo normalno kroženje smučarjev na zgornjem delu. Čas vožnje bi pri hitrosti delovanja žičnice 6 m/s trajal manj kot 20 minut, žičnica pa bi bila bolj odporna na veter in bi obratovala pri sunkih do 23 m/s. Žičnica bi bila opremljena tudi s posebnim vozilom za prevoz materiala.
3. Investicijska dela na smučarskih progah: trenutno stara krožno kabinska žičnica poteka na 4 odsekih (A – štartna postaja, B in C – vmesni postaji ter D – končna postaja), nova žičnica pa bi potekala na treh odsekih, pri čemer bi odstranili sedežnico Skripi in jo nadomestili z novo smučarsko progo, ki bi potekala na odseku od postaje D do nove I, ki bi nadomestila sedanjo postajo C. Izvesti bi bilo treba vodno akumulacijo za proizvodnjo kompaktnega snega in urediti sistem zasneževanja na vseh smučarskih progah.
4. Investicijska dela na končni postaji: zagotoviti je treba boljšo dostopnost od končne postaje do smučarskih naprav ter enostavno povezanost med smučarskimi progami. Storitve morajo biti dostopne tudi osebam z omejeno mobilnostjo (invalidi, družine z majhnimi otroki). Obnoviti je treba restavracijo, ki bi ponujala 200 sedežev za goste, in urediti 610 m<sup>2</sup> površine, namenjene podpori tehničnega delovanja (tehnični prostor za vzdrževanje, urad za delovanje, garaža za stroje, skladišče za restavracijo, prostor za tehnično shranjevanje, pisarna in sobe za zaposlene, snežni prostor ter

prostor za čiščenje vode in kanalizacijo). Uničenje ali delna ohranitev obstoječega objekta bo presoja arhitektov, z namenom, da bi jo kar se da najbolje vključili v krajino in jo skladno z njo tudi oblikovali.

Investicijska vrednost projekta je v primeru variante z investicijo določena v stalnih cenah in prikazana v tabeli 5. Cene so upoštevane iz leta 2019 na osnovi izdelane študije izvedljivosti projekta Bovec – Kanin 2022, ki je bila del idejne zasnove. Začetni investicijski stroški znašajo 52.009.000 € (STEM International, 2019).

*Tabela 5: Investicijska vrednost projekta v stalnih cenah*

<b>Postavka</b>	<b>Vrednost v EUR</b>
<b>1. Bovec in štartna (spodnja) postaja</b>	<b>8.030.000</b>
– Parkirišča (150 mest na površju + 250 mest pod zemljo)	5.225.000
– Dovožna cesta	
– A-postaja (200 m <sup>2</sup> )	
– Tehnična garaža (900 m <sup>2</sup> )	2.805.000
– Restavracija (posodobitev)	
<b>2. Krožno kabinska žičnica</b>	<b>24.475.000</b>
– Gondolska povezava od štartne do končne postaje	23.100.000
– Objekt (2 postaji: štartna in končna)	880.000
– Zemeljska dela	495.000
<b>3. Smučarske proge (zasneževanje, varnost, oprema)</b>	<b>14.560.000</b>
– Zasneževanje (oprema in dela)	7.700.000
– Proge	
– Varnost, materiali in zaščita	2.310.000
– Zemeljska dela	
– Priprava prog (2 teptalca)	750.000
– Poletne aktivnosti	3.300.000
– Zaščitna oprema za proge	100.000
– Računalniški in informacijski sistem	400.000
<b>4. Končna (zgornja) postaja</b>	<b>4.944.000</b>
– Površine za goste (505 m <sup>2</sup> )	1.666.000
– Površine za zaposlene (610 m <sup>2</sup> )	2.013.000
– Objekt, ki pokriva Prevalo	440.000
– Oprema poligona za začetnike	550.000
– Zemeljska dela	275.000
<b>Investicijski stroški skupaj</b>	<b>52.009.000</b>

*Vir: STEM International (2019).*

Tabela 6 prikazuje ocenjeno finančno konstrukcijo virov financiranja. Predvideno je, da se bo projekt v 75 % financiral s stani evropskih in državnih sredstev, v 25 % pa s pomočjo bančnih posojil oziroma sovlagateljev.

Tabela 6: Finančna konstrukcija virov financiranja investicije

Vir financiranja	Sredstva v EUR	Odstotek financiranja
Evropska in državna sredstva	39.006.750	75 %
Bančno posojilo, sovlaganja	13.002.250	25 %

Vir: STEM International (2019).

#### 4.1.3 Finančno vrednotenje za presojanje upravičenosti investicije

V tabeli 7 je prikazano ocenjeno število obiskovalcev Kanina po posameznih letih za obdobje 5 let. Leto 2022 je iz tabele izvzeto, saj so takrat predvidena sanacijska dela, zaradi katerih Kanin ne bo obratoval. Pri oceni obiskovalcev Kanina sem predpostavljala, da bo v prvih petih letih delovanja Kanina število obiskovalcev naraščalo in se bo do leta 2027 podvojilo.

Tabela 7: Ocenjeno število obiskovalcev Kanina za obdobje 2023–2027

	2023	2024	2025	2026	2027
Število smučarjev	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
Letna rast smučarjev (zima)	7,00 % 2.100 <sup>13</sup>	11,00 % 5.400 <sup>14</sup>	11,00 % 8.700	11,00 % 12.000	11,00 % 15.300
Število obiskovalcev (zima) <sup>15</sup>	375	750	1.125	1.500	1.875
Skupno število obiskovalcev (zima)	32.475	36.150	39.825	43.500	47.175
Število obiskovalcev (poletje)	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
Letna rast obiskovalcev (poletje)	7,00 % 2.100	11,00 % 5.400	11,00 % 8.700	11,00 % 12.000	11,00 % 15.300
Skupno število obiskovalcev (poletje)	32.100	35.400	38.700	42.000	45.300
Število novih obiskovalcev (hoteli) <sup>16</sup>				400 enot	400 enot
Zima	/	/	/	5.000	10.000
Poletje	/	/	/	8.000	16.000
Število novih obiskovalcev (apartmaji) <sup>17</sup>		150 enot	150 enot	150 enot	150 enot
Zima	/	1.875	3.750	5.625	7.500
Poletje	/	3.000	6.000	9.000	12.000
<b>Obiskovalci skupaj</b>	<b>64.575</b>	<b>76.425</b>	<b>88.275</b>	<b>113.125</b>	<b>137.975</b>

Vir: lastno delo.

<sup>13</sup> Število 2.100 sem dobila tako, da sem od 30.000 vzela 7,00 %.

<sup>14</sup> Število 5.400 predstavlja seštevek 3.300 (11,00 % od 30.000) ter 2.100 (kumulativni učinek predhodnega leta). Enak princip izračuna je uporabljen pri vseh sledečih letih.

<sup>15</sup> V to kategorijo sodijo obiskovalci, katerih namen obiska Kanina v zimskem času ni smučanje, kljub temu pa za prevoz uporabljajo krožno kabinsko žičnico. Potencial, ki se upošteva, je 3.750, pri čemer vsako leto dodajamo 10,00 % obiskovalcev več kot predhodno leto.

<sup>16</sup> Predvideno je, da se bo v obdobju od leta 2023 do leta 2032 v občini Bovec zagotovilo 1.600 novih enot v hotelskih nastanitvah. Število dni (zima/poletje): 100/100, stopnja zasedenosti (zima/poletje): 50%/80%, cilj zajemanja: 25 %. S ponudniki nočitev bo veljal dogovor, da bodo storitve na Kaninu prodajali skupaj z nočitvami v hotelih oz. apartmajih po paketnih cenah (STEM International, 2019).

<sup>17</sup> Predvideno je, da se bo v obdobju od leta 2023 do leta 2032 v občini Bovec zagotovilo 900 novih enot v apartmajskih nastanitvah. Število dni (zima/poletje): 100/100, stopnja zasedenosti (zima/poletje): 40%/40%, cilj zajemanja: 25 % (STEM International, 2019).



V tabeli 8 je prikazano ocenjeno število obiskovalcev Kanina po posameznih letih za obdobje 5 let, od leta 2027 naprej. Spodnja tabela prikazuje, da se bo število obiskovalcev do leta 2032 več kot potrojilo v primerjavi z letom 2023. V preostalih 20 letih ekonomske dobe investicijskega projekta pa predpostavljam, da bo število obiskovalcev fiksno.

*Tabela 8: Ocenjeno število obiskovalcev Kanina za obdobje 2028–2032*

	2028	2029	2030	2031	2032
Število smučarjev	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
Letna rast smučarjev (zima)	11,00 % 18.600	11,00 % 21.900	11,00 % 25.200	11,00 % 28.500	11,00 % 31.800
Število obiskovalcev (zima) <sup>18</sup>	2.250	2.625	3.000	3.375	3.750
Skupno število obiskovalcev (zima)	50.850	54.525	58.200	61.875	65.550
Število obiskovalcev (poletje)	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
Letna rast obiskovalcev (poletje)	11,00 % 18.600	11,00 % 21.900	11,00 % 25.200	11,00 % 28.500	11,00 % 31.800
Skupno število obiskovalcev (poletje)	48.600	51.900	55.200	58.500	61.800
Število novih obiskovalcev (hoteli) <sup>19</sup>	400 enot	400 enot			
Zima	15.000	20.000	20.000	20.000	20.000
Poletje	24.000	32.000	32.000	32.000	32.000
Število novih obiskovalcev (apartmaji) <sup>20</sup>	150 enot	150 enot			
Zima	9.375	11.250	11.250	11.250	11.250
Poletje	15.000	18.000	18.000	18.000	18.000
<b>Obiskovalci skupaj</b>	<b>162.825</b>	<b>187.675</b>	<b>194.650</b>	<b>201.625</b>	<b>208.600</b>

*Vir: lastno delo.*

Tabela 9 prikazuje ocenjene prihodke po posameznih vozovnicah do leta 2032. Prihodki so izračunani kot zmnožek ocenjenega števila obiskovalcev Kanina, prikazanega v zgornjih tabelah 7 in 8, ter povprečnih cen vozovnic, nanizanih v prilogi 1. Zaradi upoštevanja klimatskih sprememb in njihovega vpliva na smučarsko dejavnost (npr. prisotnost zelenih zim) sem vsaka 4 leta ekonomske dobe projekta upoštevala zgolj 80 % predvidenih prihodkov zimske sezone. Podrobnejši izračuni prihodkov po letih so prikazani v prilogi 1.

<sup>18</sup> V to kategorijo sodijo obiskovalci, katerih namen obiska Kanina v zimskem času ni smučanje, kljub temu pa za prevoz uporabljajo krožno kabinsko žičnico. Potencial, ki se upošteva, je 3.750, pri čemer vsako leto dodajamo 10,00 % obiskovalcev več kot predhodno leto.

<sup>19</sup> Predvideno je, da se bo v obdobju od leta 2023 do leta 2032 v občini Bovec zagotovilo 1.600 novih enot v hotelskih nastanitvah. Število dni (zima/poletje): 100/100, stopnja zasedenosti (zima/poletje): 50%/80%, cilj zajemanja: 25 %. S ponudniki nočitev bo veljal dogovor, da bodo storitve na Kaninu prodajali skupaj z nočitvami v hotelih oz. apartmajih po paketnih cenah (STEM International, 2019).

<sup>20</sup> Predvideno je, da se bo v obdobju od leta 2023 do leta 2032 v občini Bovec zagotovilo 900 novih enot v apartmajskih nastanitvah. Število dni (zima/poletje): 100/100, stopnja zasedenosti (zima/poletje): 40%/40%, cilj zajemanja: 25 % (STEM International, 2019).

Tabela 9: Ocenjeni prihodki po posameznih vozovnicah

Prihodki po vozovnicah v EUR	Smučarska vozovnica	Povratna vozovnica (zima)	Povratna vozovnica (poletje)	Enosmerna vozovnica (poletje)	Prihodki skupaj (EUR)
<b>2023</b>	712.620	5.775	370.755	85.065	<b>1.174.215</b>
<b>2024</b>	821.261	15.881	443.520	101.760	<b>1.382.422</b>
<b>2025</b>	929.903	25.988	516.285	118.455	<b>1.590.631</b>
<b>2026</b>	906.315	38.115	681.450	156.350	<b>1.782.230</b>
<b>2027</b>	1.291.485	69.300	846.615	194.245	<b>2.401.645</b>
<b>2028</b>	1.691.378	99.816	1.110.330	254.040	<b>3.155.564</b>
<b>2029</b>	1.914.485	123.581	1.291.583	295.510	<b>3.625.159</b>
<b>2030</b>	1.596.004	103.935	1.333.410	305.080	<b>3.338.429</b>
<b>2031</b>	2.075.525	136.256	1.375.237	314.650	<b>3.901.668</b>
<b>2032</b>	2.156.045	142.594	1.417.065	324.220	<b>4.039.924</b>

Vir: lastno delo.

V tabeli 10 so za obdobje 10 let prikazani ocenjeni prihodki projekta po posameznih objektih oziroma storitvah. Prihodki iz naslova najemnin trgovin so fiksni za celotno obdobje, enako velja za prihodke, ki nastanejo na račun parkirišča. Prihodki, ustvarjeni v restavraciji, in prihodki zimske akademije pa so izračunani kot delež skupnih prihodkov za določeno leto iz tabele 9. Izračuni, s pomočjo katerih sem prišla do zneskov v tabeli 10, so v prilogi 2.

Tabela 10: Ocenjeni drugi prihodki projekta

Prihodki po posameznih objektih / storitvah v EUR	Restavracija, bar na A-postaji, bar na smučišču <sup>21</sup>	Trgovine: zgornja postaja – najemnina	Trgovine: spodnja postaja – najemnina	Zimska <sup>22</sup> akademija	Parkirišče	Prihodki skupaj	Celotni prihodki
<b>2023</b>	230.146	10.000	7.000	88.066	60.000	<b>395.212</b>	<b>1.569.427</b>
<b>2024</b>	270.955	10.000	7.000	103.682	60.000	<b>451.637</b>	<b>1.834.059</b>
<b>2025</b>	311.764	10.000	7.000	119.297	60.000	<b>508.061</b>	<b>2.098.692</b>
<b>2026</b>	349.317	10.000	7.000	133.667	60.000	<b>559.984</b>	<b>2.342.214</b>
<b>2027</b>	470.722	10.000	7.000	180.123	60.000	<b>727.845</b>	<b>3.129.490</b>
<b>2028</b>	618.491	10.000	7.000	236.667	60.000	<b>932.158</b>	<b>4.087.722</b>
<b>2029</b>	710.531	10.000	7.000	271.887	60.000	<b>1.059.418</b>	<b>4.684.577</b>
<b>2030</b>	654.332	10.000	7.000	250.382	60.000	<b>981.714</b>	<b>4.320.143</b>
<b>2031</b>	764.727	10.000	7.000	292.625	60.000	<b>1.134.352</b>	<b>5.036.020</b>
<b>2032</b>	791.825	10.000	7.000	302.994	60.000	<b>1.171.819</b>	<b>5.211.743</b>

Vir: lastno delo.

<sup>21</sup> Pri prihodkih restavracije za določeno leto sem upoštevala 28 % vseh prihodkov istega leta iz tabele 9, pri čemer sem dobljeni rezultat zmanjšala še za 30 % neposrednih stroškov restavracije.

<sup>22</sup> Pri prihodkih zimske akademije za določeno leto sem upoštevala 15 % vseh prihodkov istega leta iz tabele 9, pri čemer sem dobljeni rezultat zmanjšala še za 50 % neposrednih stroškov akademije.

Tehnični sektor se deli na obratovanje in vzdrževanje. Oddelek obratovanja je zadolžen za nemoteno delovanje naprav med sezono, oddelek vzdrževanja pa je namenjen vzdrževanju žičniških naprav, ostalih strojev in objektov, ki so potrebni za stalno delovanje celotnega sistema. V nadaljevanju poglavja sledi v tabeli 11 prikaz ocenjenih obratovalnih stroškov. Spodaj ocenjeni obratovalni stroški veljajo za prvo leto obratovanja Kanina (2023), za preostalo dobo koristnosti projekta pa je ocena obratovalnih stroškov v prilogi 3.

*Tabela 11: Redni obratovalni stroški projekta*

<b>Vrsta stroška</b>	<b>Vrednost v EUR</b>
<b>Materialni stroški</b>	<b>262.500</b>
Material	55.000
Električna energija	126.800
Gorivo	58.700
Redno vzdrževanje naprav in objektov <sup>23</sup>	22.000
<b>Stroški dela <sup>24</sup></b>	<b>885.220</b>
Plače in nadomestila plač	681.360
Prispevki za socialno varnost delodajalcev	112.880
Drugi stroški dela	90.980
<b>Stroški storitev</b>	<b>202.600</b>
Komunala	5.200
Zavarovanje objektov in delavcev	31.900
Najemnine	30.000
Stroški telefona, interneta, pošte, RTV	5.700
Članarina za žičničarje	1.500
Stroški banke	15.300
Stroški računovodstva	18.000
Stroški pravnih in poslovnih storitev	80.000
Stroški drugih storitev	15.000
<b>Stroški razvoja <sup>25</sup></b>	<b>135.000</b>
Stroški trženja in razvoja	100.000
Stroški sejmov, reklame in reprezentance	20.000
Stroški tiska	10.000
Stroški izobraževanj zaposlenih	5.000
<b>Ostali stroški</b>	<b>21.000</b>
Nabava zaščitne delovne opreme	10.000
Denarne kazni in odškodnine	6.000
Ostali stroški (negativne tečajne razlike, zamudne obresti ...)	5.000
<b>Obratovalni stroški skupaj</b>	<b>1.506.320</b>

*Vir: lastno delo.*

<sup>23</sup> K rednemu vzdrževanju naprav in objektov sodijo tehnični pregledi, letni servisi in popravila naprav ter nabava manjših nadomestnih delov.

<sup>24</sup> Preglednica zaposlenih se nahaja v prilogi 3. Podatek o stroških dela temelji na številkah iz letnega poročila subjekta za 2020 (Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve, 2020).

<sup>25</sup> Stroški razvoja se nanašajo na pospeševanje prodaje na obstoječih in novih trgih, razvoj novih produktov, postavitev nove spletne strani ter izobraževanja zaposlenih.

Poleg začetnih stroškov investicije in rednih obratovalnih stroškov je za realno oceno variante z investicijo treba upoštevati tudi stroške vzdrževanja, posodobitev in obnov, za katere predvidevamo, da se bodo zgodili tekom dobe koristnosti projekta. Tovrstni izredni stroški so prikazani v tabeli 12.

*Tabela 12: Stroški vzdrževanja, posodobitev in obnov naprav za obdobje 30 let*

Vrsta objekta	Obdobje obratovanja	Vrednost v EUR
<b>1. Bovec in spodnja postaja</b>		<b>500.000</b>
– Parkirišče	Posodobitev po 15 letu	500.000
<b>2. Krožno kabinska žičnica</b>		<b>2.400.000</b>
– Gondolska povezava	Vzdrževanje po 10 letu obratovanja	800.000
– Gondolska povezava	Vzdrževanje po 20 letu obratovanja	800.000
– Gondolska povezava	Vzdrževanje po 30 letu obratovanja	800.000
<b>3. Gradbene storitve na zgornji postaji</b>		<b>200.000</b>
– Oprema poligona za začetnike	Posodobitev po 20 letu	200.000
<b>4. Zasneževanje, varnost, oprema</b>		<b>4.950.000</b>
– Zasneževanje	Obnovitev po 15 letu	1.500.000
– Varnost	Obnovitev po 15 letu	500.000
– Priprava prog	Obnovitev po 8 letu	750.000
	Obnovitev po 16 letu	750.000
	Obnovitev po 23 letu	750.000
– Zaščitna oprema za proge	Obnovitev po 6 letu	100.000
	Obnovitev po 11 letu	100.000
	Obnovitev po 16 letu	100.000
	Obnovitev po 21 letu	100.000
	Obnovitev po 26 letu	100.000
– Računalniški in informacijski sistem	Posodobitev po 11 letu	100.000
	Posodobitev po 21 letu	100.000
<b>Vzdrževalni stroški skupaj</b>		<b>8.050.000</b>

*Vir: lastno delo.*

Finančno vrednotenje za presojanje upravičenosti izbranega investicijskega projekta bom izvedla z izračunom NSV. Pri izračunu bom upoštevala prilive, ki so prepoznani kot prihodki od prodaje vozovnic, ter prihodki, ki so ustvarjeni z dodatnimi objekti oziroma storitvami. Poleg pozitivnega denarnega toka bom upoštevala tudi naslednje odlive: začetne stroške izvedbe projekta, stroške, povezane z rednim obratovanjem, in stroške, vezane na vzdrževanje objekta in naprav. Z namenom, da bi denarne tokove, ki bodo nastali v različnih obdobjih ekonomske dobe investicijskega projekta, ki je ocenjena na 30 let, lahko primerjala, bom v nadaljevanju podpoglavja le-te s pomočjo diskontiranja preračunala na isti časovni trenutek, tako kot sem navajala v enačbi 10 v podpoglavju 1.6.2.

Pri preračunu prihodnjih denarnih tokov na sedanjo vrednost bom pri varianti 1 uporabila 4% finančno diskontno stopnjo, tako kot predpisuje v 8. členu Uredba o enotni metodologiji

za pripravo in obravnavo investicijske dokumentacije na področju javnih financ (Ur. l. RS, št. 60/2006, 54/2010 in 27/2016). Tudi Evropska komisija v priročniku za analizo stroškov in koristi investicijskih projektov za obdobje 2014–2020 priporoča, da se pri ocenjevanju projektov uporablja 4% diskontna stopnja kot referenčni parameter za realne oportunitetne stroške kapitala na dolgi rok (European Commission, 2014, str. 42).

Pri varianti 2 pa bo uporabljena 7-odstotna diskontna stopnja, saj je ta lahko višja v primeru, da gre za projekte javno-zasebnih partnerstev, pri katerih se z vključitvijo zasebnih sredstev lahko poveša oportunitetni strošek kapitala (Služba Vlade Republike Slovenije za lokalno samoupravo in regionalno politiko, 2008, str. 13). Ker upoštevam, da bo 75 % začetne investicije v Kanin financiranih s stani državnih in evropskih sredstev ter 25 % s pomočjo bančnih posojil oziroma sovlagateljev, je pri finančni oceni 7% finančna diskontna stopnja smiselna izbira.

#### **Varianta 1:** Izračun NSV projekta pri 4% finančni diskontni stopnji

Izračun finančne NSV v prilogi 4 nam pove, da lahko ob predpostavki, da Občina Bovec v celoti financira začetne stroške investicije (52.009.000 €), v obdobju ekonomske dobe projekta, ki je ocenjena na 30 let, pričakujemo doseganje NSV v višini -22.031.805 € ob upoštevanju 4% diskontne stopnje v izračunu. Ob takšnih pogojih se investicija občini v roku 30 let ne bi povrnila, saj bi po izteku ekonomske dobe projekta imela izgubo.

V kolikor pri izračunu NSV upoštevamo odstotek financiranja iz tabele 6, torej da Občina Bovec pokrije 25 % celotne investicije (13.002.250 €), 75 % financiranja pa zagotovi iz naslova evropskih in državnih sredstev (39.006.750 €), pa se investicija povrne v 13. letu ekonomske dobe projekta, saj bo občina v tem letu dosegala pozitiven denarni tok v višini 1.468.896 €. Zadnji stolpec tabele, ki se nahaja v prilogi 4, prikazuje, da mora Občina Bovec, v kolikor želi s finančnega vidika zagotoviti upravičenost projekta, ob upoštevanju 4% diskontne stopnje priskrbeti vsaj 43 % financiranja (22.363.870 €) s strani evropskih oziroma državnih sredstev, ostalih 57 % pa preko lastnih sredstev (29.645.130 €).

#### **Varianta 2:** Izračun NSV projekta pri 7% finančni diskontni stopnji

Izračun finančne NSV v prilogi 5 nam pove, da lahko ob predpostavki, da Občina Bovec v celoti financira začetne stroške investicije (52.009.000 €), v obdobju ekonomske dobe projekta, ki je ocenjena na 30 let, pričakujemo doseganje NSV v višini -32.155.977 € ob upoštevanju 7% diskontne stopnje v izračunu. Ob takšnih pogojih se investicija občini v roku 30 let ne bi povrnila, saj bi po izteku ekonomske dobe projekta imela izgubo.

Če pri izračunu NSV upoštevamo odstotek financiranja iz tabele 6, torej da Občina Bovec pokrije 25 % celotne investicije (13.002.250 €), 75 % financiranja pa zagotovi iz naslova evropskih in državnih sredstev (39.006.750 €), pa se investicija povrne v 17. letu ekonomske

dobe projekta, saj bo občina v tem letu dosegala pozitiven denarni tok v višini 730.245 €. Zadnji stolpec tabele, ki se nahaja v prilogi 5, prikazuje, da mora Občina Bovec, v kolikor želi zagotoviti upravičenost projekta, ob upoštevanju 7% diskontne stopnje priskrbeti vsaj 62 % financiranja (32.245.580 €) s strani evropskih oziroma državnih sredstev, ostalih 38 % pa preko lastnih sredstev (19.763.420 €).

S pomočjo izračuna finančne NSV lahko ob zaključku finančnega vrednotenja odgovorim na drugo raziskovalno vprašanje: **Ali je investicija v smučarski center Kanin upravičena z vidika finančne ocene?** Rezultati finančne ocene povedo, da tekom ekonomske dobe projekta, ki je ocenjena na 30 let, investicijska vlaganja ne bodo povrnjena iz naslova neposrednih finančnih prilivov, v kolikor bi morala Občina Bovec financirati celotno vrednost investicije. Investicija je finančno smotna, v primeru, da uspe Občina Bovec pri 4% finančni diskonti stopnji zagotoviti vsaj 43% financiranje iz naslova nepovratnih sredstev Evropske unije oz. države oziroma vsaj 62% financiranje iz naslova nepovratnih sredstev Evropske unije oz. države v primeru, da se upošteva 7% finančna diskontna stopnja.

#### 4.1.4 Ekonomsko vrednotenje za presojanje upravičenosti investicije

V okviru presoje upravičenosti investicijskega projekta sem izvedla finančno in ekonomsko vrednotenje projekta. V nadaljevanju podpoglavja o ekonomskem vrednotenju projekta bom ob upoštevanju družbenih stroškov in koristi v tabeli 13 prikazala, da je investicijski projekt ne glede na % financiranja ekonomsko upravičen.

*Tabela 13: Ocenjene družbene koristi in stroški*

Nosilec	Koristi	Stroški
Občina Bovec	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Povečanje števila prihodov turistov in podaljšanje števila nočitev</li> <li>– Povečanje prihodkov iz naslova turistične dejavnosti</li> <li>– Večja konkurenčnost območja za investitorje: spodbujanje investicij v kraju (izgradnja dodatnih namestitvenih kapacitet, telovadnica, wellness)</li> <li>– Raznolika turistična ponudba čez celo leto</li> <li>– Ohranjanje poseljenosti območja (ustvarjanje boljših pogojev za življenje in delo domačinov)</li> <li>– Sledenje strategiji destinacije in spodbujanje trajnostnega razvoja občine</li> <li>– Povečanje posrednih prihodkov iz naslova turistične takse in dohodnine</li> <li>– Zagotavljanje ustreznih infrastrukturnih pogojev za čezmejno sodelovanje s smučiščem Sella Nevea</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Visok obseg investicijskih vlaganj</li> <li>– Pomanjkanje finančnih sredstev za vlaganja v druge projekte znotraj občine</li> <li>– Obremenitev okolja v času izvajanja investicije (povečan hrup, onesnaženost okolja s prašnimi delci, odpadni material)</li> </ul>
Lokalno prebivalstvo	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Zmanjšanje stopnje brezposelnosti na Bovškem in v sosednjih občinah</li> <li>– Prijetnejši ambient za bivanje mladih, dvig kakovosti življenja</li> <li>– Več možnosti za aktivno preživljanje prostega časa, bolj zdrav življenjski slog občanov</li> </ul>	/

se nadaljuje

Tabela 13: Ocenjene družbene koristi in stroški (nad.)

Nosilec	Koristi	Stroški
Dolina Soče (Zgornje Posočje)	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Dvig imagea blagovne znamke Dolina Soče</li> <li>– Boljša prepoznavnost sosednjih občin</li> <li>– Povečanje prihodkov sosednjih občin (večja dnevna poraba turistov zaradi dviga nočitev, obiska tamkajšnjih restavracij in znamenitosti)</li> </ul>	
Gospodarstvo občine	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Povečan obseg poslovanja v nastanitvenih obratih, gostinski dejavnosti, trgovinah, itd.</li> <li>– Nemoteno delovanje turističnih subjektov čez celo leto (odprtje hotelov tudi v zimskem času)</li> <li>– Ustvarjanje novih delovnih mest v turistični panogi.</li> </ul>	/
Država	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Povečanje prihodkov iz naslova davka od dohodka pravnih oseb, davka na dodano vrednost, prispevkov za socialno, zdravstveno in pokojninsko zavarovanje</li> <li>– Zmanjšanje prispevkov države iz naslova nadomestil brezposelnim osebam</li> <li>– Sledenje Strategiji razvoja Slovenije</li> <li>– Smučanje na Kaninu predstavlja enega od motivov za obisk države</li> </ul>	– Finančna pomoč države pri investicijskih vlaganjih

Vir: lastno delo.

Širše družbene koristi, ki se pričakujejo od investicije v smučarski center Kanin lahko opredelimo kot prispevek k atraktivnosti občine Bovec ter dvigu konkurenčnosti celotne destinacije doline Soče, kar se odraža v večjem povpraševanju turistov in posledično v dvigu prihodkov iz naslova turistične dejavnosti. Izvedba investicije pospešuje gospodarski razvoj destinacije, prispeva k kreiranju novih delovnih mest in izboljšanju kakovosti življenja tamkajšnjih prebivalcev. Poleg naštetega obravnavana investicija pripomore k zadržanju mladih v občini in prispeva k ohranitvi poseljenosti slovenskega podeželja. Kot je razvidno iz tabele 13, ima investicija mnoge pozitivne družbene učinke na občinski, regionalni in nacionalni ravni, čeprav je njena finančna upravičenost vprašljiva. Med negativnimi učinki sem izpostavila visoke stroške investicijskih vlaganj, za katere se ocenjuje da bodo nastali tako na ravni občine kot tudi države. Med družbene stroške sem vključila še kratkoročni vpliv investicijskih del na okolje. Ta bo minimalen, saj ne bo terjal nikakršnih vlaganj v odpravo negativnih okoljskih vplivov, z odpadnim materialom na gradbišču pa se bo ravnalo skladno s Pravilnikom o ravnanju z odpadki. Ker je finančno vrednost družbenih koristi in stroškov v celoti nemogoče objektivno ovrednotiti, sem multiplikativne učinke naložbe na gospodarske subjekte in širše okolje zgolj naštel.

Ob zaključku podpoglavja o ekonomskem vrednotenju investicije lahko podam odgovor na tretje raziskovalno vprašanje: **Ali je ključno, da se poleg finančnega vrednotenja, ki zajema izračun finančnih kazalnikov, pri presoji investicijskega projekta upoštevajo tudi družbenoekonomska merila?** Ker pri presoji upravičenosti projekta ne gre za investicijo v dobičkonosno dejavnost, temveč v izredno pomembno obnovo prometno-

turistične infrastrukture, ki, kot se je izkazalo že v preteklosti, pomembno vpliva na nemoteno obratovanje povezanih turističnih objektov čez celo leto, razvoj gospodarstva in življenja lokalnih prebivalcev, zgolj upoštevanje izračunanih finančnih kazalnikov ni merodajno pri odločitvi o investiranju v smučarski center Kanin.

## SKLEP

Magistrsko delo obravnava upravičenost izbranega investicijskega projekta. Za ta namen sem se v teoretičnem delu poglobila v pomen in vrste investiranja ter ključne faze investiranja. Razumevanje faze vrednotenja, zlasti dinamičnih metod, je bilo ključno za izvedbo samostojne presoje upravičenosti investicije v izbrani projekt. V sklopu teoretičnega dela sem se seznanila tudi s pojmom turistične destinacije in razumevanjem njenih elementov, ki predstavljajo motiv za obisk določene destinacije.

Namen magistrskega dela je bila izvedba analize obstoječe turistične infrastrukture na izbrani turistični destinaciji in identificiranje investicij, ki jih je glede na zastavljeno strategijo, potencial destinacije ter njene ključne tipe obiskovalcev treba izvesti. Rezultati analize bodo predstavljeni različnim deležnikom na destinaciji, saj želim pri vsakem izmed njih spodbuditi zavedanje, kako pomembno je vlagati v bodisi obstoječo bodisi novo turistično infrastrukturo za razvoj turistične dejavnosti na Bovškem in v njegovi širši okolici, kar multiplikativno vpliva na gospodarske panoge, ki so s turizmom tesneje povezane, ter na kvaliteto življenja lokalnih prebivalcev. Z izdelavo finančne ter družbenoekonomske ocene sem presojala, ali je investicija v mojih očeh najpomembnejši turistični produkt destinacije upravičena. Ker gre za obstoječ produkt, katerega bi bilo glede na lastnosti destinacije in njenih obiskovalcev smiselno nadgraditi, je bil moj cilj, da rezultate izvedene ocene predstavim Občini Bovec, trenutni lastnici izbranega produkta, za lažje sprejemanje pomembnih investicijskih odločitev. Pri tem želim investitorje opozoriti tudi na dejstvo, da finančna upravičenost ni edini kriterij, kadar se odločamo, ali je v nek projekt smiselno investirati, temveč je pri naložbah, zlasti v javno infrastrukturo, pomembno upoštevati tudi širše družbene učinke. Ključne ugotovitve in predloge bom podala med drugim tudi vodilnim v Javnemu zavodu za turizem Dolina Soče, ki je zadolžen za celotno turistično podobo in upravljanje destinacije.

Na začetku empiričnega dela sem izvedla podrobnejši pregled turističnih proizvodov, ki jih ponuja turistična destinacija Bovec, ter s pomočjo BCG-matrike ugotovila, kateri proizvodi predstavljajo največji potencial kraja. Na podlagi tega sem identificirala ciljne skupine obiskovalcev in prišla do spoznanja, da so v prvi vrsti to posamezniki, pari in družine, katerim se obisk destinacije zdi zanimiv zaradi aktivnega oddiha v naravi. V enem od vnaprej zastavljenih raziskovalnih vprašanj sem ugotavljala, **ali je trenutna turistična infrastruktura izbrane destinacije primerna za ciljne skupine obiskovalcev in kakšni ukrepi bi bili na tem področju potrebni, da bi še bolj izpolnili njihova pričakovanja.**



Menim, da je trenutna turistična infrastruktura Bovca za ciljne skupine obiskovalcev, ki se po večini poslužujejo ključnih destinacijskih proizvodov, ustrezna. Na določenih področjih so sicer potrebne nadgradnje, ki bi prispevale k dvigu potrošnje in zadovoljstvu posameznih segmentov. Več je treba denimo vlagati v razvoj javne infrastrukture in superstrukture, saj je trenutna preobremenjena. Največjo pozornost pa je po mojem mnenju treba nameniti celoviti obnovi smučarskega centra Kanin. Smiselno bi bilo graditi tudi na razvoju nišnih destinacijskih proizvodov, s katerimi bi pritegnili obisk destinacije izven turistične sezone in nagovorili skupine obiskovalcev, ki so bile do sedaj nekoliko bolj v ozadju.

Z analizo turističnih proizvodov, ki jih nudi destinacija, sem dognala, da je edini generator celoletnega turizma smučišče Kanin, ki pa zaradi svojih dotrajanih naprav v primerjavi s sosednjimi smučišči v tujini izgublja svoj potencial. Sanacija žičniških naprav in revitalizacija celotnega smučarskega centra je torej nujno potrebna za dvig konkurenčnosti in posledično povečanje turističnega povpraševanja v zimskem času. Ker gre za strateško zelo pomembno, predvsem pa finančno precej obsežno investicijo v javno infrastrukturo, sem v nadaljevanju empiričnega dela presojala upravičenost izvedbe obravnavane investicije.

Pri presoji upravičenosti izbranega investicijskega projekta sem v empiričnem delu uporabila metodo CBA. To je temeljno orodje za ocenjevanje finančnih in družbenoekonomskih učinkov projekta. V okviru finančne ocene sem najprej opravila pregled dosedanjih relevantnih študij in raziskav ter izvedla intervju z županom Občine Bovec. Na podlagi pridobljenih informacij sem s pomočjo izračuna NSV ovrednotila sedanjo vrednost tako pozitivnih kot tudi negativnih denarnih tokov, ki se bodo pojavili tekom ekonomske dobe investicijskega projekta. Pri izračunu NSV je bila v prvi varianti uporabljena 4% finančna diskontna stopnja, v drugi varianti izračuna pa 7% finančna diskontna stopnja. V obeh variantah izračuna NSV je bil upoštevan enak odstotek financiranja, časovno obdobje, za katerega sem ugotavljala učinke projekta, pa je ocenjeno na 30 let.

Na podlagi izračuna NSV sem prišla do ugotovitve, vezane na drugo raziskovalno vprašanje: **Ali je investicija v smučarski center Kanin upravičena z vidika finančne ocene?** Izračun donosnosti obravnavane investicije, ki temelji na podlagi NSV, nam pove, da v referenčnem obdobju investicijska vlaganja ne bodo povrnjena iz naslova neposrednih finančnih prilivov, v kolikor bi morala Občina Bovec financirati celotno začetno vrednost investicije. Investicija je finančno smotrna, v kolikor uspe Občina Bovec pri 4% finančni diskonti stopnji zagotoviti vsaj 43% financiranje iz naslova nepovratnih sredstev Evropske unije oz. države oziroma vsaj 62% financiranje iz naslova nepovratnih sredstev Evropske unije oz. države v primeru, da se upošteva 7% finančna diskontna stopnja.

Poudariti je pomembno, da se pri CBA smotrnost investicijskega projekta ne presoja zgolj s finančnega vidika, temveč tudi z družbenoekonomskega. Ker je družbene koristi in stroške,

ki jih obravnavana investicija povzroči širši družbeni javnosti, nemogoče objektivno finančno ovrednotiti, sem jih zgolj naštela.

Opredelitev družbenoekonomskih učinkov projekta nas vodi do odgovora na zadnje raziskovalno vprašanje, ki se glasi: **Ali je ključno, da se poleg finančnega vrednotenja, ki zajema izračun finančnih kazalnikov, pri presoji investicijskega projekta upoštevajo tudi družbenoekonomska merila?** Ker pri presoji upravičenosti projekta ne gre za investicijo v dobičkonosno dejavnost, temveč v izredno pomembno obnovo prometno-turistične infrastrukture, ki, kot se je izkazalo že v preteklosti, pomembno vpliva na nemoteno obratovanje povezanih turističnih objektov čez celo leto, razvoj gospodarstva in življenja lokalnih prebivalcev, upoštevanje zgolj izračunanih finančnih kazalnikov ni merodajno pri odločitvi o investiranju v smučarski center Kanin.

Največjo omejitev raziskave predstavlja dejstvo, da gre pri presoji upravičenosti investicije v smučarski center Kanin za finančno zelo obsežno investicijo, katere finančno vrednost sem zaradi pomanjkanja podatkov lahko ocenila zgolj približno. Vse dosedanje študije, ki so bile izdelane na to temo, ne upoštevajo trenutnih nacionalnih makroekonomskih razmer. Pojav pandemije je močno vplival na upad investicijske aktivnosti, vendar se kljub temu ocenjuje, da se bo ta dejavnost ob nudenju ugodnih pogojev financiranja ponovno okrepila, zato predpostavljam, da bo obravnavana investicija s stabilizacijo gospodarskih razmer izvedena. Pri izdelavi finančne analize nisem upoštevala globalnega trenda naraščanja cen in pomanjkanja gradbenih materialov ter surovin, kar zagotovo vpliva na višje začetne stroške investicije. Zaradi upočasnjenih dobav lahko pričakujem tudi zamik referenčnega obdobja projekta. Največje tveganje ob upoštevanju izvedbe investicije bi predstavljale težave in zamude s pridobivanjem zadostnih finančnih sredstev s strani tujih investitorjev ter zmanjšan obseg povpraševanja glede na planiran obseg, kar bi vplivalo na nižje prihodke, navsezadnje pa bi to vplivalo tudi na to, da bi bila investicija povrnjena v kasnejšem obdobju. Zaradi nerazpoložljivosti podatkov prav tako nisem mogla finančno ovrednotiti učinkov, ki bi jih investicija v Kanin doprinesla lokalnim ponudnikom gostinskih storitev in nastanitev, ostalim gospodarskim subjektom in občini iz naslova turistične takse ter državi iz naslova DDV-ja, dohodnine in prispevkov zaposlenih.

Kljub zgoraj omejenim omejitvam raziskave zaključujem magistrsko delo s spoznanjem, da je izvedba projekta smučarski center Kanin smotrna in zaradi več razlogov celo nujno potrebna, čeprav je njena finančna upravičenost vprašljiva in odvisna predvsem od deleža financiranja s strani tujih virov. S celovito obnovo in nadgradnjo smučišča, naprav in objektov na Kaninu se odpira možnost za nastanek sodobnega visokogorskega smučarskega centra, ki omogoča pospešen razvoj turizma, in gospodarstva ter uveljavljanje Občine Bovec kot prepoznavne »outdoor« destinacije.

## LITERATURA IN VIRI

1. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2020). *JAVNI ZAVOD SONČNI KANIN, upravljanje smučišča Kanin – letno poročilo 2020*. Pridobljeno 28. aprila 2021 iz [https://www.ajpes.si/jolp/podjetje.asp?maticna=7191111000&id\\_prikaza=2&id=13318267#porocilo](https://www.ajpes.si/jolp/podjetje.asp?maticna=7191111000&id_prikaza=2&id=13318267#porocilo)
2. Alič, A. & Cvikl, H. (2009). *Uvod v ekonomiko turizma*. Ljubljana: Zavod IRC.
3. Alič, A. & Cvikl, H. (2011). *Uvod v turizem in destinacijski menedžment*. Ljubljana: Zavod IRC.
4. Andersen, T. M., Bhattacharya, J. & Liu, P. (2020). Resolving intergenerational conflict over the environment under the Pareto criterion. *Journal of Environmental Economics and Management*, 100, 5.
5. Anderson, L. G. & Settle, R. F. (1977). *Benefit-Cost Analysis: A Practical Guide*. Lexington: D.C. Heath.
6. Berk, A., Lončarski, I., Zajc, P., Deželan, S., Kuhelj Krajnović, E., Valentinčič, A. & Groznik, P. (2007). *Poslovne finance*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
7. Berk Skok, A., Peterlin, J. & Ribarič, P. (2005). *Obvladovanje tveganja: skrivnosti celovitega pristopa*. Ljubljana: GV založba.
8. Bieger, T. (2000). *Management von Destinationen und Tourismusorganisationen*. München: Oldenbourg.
9. Blazeska, D., Strezovski, Z. & Milenkovska Klimoska, A. (2018). The Influence of Tourist Infrastructure on the Tourist Satisfaction in Ohrid. *UTMS Journal of Economics*, 9(1), 85–93.
10. Bodie, Z., Kane, A. & Marcus, A. J. (2009). *Investments* (8. izd.). New York: McGraw-Hill.
11. Bojnec, Š., Čepar, Ž., Kosi, T. & Nastav, B. (2007). *Ekonomika podjetja*. Koper: Fakulteta za management.
12. Brent, R. J. (2006). *Applied Cost-Benefit Analysis* (2. izd.). Cheltenham in Northampton: Edward Elgar Publishing.
13. Brigham, E. F. & Daves, P. R. (2007). *Intermediate Financial Management* (9. izd.). Mason: Thomson Higher Education.
14. Campbell, H. F. & Brown, R. P. (2003). *Benefit-Cost Analysis: Financial and Economic Appraisal using Spreadsheets*. New York: Cambridge University Press.
15. Cooper, C., Fletcher, J., Fyall, A., Gilbert, D. & Wanhill, S. (2008). *Tourism: Principles and practice* (4. izd.). Harlow: Pearson Education Limited.
16. Cvikl, H. & Brezovec, T. (2006). *Uvod v turizem*. Portorož: Turistica, Visoka šola za turizem.
17. Čaleta, D., Vršec, M., Bertoneclj, B., Vršec, M., Kandžič, A. & Podgoršek, Ž. (2019). *Strokovne podlage za ocenjevanje tveganj za delovanje kritične infrastrukture*. Pridobljeno 19. marca 2020 iz <https://www.gov.si/assets/ministrstva/MO/Dokumenti/Studija-SPOTKI.pdf>

18. Čebokli, Z. (brez datuma). *Investicije*. Pridobljeno 4. marca 2020 iz <http://www.akc.si/investicije.php>
19. Čibej, J. A. (2006). *Investicije*. Pridobljeno 25. marca 2020 iz <http://www2.arnes.si/~sspaster/OIP1/INVESTICIJE/Investicije.pdf>
20. Dolina Soče. (brez datuma). *Smučišče Kanin – Sella Nevea*. Pridobljeno 15. junija 2020 iz <https://www.soca-valley.com/sl/iskanje-dogodivscin/aktivnosti/na-kaninu/2021011414092009/smucisce-kanin-sella-nevea/>
21. Edwards Jones, G., Davies, B. & Hussain, S. (2000). *Ecological Economics: An Introduction*. Oxford: Blackwell Science.
22. European Commission. (2014). *Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects. Economic appraisal tool for Cohesion Policy 2014-2020*. Luxembourg: Publications Office of the European Union.
23. Evropska komisija. (2004). *Priročnik za izdelavo analize stroškov in koristi investicijskih projektov*. Pridobljeno 14. aprila 2020 iz [https://ec.europa.eu/regional\\_policy/sources/docgener/guides/cost/guide02\\_sl.pdf](https://ec.europa.eu/regional_policy/sources/docgener/guides/cost/guide02_sl.pdf)
24. Financnislovar.com. (brez datuma). *Aktivno in pasivno investiranje*. Pridobljeno 2. marca 2020 iz <https://www.financnislovar.com/>
25. Florio, M., Forte, S., Pancotti, C., Sirtori, E. & Vignetti, S. (2016). *Exploring Cost-Benefit Analysis of Research, Development and Innovation Infrastructures: An Evaluation Framework*. Pridobljeno 10. aprila 2020 iz <https://arxiv.org/ftp/arxiv/papers/1603/1603.03654.pdf>
26. Grabenwarter, U. & Liechtenstein, H. (2011). *In Search of Gamma: An Unconventional Perspective on Impact Investing*. Pamplona: University of Navarra, Business School.
27. Grlica, Z. (2010). *Oblikovanje turističnih proizvodov*. Ljubljana: Zavod IRC.
28. Groznik, P. (2011, 11.januar). *Elaine razume potopljene stroške*. Pridobljeno 9. aprila 2020 iz <https://www.finance.si/299742/Elaine-razume-potopljene-stroske?cctest&>
29. Hayes, A. (2019). *Internal Rate of Return – IRR*. *Corporate Finance & Accounting*. Pridobljeno 31. marca 2020 iz <https://www.investopedia.com/terms/i/irr.asp>
30. Hočevar, M. (2003). Kaj moramo vedeti o stroških? *Les (Ljubljana)*, 55(7/8), 232–236.
31. Horowitz, J. K. & McConnell, K. E. (2003). Willingness to Accept, Willingness to Pay and the Income Effect. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 51(4), 537–545.
32. Horvat, U. (2000). *Razvoj in učinki turizma v Rogaški Slatini*. Ljubljana: Založba ZRC.
33. Jereb, B. & Kukovič, D. (2016). *Environmental management & audit 2: Management systems*. Celje: Scientific Publishing Hub.
34. Kavčič, S., Kokotec Novak, M. & Turk, I. (2003). *Poslovodno računovodstvo*. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo.
35. Kavčič, S., Vidic, D. & Klobučar Mirovič, N. (2007). *Poslovodno računovodstvo*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
36. Kegljevič Zagorc, L. (2018). Investicije in odgovornost družbe. *Revija za ekonomske in poslovne vede*, 5(2), 48–59.

37. Kokošinek, T. (2019, 15. junij). *Investiranje – informacije za začetnike*. Pridobljeno 4. marca 2020 iz <https://mladipodjetnik.si/novice-in-dogodki/novice/investiranje-informacije-za-zacetnike>
38. Konečnik Ruzzier, M. (2010). *Trženje v turizmu*. Ljubljana: Meritum.
39. Korošec, B. (2000). *Računovodstvo za managerje in podjetnike (osnovna študijska literatura)*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
40. Kosi, U., Marc, M. & Peljhan, D. (2004). *Ekonomika podjetja: pojasnila, primeri in naloge*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
41. Kramar, B. (2018). *Osnove priprave in izvedbe investicij*. Pridobljeno 30. maja 2020 iz <http://porocivalec.ibs.si/sl/component/content/article/71-letnik-8-t-1/295-mag-boena-kramar-osnove-priprave-in-izvedbe-investicij>
42. Križaj, F. (1997). *Temeljno znanje o kontrolingu, kontrolerju in stroških*. Ljubljana: Orgos d. o. o.
43. Kušen, E. (2000). Skrb za turistično atrakcijsku osnovu: postoječe stanje i metodološki okvir. *Turizam*, 48(3), 313–334.
44. Lagler, B., Jus, M., Žertek, A., Dodig, V., Podbregar, G. & Majdič, G. (2014). *Analiza stroškov in koristi uvedbe naprednega merjenja v Sloveniji*. Pridobljeno 17. aprila 2020 iz <https://www.agen-rs.si/documents/10926/37376/Analiza-stro%C5%A1kov-in-koristi-uvedbe-naprednega-merjenja-v-Sloveniji/dec5e2bc-7b55-4bb6-a5b5-2ff5f2e30f9d>
45. Magaš, D. (1997). *Turistična destinacija*. Opatija: Hotelijerski fakultet Opatija.
46. Mandić, A., Mrnjavac, Ž. & Kordić L. (2018). Tourism infrastructure, recreational facilities and tourism development. *Tourism and Hospitality Management*, 24(1), 41–62.
47. Ministrstvo za gospodarski razvoj in tehnologijo. (2017). *Strategija trajnostne rasti slovenskega turizma 2017-2021*. Pridobljeno 18. maja 2020 iz [https://www.slovenia.info/uploads/dokumenti/kljuni\\_dokumenti/strategija\\_turizem\\_koncnno\\_9.10.2017.pdf](https://www.slovenia.info/uploads/dokumenti/kljuni_dokumenti/strategija_turizem_koncnno_9.10.2017.pdf)
48. Mohor, M. (2018, 24. april). *Kaj prinaša nov Zakon o spodbujanju investicij?* Pridobljeno 5. marca 2020 iz <https://mladipodjetnik.si/novice-in-dogodki/novice/kaj-prinasa-nov-zakon-o-spodbujanju-investicij>
49. Mramor, D. (2000). *Poglavja iz poslovnih financ*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
50. Nyborg, K. (2012). *The Ethics and Politics of Environmental Cost-Benefit Analysis*. New York: Routledge.
51. Ogorelc, A. (2001). *Mednarodni turizem*. Maribor: Ekonomsko-poslovna šola.
52. Oyeyoade, S. F. (2012). The Appropriateness of Cost Benefit Analysis (CBA) to Public Project Evaluation. *International Conference on Construction and Real Estate Management (ICCREM)*, 1, 292–296.
53. Pearce, D., Atkinson, G. & Mourato, S. (2006). *Cost-Benefit Analysis and the Environment: Recent Development*. Pariz: OECD Publishing.
54. Pechlaner, H. (1998). Strategisches Management und Marketing von Destinationen im Alpenraum. *Reports of 48th Congress. St-Gall: AIEST*, 40, 365–382.

55. Peterlin, J. (2003). *Finančna tveganja in vrednost podjetja*. Koper: Fakulteta za management.
56. Petohleb Černeha, S., Klun, M. & Devjak, S. (2013). The Social Cost-Benefit Analysis as Estimation Methodology: Case Study for Infrastructure Projects. *International Public Administration Review*, 11(2), 57–74.
57. Picardo, E. (2019). *Investing Essentials*. Pridobljeno 2. marca 2020 iz <https://www.investopedia.com/terms/i/investing.asp>
58. Prodnik, J. & David, K. (2009). *Poslovanje v turizmu*. Ljubljana: Zavod IRC.
59. Pšunder, I. & Cirman, A. (2011). Diskontna mera pri uporabi metod, ki temeljijo na diskontiranem denarnem toku, za potrebe analize nepremičninskih naložb in vrednotenja nepremičnin. *Geodetski vestnik*, 55(3), 546–560.
60. Pšunder, I. & Ferlan, N. (2006). Pomankljivost metod presojanja upravičenosti in uspešnosti investicijskih projektov ter analiza njihovega poznavanja v Sloveniji. *Projektna mreža Slovenije*, 9(2), 5–11.
61. Pučko, D. (2003). *Strateško upravljanje*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
62. Pučko, D. & Rozman, R. (2000). *Ekonomika in organizacija podjetja: Ekonomika podjetja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
63. Puttaswamaiah, K. (2002). *Cost-Benefit Analysis: Environmental & Ecological Perspectives*. New Jersey: Transaction Publishers.
64. Radek, Z. (2014). Finančna ocena naložbene priložnosti z uporabo dinamičnih metod neto sedanje vrednosti in interne stopnje donosnosti na primeru vlaganja v komunalno infrastrukturo. *Mednarodno inovativno poslovanje*, 6(3), 2–5.
65. Ray, A. (1984). *Cost-benefit analysis: issues and methodologies*. Baltimore: Johns Hopkins University Press.
66. Rebernik, M. (1997). *Ekonomika podjetja* (3. izd.). Ljubljana: Gospodarski vestnik.
67. Ruzzier, M. (2012). Managing Global Transitions. *International Research Journal*, 10(1), 3–117.
68. Sahaf, M. A. (2013). *Management Accounting: Principles and Practice* (3. izd.). New Delhi: Vikas Publishing House.
69. Senjur, M. (2001). *Makroekonomija: makroekonomija majhnega odprtega gospodarstva*. Maribor: MER Evrocenter.
70. Služba Vlade Republike Slovenije za lokalno samoupravo in regionalno politiko. (2008). *Navodilo za uporabo metodologije pri izdelavi analize stroškov in koristi: novo programsko obdobje 2007-2013. Delovni dokument 4*. Ljubljana: Služba Vlade Republike Slovenije za lokalno samoupravo in regionalno politiko.
71. Sončni Kanin d.o.o. (2017a). *Cenik smučarskih vozovnic 2020/21*. Pridobljeno 16. oktobra 2020 iz <https://www.kanin.si/cenik-skipass/>
72. Sončni Kanin d.o.o. (2017b). *Cenik vozovnic poletna sezona 2020*. Pridobljeno 16. oktobra 2020 iz <https://www.kanin.si/cenik-poletje/>
73. STEM International. (2019). *Bovec 2022. Projekt KANIN - Študija izvedljivosti projekta* (interno gradivo).

74. Stupica, M. (2005). *Denar, denar, denar: priročnik za zadolževanje malih in srednjih podjetij ter samostojnih podjetnikov*. Lesce: Založba Legat.
75. Statistični urad Republike Slovenije - SURS. (2021). *Bruto domači proizvod in drugi agregati nacionalnih računov ter zaposlenost, Slovenija, 2020*. Pridobljeno 1. oktobra 2021 iz <https://www.stat.si/StatWeb/News/Index/9792>
76. Statistični urad Republike Slovenije - SURS. (brez datuma a). *Izbrani podatki po občinah, Slovenija, letno*. Pridobljeno 10. novembra 2021 iz <https://pxweb.stat.si/SiStatData/pxweb/sl/Data/-/2640010S.px>
77. Statistični urad Republike Slovenije - SURS. (brez datuma b). *Prihodi in prenočitve domačih in tujih turistov, občine, Slovenija, letno*. Pridobljeno 10. novembra 2021 iz <https://pxweb.stat.si/SiStatData/pxweb/sl/Data/-/2164525S.PX>
78. Statistični urad Republike Slovenije - SURS. (brez datuma c). *Slovenske regije in občine v številkah: občina Bovec*. Pridobljeno 10. novembra 2021 iz <https://www.stat.si/obcine/sl/Municip/Index/10>
79. Tajnikar, M. (2006). *Mikroekonomija s poglavji iz teorije cen*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
80. Tajnikar, M., Bršič, B. & Bukvič, V. (1998). *Upravljalvska ekonomika z vajami*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
81. Tekavčič, M. (1997). *Obvladovanje stroškov*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
82. Turnšek Mikačič, M. (2008). *Ekonomika in management podjetja*. Novo mesto: Grm Novo mesto – center biotehnike in turizma, višja strokovna šola.
83. Virlics, A. (2013). Investment Decision Making and Risk. *Procedia Economics and Finance*, 6(1), 169–177.
84. Vodeb, K. (2014). *Turistična destinacija: sodobna obravnava koncepta*. Koper: Založba Univerze na Primorskem.
85. Vodeb, K. (2018). *Turistične atrakcije*. Koper: Založba Univerze na Primorskem.
86. Vuk, D. (2001). *Gospodarjenje s tehničnimi sredstvi II: investicijski management*. Kranj: Moderna organizacija.
87. Vukonić, B. (1995). Smisao i objašnjenje pojma turistička destinacija. *Turizam*, 43(3/4), 66–71.
88. Wang, X. H. & Yang, B. Z. (2010). The sunk-cost effect and optimal two-part pricing. *Journal of Economic*, 101(2), 133–148.
89. Watkins, T. (brez datuma). *An Introduction to cost benefit analysis*. Pridobljeno 14. aprila iz <https://www.sjsu.edu/faculty/watkins/cba.htm>
90. Zerbe, R. O. & Bellas, A. S. (2006). *A Primer for Benefit-Cost Analysis*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
91. Zupan, S. & Novak, M. (2016). *Strategija razvoja in trženja turizma v občini Bovec do leta 2025*. Pridobljeno 15. aprila 2020 iz <https://www.soca-valley.com/sl/poslovne-strani/strategije/>





## **PRILOGE**



## Priloga 1: Cenik vozovnic in prikaz izračunov ocenjenih prihodkov od vozovnic

Spodnja tabela prikazuje cene različnih vozovnic za različne starostne skupine. Upoštevani zneski so skladni s cenami, navedenimi na uradnem ceniku Sončnega Kanina za leto 2020/21.

Cena v EUR	Cena odrasli	Cena otroci/junior/senior <sup>26</sup>	Povprečna cena <sup>27</sup>	Povprečna cena brez DDV <sup>28</sup>
Smučarska vozovnica	30,00	19,00	24,50	22,20
Povratna vozovnica, gondola (zima)	20,00	14,00	17,00	15,40
Povratna vozovnica, gondola (poletje)	20,00	14,00	17,00	15,40
Enosmerna vozovnica, gondola (poletje)	14,00	9,50	11,70	10,60

*Vir: Sončni Kanin d.o.o. (2017a); Sončni Kanin d.o.o. (2017b)*

V letu 2027 sem predpostavila dvig cen vozovnic za 10 %. Nove povprečne cene vozovnic so prikazane v tabeli spodaj:

Cena v EUR	Povprečna cena vključno z letom 2026	Povprečna cena od leta 2027 dalje	Povprečna cena od leta 2027 dalje brez DDV
Smučarska vozovnica	24,50	27,00	24,40
Povratna vozovnica, gondola (zima)	17,00	18,70	16,90
Povratna vozovnica, gondola (poletje)	17,00	18,70	16,90
Enosmerna vozovnica, gondola (poletje)	11,70	12,90	11,60

*Vir: lastno delo.*

V nadaljevanju priloge 1 so podrobneje prikazani izračuni prihodkov po posameznih letih. Rezultati izračunov so nanizani v tabeli 9, na strani 60. Med obiskovalci, kjer sem upoštevala povečanje obiska Kanina zaradi izgradnje dodatnih namestitvenih kapacitet (1.600 enot v hotelih in 900 enot v apartmajih), sem predpostavljala, da bo v zimskem času 85 % smučarjev, 15 % pa tistih, ki bodo Kanin obiskali zaradi drugih razlogov. V poletnem času pa sem predpostavila, da bo 75% takih, ki se bodo odločili za povratno vozovnico, 25 % pa za enosmerno.

<sup>26</sup> Cena otroci/junior/senior je preračunana kot povprečje cen vozovnic naštetih skupin. Smučarska vozovnica  $(23 + 26 + 8) : 3 = 19$ ; povratna vozovnica, gondola  $(16 + 12) : 2 = 14$  enosmerna vozovnica, gondola  $(11 + 8) : 2 = 9,5$ .

<sup>27</sup> Povprečna cena je preračunana kot povprečje cene vozovnice odraslih in cene za otroke/juniorje/seniorje.

<sup>28</sup> Preračunana povprečna cena je zmanjšana za 9,5% DDV.

Izračun prihodkov za leto 2023:

Prihodki po posameznih vozovnicah v EUR	Izračun	Rezultat
Smučarska vozovnica	$32.100 * 22,20 \text{ €}$	712.620
Povratna vozovnica (zima)	$375 * 15,40 \text{ €}$	5.775
Povratna vozovnica (poletje)	$32.100 * 75 \% * 15,40 \text{ €}$	370.755
Enosmerna vozovnica (poletje)	$32.100 * 25 \% * 10,60 \text{ €}$	85.065
<b>Skupaj</b>		<b>1.174.215</b>

*Vir: lastno delo.*

Izračun prihodkov za leto 2024:

Prihodki po posameznih vozovnicah v EUR	Izračun	Rezultat
Smučarska vozovnica	$(35.400 + (1.875 * 85 \%)) * 22,20 \text{ €}$	821.261
Povratna vozovnica (zima)	$(750 + (1.875 * 15 \%)) * 15,40 \text{ €}$	15.881
Povratna vozovnica (poletje)	$(35.400 + 3.000) * 75 \% * 15,40 \text{ €}$	443.520
Enosmerna vozovnica (poletje)	$(35.400 + 3.000) * 25 \% * 10,60 \text{ €}$	101.760
<b>Skupaj</b>		<b>1.382.422</b>

*Vir: lastno delo.*

Izračun prihodkov za leto 2025:

Prihodki po posameznih vozovnicah v EUR	Izračun	Rezultat
Smučarska vozovnica	$(38.700 + (3.750 * 85 \%)) * 22,20 \text{ €}$	929.903
Povratna vozovnica (zima)	$(1.125 + (3.750 * 15 \%)) * 15,40 \text{ €}$	25.988
Povratna vozovnica (poletje)	$(38.700 + 6.000) * 75 \% * 15,40 \text{ €}$	516.285
Enosmerna vozovnica (poletje)	$(38.700 + 6.000) * 25 \% * 10,60 \text{ €}$	118.455
<b>Skupaj</b>		<b>1.590.631</b>

*Vir: lastno delo.*

Izračun prihodkov za leto 2026:

Prihodki po posameznih vozovnicah v EUR	Izračun	Rezultat
Smučarska vozovnica	$(42.000 + (5.000 + 5.625) * 85 \%)) * 22,20 \text{ €}$	$1.132.894 * 80 \% = 906.315$
Povratna vozovnica (zima)	$(1.500 + (5.000 + 5.625) * 15 \%)) * 15,40 \text{ €}$	$47.644 * 80 \% = 38.115$
Povratna vozovnica (poletje)	$(42.000 + 8.000 + 9000) * 75 \% * 15,40 \text{ €}$	681.450
Enosmerna vozovnica (poletje)	$(42.000 + 8.000 + 9.000) * 25 \% * 10,60 \text{ €}$	156.350
<b>Skupaj</b>		<b>1.782.230</b>

*Vir: lastno delo.*

Izračun prihodkov za leto 2027:

Prihodki po posameznih vozovnicah v EUR	Izračun	Rezultat
Smučarska vozovnica	$(45.300 + (10.000 + 7.500) * 85 \%) * 22,20 \text{ €}$	1.291.485
Povratna vozovnica (zima)	$(1.875 + (10.000 + 7.500) * 15 \%) * 15,40 \text{ €}$	69.300
Povratna vozovnica (poletje)	$(45.300 + 16.000 + 12.000) * 75 \% * 15,40 \text{ €}$	846.615
Enosmerna vozovnica (poletje)	$(45.300 + 16.000 + 12.000) * 25 \% * 10,60 \text{ €}$	194.245
<b>Skupaj</b>		<b>2.401.645</b>

*Vir: lastno delo.*

Izračun prihodkov za leto 2028:

Prihodki po posameznih vozovnicah v EUR	Izračun	Rezultat
Smučarska vozovnica	$(48.600 + (15.000 + 9.375) * 85 \%) * 24,40 \text{ €}$	1.691.378
Povratna vozovnica (zima)	$(2.250 + (15.000 + 9.375) * 15 \%) * 16,90 \text{ €}$	99.816
Povratna vozovnica (poletje)	$(48.600 + 24.000 + 15.000) * 75 \% * 16,90 \text{ €}$	1.110.330
Enosmerna vozovnica (poletje)	$(48.600 + 24.000 + 15.000) * 25 \% * 11,60 \text{ €}$	254.040
<b>Skupaj</b>		<b>3.155.564</b>

*Vir: lastno delo.*

Izračun prihodkov za leto 2029:

Prihodki po posameznih vozovnicah v EUR	Izračun	Rezultat
Smučarska vozovnica	$(51.900 + (20.000 + 11.250) * 85 \%) * 24,40 \text{ €}$	1.914.485
Povratna vozovnica (zima)	$(2.625 + (20.000 + 11.250) * 15 \%) * 16,90 \text{ €}$	123.581
Povratna vozovnica (poletje)	$(51.900 + 32.000 + 18.000) * 75 \% * 16,90 \text{ €}$	1.291.583
Enosmerna vozovnica (poletje)	$(51.900 + 32.000 + 18.000) * 25 \% * 11,60 \text{ €}$	295.510
<b>Skupaj</b>		<b>3.625.159</b>

*Vir: lastno delo.*

Izračun prihodkov za leto 2030:

Prihodki po posameznih vozovnicah v EUR	Izračun	Rezultat
Smučarska vozovnica	$(55.200 + (20.000 + 11.250) * 85 \%) * 24,40 \text{ €}$	$1.995.005 * 80 \% = 1.596.004$
Povratna vozovnica (zima)	$(3.000 + (20.000 + 11.250) * 15 \%) * 16,90 \text{ €}$	$129.919 * 80 \% = 103.935$
Povratna vozovnica (poletje)	$(55.200 + 32.000 + 18.000) * 75 \% * 16,90 \text{ €}$	1.333.410
Enosmerna vozovnica (poletje)	$(55.200 + 32.000 + 18.000) * 25 \% * 11,60 \text{ €}$	305.080
<b>Skupaj</b>		<b>3.338.429</b>

Vir: lastno delo.

Izračun prihodkov za leto 2031:

Prihodki po posameznih vozovnicah v EUR	Izračun	Rezultat
Smučarska vozovnica	$(58.500 + (20.000 + 11.250) * 85 \%) * 24,40 \text{ €}$	2.075.525
Povratna vozovnica (zima)	$(3.375 + (20.000 + 11.250) * 15 \%) * 16,90 \text{ €}$	136.256
Povratna vozovnica (poletje)	$(58.500 + 32.000 + 18.000) * 75 \% * 16,90 \text{ €}$	1.375.237
Enosmerna vozovnica (poletje)	$(58.500 + 32.000 + 18.000) * 25 \% * 11,60 \text{ €}$	314.650
<b>Skupaj</b>		<b>3.901.668</b>

Vir: lastno delo.

Izračun prihodkov za leto 2032:

Prihodki po posameznih vozovnicah v EUR	Izračun	Rezultat
Smučarska vozovnica	$(61.800 + (20.000 + 11.250) * 85 \%) * 24,40 \text{ €}$	2.156.045
Povratna vozovnica (zima)	$(3.750 + (20.000 + 11.250) * 15 \%) * 16,90 \text{ €}$	142.594
Povratna vozovnica (poletje)	$(61.800 + 32.000 + 18.000) * 75 \% * 16,90 \text{ €}$	1.417.065
Enosmerna vozovnica (poletje)	$(61.800 + 32.000 + 18.000) * 25 \% * 11,60 \text{ €}$	324.220
<b>Skupaj</b>		<b>4.039.924</b>

Vir: lastno delo.

V preostalih 20 letih ekonomske dobe investicijskega projekta predpostavljam, da bodo prihodki od vozovnic enaki kot v letu 2032. Prihodki se bodo izjemoma vsake 4 leta zmanjšali za 20 %, saj takrat upoštevam prisotnost zelenih zim, ki vplivajo na krajšo zimsko smučarsko sezono, zaradi česar posledično iz tega naslova beležimo manj prihodkov.

Zaporedno leto ekonomske dobe projekta	Leto	Ocenjeni prihodki od vozovnic v EUR
11.	2033	4.039.924
12.	2034	3.231.939
13.	2035	4.039.924
14.	2036	4.039.924
15.	2037	4.039.924
16.	2038	3.231.939
17.	2039	4.039.924
18.	2040	4.039.924
19.	2041	4.039.924
20.	2042	3.231.939
21.	2043	4.039.924
22.	2044	4.039.924
23.	2045	4.039.924
24.	2046	3.231.939
25.	2047	4.039.924
26.	2048	4.039.924
27.	2049	4.039.924
28.	2050	3.231.939
29.	2051	4.039.924
30.	2052	4.039.924

Vir: lastno delo.

## Priloga 2: Prikaz izračunov ocenjenih prihodkov po objektih in storitvah

Prihodki, ustvarjeni z restavracijo in barom:

Leto	Izračun	Prihodki restavracija, bar v EUR
2023	1.174.215 * 28 % * 70 %	230.146
2024	1.382.422 * 28 % * 70 %	270.955
2025	1.590.631 * 28 % * 70 %	311.764
2026	1.782.230 * 28 % * 70 %	349.317
2027	2.401.645 * 28 % * 70 %	470.722
2028	3.155.564 * 28 % * 70 %	618.491
2029	3.625.159 * 28 % * 70 %	710.531
2030	3.338.429 * 28 % * 70 %	654.332
2031	3.901.668 * 28 % * 70 %	764.727
2032	4.039.924 * 28 % * 70 %	791.825

*Vir: lastno delo.*

Prihodki, ustvarjeni z najemnino za trgovine na zgornji postaji, so fiksni: 10.000.

Prihodki, ustvarjeni z najemnino za trgovine na spodnji postaji, so fiksni: 7.000.

Prihodki, ustvarjeni z zimsko akademijo (npr. šola smučanja):

Leto	Izračun	Prihodki zim. Akademije v EUR
2023	1.174.215 * 15 % * 50 %	88.066
2024	1.382.422 * 15 % * 50 %	103.682
2025	1.590.631 * 15 % * 50 %	119.297
2026	1.782.230 * 15 % * 50 %	133.667
2027	2.401.645 * 15 % * 50 %	180.123
2028	3.155.564 * 15 % * 50 %	236.667
2029	3.625.159 * 15 % * 50 %	271.887
2030	3.338.429 * 15 % * 50 %	250.382
2031	3.901.668 * 15 % * 50 %	292.625
2032	4.039.924 * 15 % * 50 %	302.994

*Vir: lastno delo.*

Za prihodke, ustvarjene s parkirišči, predpostavljam, da bodo vsako leto enaki:

- cena parkiranja: 1,5 € na dan,
- število parkirišč (parkirišče + garažna hiša pod zemljo): 400 parkirnih mest,
- število dni poletje/zima: 100/100 dni,
- zasedenost: 50%.
- prihodki:  $1,5 * 400 * 100 * 50 \% = 60.000$ .

V preostalih 20 letih ekonomske dobe investicijskega projekta predpostavljam, da bodo prihodki, ki jih smučarski center ustvari z drugimi objekti in storitvami, enaki kot leta 2032. Prihodki po objektih in storitvah se bodo tako kot prihodki, ustvarjeni s prodajo kart, vsake 4 leta zmanjšali za 20 %, saj takrat upoštevam prisotnost zelenih zim, ki vplivajo na manjšo obiskanost Kanina v zimskem času.

Zaporedno leto ekonomske dobe projekta	Leto	Ocenjeni prihodki po objektih in storitvah v EUR	Ocenjeni celotni prihodki (vozovnice + ostale storitve) v EUR
11.	2033	1.171.819	5.211.743
12.	2034	937.455	4.169.394
13.	2035	1.171.819	5.211.743
14.	2036	1.171.819	5.211.743
15.	2037	1.171.819	5.211.743
16.	2038	937.455	4.169.394
17.	2039	1.171.819	5.211.743
18.	2040	1.171.819	5.211.743
19.	2041	1.171.819	5.211.743
20.	2042	937.455	4.169.394
21.	2043	1.171.819	5.211.743
22.	2044	1.171.819	5.211.743
23.	2045	1.171.819	5.211.743
24.	2046	937.455	4.169.394
25.	2047	1.171.819	5.211.743
26.	2048	1.171.819	5.211.743
27.	2049	1.171.819	5.211.743
28.	2050	937.455	4.169.394
29.	2051	1.171.819	5.211.743
30.	2052	1.171.819	5.211.743

*Vir: lastno delo.*



### Priloga 3: Prikaz ocenjenih obratovalnih stroškov projekta po letih

Spodnja tabela prikazuje število zaposlenih v smučarskem centru Kanin. Za normalno delovanje Kanina je v začetnih letih po sanaciji smučarskega centra potrebnih predvidoma 48 zaposlenih. Po potrebi bi v zimskem času najeli še sezonske delavce. Obveznost, ki jo ima delodajalec do naštetih zaposlenih, se prepozna med stroški dela.

Področje dela	Naziv delovnega mesta	Število zaposlenih
Obratovanje	Vodja obratovanja	1 oseba
Obratovanje	Strojnik	8 oseb
Obratovanje	Strojnik-voznik	2 osebi
Obratovanje	Strežnik	8 oseb
Vzdrževanje	Strojno vzdrževanje	4 osebe
Vzdrževanje	Elektro vzdrževanje	1 oseba
Gostinstvo	Vodja gostinstva	1 oseba
Gostinstvo	Kuhar	4 osebe
Gostinstvo	Natakar	9 oseb
Gostinstvo	Čistilka	4 osebe
Uprava	Direktor	1 oseba
Uprava	Strokovni sodelavec	2 osebi
Uprava	Prodaja in marketing	2 osebi
Uprava	Finančnik	1 oseba
<b>Skupno število zaposlenih</b>		<b>48 oseb</b>

*Vir: lastno delo.*

V nadaljevanju priloge 3 sledi prikaz rednih obratovalnih stroškov smučarskega centra Kanin za obdobje 30 let. V prvem letu ekonomske dobe projekta sem obratovalne stroške ocenila na 1.506.320 EUR (stran 61). Pri oceni obratovalnih stroškov predpostavljam, da se bodo le-ti v naslednjih 9 letih povečevali za 5 % na leto. Po 10 letih ekonomske dobe projekta bodo obratovalni stroški fiksni in bodo enaki kot v letu 2032. Tako kot pri oceni prihodkov bom tudi pri oceni obratovalnih stroškov vsake 4 leta upoštevala prisotnost zelenih zim, zato bodo v tem obdobju obratovalni stroški narasli za 7 % glede na leto prej (v obdobju od 2023 do 2032), nato pa za 2 % (od leta 2032 dalje). Zelene zime vplivajo na nezadostno količino snežnih padavin, zato bi bilo treba naravni sneg nadomestiti s kompaktnim snegom, katerega proizvodnja povzroča bistveno višje stroške energije.

Zaporedno leto ekonomske dobe projekta	Leto	Ocenjeni redni obratovalni stroški v EUR
1.	2023	1.506.320
2.	2024	1.581.636 <sup>29</sup>
3.	2025	1.660.718
4.	2026	1.776.968 <sup>30</sup>
5.	2027	1.865.816
6.	2028	1.959.107
7.	2029	2.057.062
8.	2030	2.201.056
9.	2031	2.311.109
10.	2032	2.426.664
11.	2033	2.426.664
12.	2034	2.475.197
13.	2035	2.426.664
14.	2036	2.426.664
15.	2037	2.426.664
16.	2038	2.475.197
17.	2039	2.426.664
18.	2040	2.426.664
19.	2041	2.426.664
20.	2042	2.475.197
21.	2043	2.426.664
22.	2044	2.426.664
23.	2045	2.426.664
24.	2046	2.475.197
25.	2047	2.426.664
26.	2048	2.426.664
27.	2049	2.426.664
28.	2050	2.475.197
29.	2051	2.426.664
30.	2052	2.426.664

*Vir: lastno delo.*

<sup>29</sup> Znesek 1.581.636 sem dobila tako, da sem k obratovalnim stroškom iz prejšnjega obdobja prištela 5 %.

<sup>30</sup> Znesek 1.776.968 sem dobila tako, da sem k obratovalnim stroškom iz leta 2025 prištela 7 % zaradi zelenih zim, za katere predpostavljam, da se bodo pojavile na 4 leta.

#### Priloga 4: Izračun neto sedanje vrednosti projekta pri 4% finančni diskontni stopnji

Leto	Celotni prihodki	Obratovalni stroški	Vzdrževalni stroški	Diskontiran neto sedanji tok <sup>31</sup>	100% financiranje s strani občine <sup>32</sup>	25% financiranje s strani občine	57% financiranje s strani občine
2023	1.569.427	1.506.320	0	60.680	-51.948.320	-12.941.570	-29.584.450
2024	1.834.059	1.581.636	0	233.379	-51.714.941	-12.708.191	-29.351.071
2025	2.098.692	1.660.718	0	389.357	-51.325.584	-12.318.834	-28.961.714
2026	2.342.214	1.776.968	0	483.175	-50.842.409	-11.835.659	-28.478.539
2027	3.129.490	1.865.816	0	1.038.648	-49.803.761	-10.797.011	-27.439.891
2028	4.087.722	1.959.107	100.000	1.603.244	-48.200.517	-9.193.767	-25.836.647
2029	4.684.577	2.057.062	0	1.996.695	-46.203.822	-7.197.072	-23.839.952
2030	4.320.143	2.201.056	750.000	1.000.378	-45.203.443	-6.196.693	-22.839.573
2031	5.036.020	2.311.109	0	1.914.486	-43.288.957	-4.282.207	-20.925.087
2032	5.211.743	2.426.664	800.000	1.341.048	-41.947.909	-2.941.159	-19.584.039
2033	5.211.743	2.426.664	200.000	1.679.218	-40.268.691	-1.261.941	-17.904.821
2034	4.169.394	2.475.197	0	1.058.190	-39.210.500	-203.750	-16.846.630
2035	5.211.743	2.426.664	0	1.672.646	-37.537.854	1.468.896	-15.173.984
2036	5.211.743	2.426.664	0	1.608.314	-35.929.540	3.077.210	-13.565.670
2037	5.211.743	2.426.664	2.500.000	158.294	-35.771.246	3.235.504	-13.407.376
2038	4.169.394	2.475.197	850.000	450.724	-35.320.522	3.686.228	-12.956.652
2039	5.211.743	2.426.664	0	1.429.785	-33.890.737	5.116.013	-11.526.867
2040	5.211.743	2.426.664	0	1.374.793	-32.515.944	6.490.806	-10.152.074
2041	5.211.743	2.426.664	0	1.321.917	-31.194.027	7.812.723	-8.830.157
2042	4.169.394	2.475.197	1.000.000	316.822	-30.877.205	8.129.545	-8.513.335
2043	5.211.743	2.426.664	200.000	1.134.420	-29.742.785	9.263.965	-7.378.915
2044	5.211.743	2.426.664	0	1.175.179	-28.567.606	10.439.144	-6.203.736
2045	5.211.743	2.426.664	750.000	825.685	-27.741.921	11.264.829	-5.378.051
2046	4.169.394	2.475.197	0	660.943	-27.080.978	11.925.772	-4.717.108
2047	5.211.743	2.426.664	0	1.044.730	-26.036.249	12.970.501	-3.672.379
2048	5.211.743	2.426.664	100.000	968.479	-25.067.769	13.938.981	-2.703.899
2049	5.211.743	2.426.664	0	965.912	-24.101.858	14.904.892	-1.737.988
2050	4.169.394	2.475.197	0	564.977	-23.536.881	15.469.869	-1.173.011
2051	5.211.743	2.426.664	0	893.040	-22.643.842	16.362.908	-279.972
2052	5.211.743	2.426.664	800.000	612.037	-22.031.805	16.974.945	332.065
	<b>133.337.202</b>	<b>68.122.401</b>	<b>8.050.000</b>	<b>29.977.195</b>	<b>52.009.000</b>	<b>13.002.250</b>	<b>29.645.130</b>

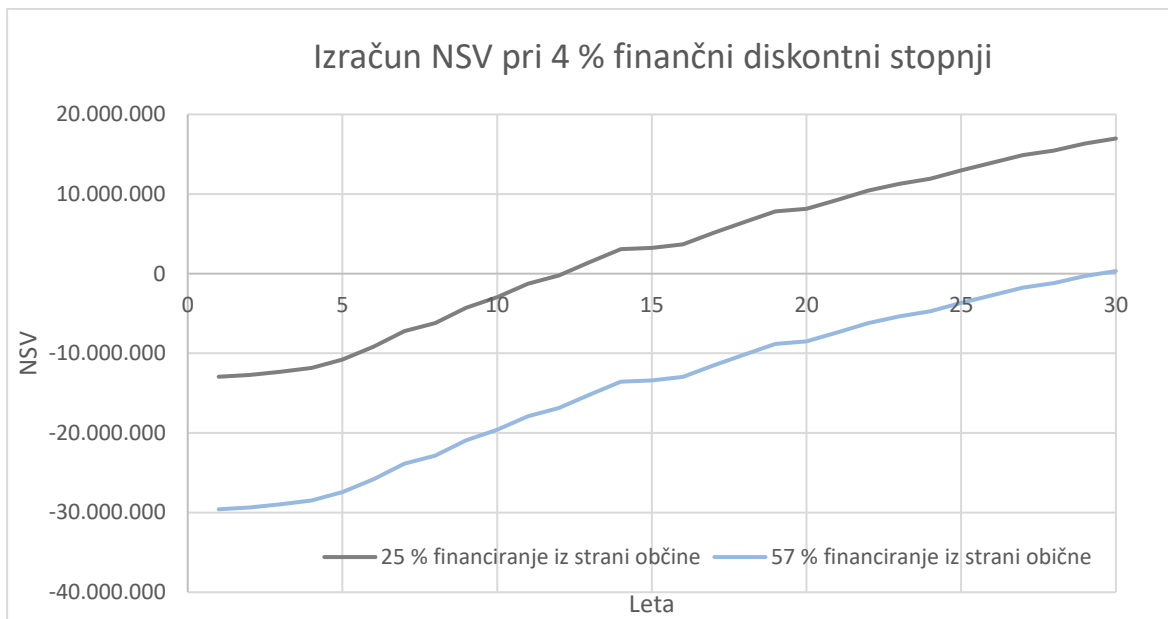
Vir: lastno delo.

<sup>31</sup> Diskontiran neto sedanji tok je izračunan po naslednji formuli:  $\frac{\text{prihodki} - \text{obratovalni stroški} - \text{vzdrževalni stroški}}{1 + 0,04^t}$

<sup>32</sup> Od začetnih investicijskih stroškov (-52.009.000) sem odštela NSV v 1. letu projekta (60.680), od dobljenega rezultata (-51.948.320) sem nato odštela NSV v 2. letu projekta (233.379) in dobila rezultat(-51.714.941). Enak izračun je uporabljen za vseh 30 let ekonomske dobe projekta.

Slika spodaj prikazuje izračun NSV pri različnih deležih financiranja investicijskega projekta. Siva linija prikazuje, da bo investicijski projekt v primeru 25% financiranja s strani Občine Bovec in 75% financiranja prek drugih virov dosegel pozitivno NSV v 13. letu ekonomske dobe projekta. Medtem ko modra linija ponazoruje, da bo projekt v primeru 57% financiranja s strani Občine Bovec in 43% financiranja s strani drugih virov dosegel pozitivno NSV šele v zadnjem, 30. letu ekonomske dobe projekta.

*Slika 1: Izračun NSV pri 4% finančni diskontni stopnji*



*Vir: lastno delo.*

## Priloga 5: Izračun neto sedanje vrednosti projekta pri 7% finančni diskontni stopnji

Leto	Celotni prihodki	Obratovalni stroški	Vzdrževalni stroški	Diskontiran neto sedanji tok <sup>33</sup>	100% financiranje s strani občine <sup>34</sup>	25% financiranje s strani občine	38% financiranje s strani občine
2023	1.569.427	1.506.320	0	58.979	-51.950.021	-12.943.271	-19.704.441
2024	1.834.059	1.581.636	0	220.476	-51.729.545	-12.722.795	-19.483.965
2025	2.098.692	1.660.718	0	357.517	-51.372.028	-12.365.278	-19.126.448
2026	2.342.214	1.776.968	0	431.223	-50.940.805	-11.934.055	-18.695.225
2027	3.129.490	1.865.816	0	900.982	-50.039.823	-11.033.073	-17.794.243
2028	4.087.722	1.959.107	100.000	1.351.752	-48.688.071	-9.681.321	-16.442.491
2029	4.684.577	2.057.062	0	1.636.284	-47.051.787	-8.045.037	-14.806.207
2030	4.320.143	2.201.056	750.000	796.821	-46.254.965	-7.248.215	-14.009.385
2031	5.036.020	2.311.109	0	1.482.171	-44.772.794	-5.766.044	-12.527.214
2032	5.211.743	2.426.664	800.000	1.009.114	-43.763.681	-4.756.931	-11.518.101
2033	5.211.743	2.426.664	200.000	1.228.152	-42.535.528	-3.528.778	-10.289.948
2034	4.169.394	2.475.197	0	752.244	-41.783.285	-2.776.535	-9.537.705
2035	5.211.743	2.426.664	0	1.155.709	-40.627.576	-1.620.826	-8.381.996
2036	5.211.743	2.426.664	0	1.080.102	-39.547.474	-540.724	-7.301.894
2037	5.211.743	2.426.664	2.500.000	103.326	-39.444.149	-437.399	-7.198.569
2038	4.169.394	2.475.197	850.000	285.959	-39.158.190	-151.440	-6.912.610
2039	5.211.743	2.426.664	0	881.685	-38.276.505	730.245	-6.030.925
2040	5.211.743	2.426.664	0	824.004	-37.452.501	1.554.249	-5.206.921
2041	5.211.743	2.426.664	0	770.098	-36.682.403	2.324.347	-4.436.823
2042	4.169.394	2.475.197	1.000.000	179.394	-36.503.010	2.503.740	-4.257.430
2043	5.211.743	2.426.664	200.000	624.330	-35.878.679	3.128.071	-3.633.099
2044	5.211.743	2.426.664	0	628.629	-35.250.050	3.756.700	-3.004.470
2045	5.211.743	2.426.664	750.000	429.294	-34.820.757	4.185.993	-2.575.177
2046	4.169.394	2.475.197	0	334.005	-34.486.751	4.519.999	-2.241.171
2047	5.211.743	2.426.664	0	513.149	-33.973.603	5.033.147	-1.728.023
2048	5.211.743	2.426.664	100.000	462.359	-33.511.244	5.495.506	-1.265.664
2049	5.211.743	2.426.664	0	448.204	-33.063.041	5.943.709	-817.461
2050	4.169.394	2.475.197	0	254.811	-32.808.230	6.198.520	-562.650
2051	5.211.743	2.426.664	0	391.479	-32.416.751	6.589.999	-171.171
2052	5.211.743	2.426.664	800.000	260.774	-32.155.977	6.850.773	89.603
	<b>133.337.202</b>	<b>68.122.401</b>	<b>8.050.000</b>	<b>19.853.023</b>	<b>52.009.000</b>	<b>13.002.250</b>	<b>32.245.580</b>

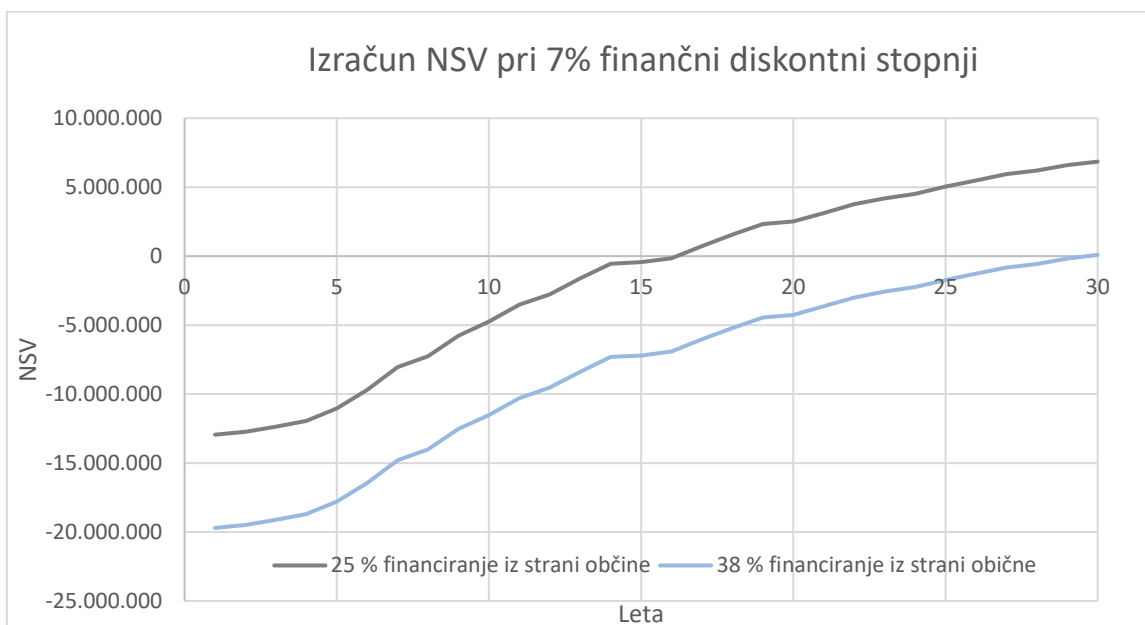
Vir: lastno delo.

<sup>33</sup> Diskontiran neto sedanji tok je izračunan po naslednji formuli:  $\frac{\text{prihodki} - \text{obratovalni stroški} - \text{vzdrževalni stroški}}{1 + 0,07^t}$

<sup>34</sup> Od začetnih investicijskih stroškov (-52.009.000) sem odštela NSV v 1. letu projekta (58.979), od dobljenega rezultata (-51.950.021) sem nato odštela NSV v 2. letu projekta (220.476) in dobila rezultat (-51.729.545). Enak izračun je uporabljen za vseh 30 let ekonomske dobe projekta.

Slika spodaj prikazuje izračun NSV pri različnih deležih financiranja investicijskega projekta. Siva linija prikazuje, da bo investicijski projekt v primeru 25% financiranja s strani Občine Bovec in 75% financiranja prek drugih virov dosegel pozitivno NSV v 17. letu ekonomske dobe projekta. Medtem ko modra linija ponazoruje, da bo projekt v primeru 38% financiranja s strani Občine Bovec in 62% financiranja s strani drugih virov dosegel pozitivno NSV šele v zadnjem, 30. letu ekonomske dobe projekta. Če primerjamo sliko 1 s sliko 2, opazimo, da je NSV v primeru 25% financiranja projekta s strani občine in ob upoštevanju 4% finančne diskontne stopnje bistveno višji od NSV pri istem odstotku financiranja s strani občine in ob upoštevanju 7% finančne diskontne stopnje. Siva linija na sliki 1 na strani 10 v prilogah prikazuje za Občino Bovec najbolj optimalen scenarij.

*Slika 2: Izračun NSV pri 7% finančni diskontni stopnji*



*Vir: lastno delo.*