

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**ANALIZA POSLOVANJA PODJETJA ETA,  
ŽIVILSKA INDUSTRIJA, D.D., KAMNIK, V  
PRIMERJAVI Z IZBRANIMI EVROPSKIMI  
KONKURENTI**

**Ljubljana, januar 2008**

**ANJA CVETEK**

## **IZJAVA**

Študentka Anja Cvetek izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom dr. Metke Tekavčič in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

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

Podpis: \_\_\_\_\_

# KAZALO

<b>1</b>	<b>UVOD</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>UGOTAVLJANJE USPEŠNOSTI POSLOVANJA PODJETJA S POMOČJO ANALIZE POSLOVANJA</b>	<b>3</b>
2.1	ANALIZA POSLOVANJA	3
2.2	USPEŠNOST POSLOVANJA PODJETJA	4
2.3	MODELI ZA PRESOJANJE USPEŠNOSTI POSLOVANJA	4
2.4	RAČUNOVODSKI KAZALNIKI ZA MERJENJE USPEŠNOSTI POSLOVANJA KOT JIH DOLOČAJO SLOVENSKI RAČUNOVODSKI STANDARDI	6
<b>3</b>	<b>ANALIZA DEJAVNOSTI TER ZNAČILNOSTI MAKROEKONOMSKEGA OKOLJA V LETIH 2004-2005</b>	<b>8</b>
3.1	ANALIZA DEJAVNOSTI	8
3.1.1	Trg zamrznjene hrane v Evropi	8
3.1.2	Trg konzervirane hrane v Evropi	9
3.1.3	Živilsko predelovalna industrija v Sloveniji	9
3.2	MAKROEKONOMSKO OKOLJE	10
3.2.1	Slovenija	10
3.2.2	Svet in Evropa	10
<b>4</b>	<b>PREDSTAVITEV PODJETIJ</b>	<b>10</b>
4.1	ETA, ŽIVILSKA INDUSTRIJA, D.D., KAMNIK	10
4.1.1	Zgodovina družbe	10
4.1.2	Dejavnost, vizija in poslanstvo družbe	11
4.1.3	Lastniška in organizacijska struktura družbe	12
4.1.4	Prodaja po trgih in blagovnih skupinah izdelkov	12
4.2	PODRAVKA, D.D.	14
4.2.1	Zgodovina družbe	14
4.2.2	Dejavnost, vizija in poslanstvo družbe	14
4.2.3	Lastniška in organizacijska struktura družbe	15
4.2.4	Prodaja po trgih in blagovnih skupinah izdelkov	15
4.3	BONDUELLE S.A.	16
4.3.1	Zgodovina družbe	16
4.3.2	Dejavnost in vizija družbe	17
4.3.3	Lastniška in organizacijska struktura družbe	18
4.3.4	Prodaja po trgih in proizvodih	20
4.4	LA DORIA S.p.A	21
4.4.1	Zgodovina družbe	21
4.4.2	Dejavnost in poslanstvo družbe	21
4.4.3	Lastniška in organizacijska struktura družbe	22
4.4.4	Prodaja po trgih in proizvodih	23

<b>5</b>	<b>PRIMERJALNA ANALIZA USPEŠNOSTI POSLOVANJA IZBRANIH PODJETIJ NA PODLAGI RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV KOT JIH DOLOČAJO SLOVENSKI RAČUNOVODSKI STANDARDI</b>	<b>24</b>
<b>5.1</b>	<b>KAZALNIKI STANJA FINANCIRANJA (VLAGANJA)</b>	<b>25</b>
5.1.1	Stopnja lastniškosti financiranja	25
5.1.2	Stopnja dolgoročnosti financiranja	26
<b>5.2</b>	<b>KAZALNIKI STANJA INVESTIRANJA (NALOŽBENJA)</b>	<b>27</b>
5.2.1	Stopnja osnovnosti investiranja (naložbenja)	27
5.2.2	Stopnja dolgoročnosti investiranja (naložbenja)	28
<b>5.3</b>	<b>KAZALNIKI VODORAVNEGA FINANČNEGA USTROJA</b>	<b>29</b>
5.3.1	Koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev	30
5.3.2	Koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev	31
5.3.3	Koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti (pospešeni koeficient)	31
5.3.4	Koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti (kratkoročni koeficient)	32
<b>5.4</b>	<b>KAZALNIKI OBRAČANJA</b>	<b>33</b>
5.4.1	Koeficient obračanja obratnih sredstev	33
5.4.2	Koeficient obračanja terjatev do kupcev	34
<b>5.5</b>	<b>KAZALNIKI GOSPODARNOSTI</b>	<b>35</b>
5.5.1	Koeficient celotne gospodarnosti	36
5.5.2	Koeficient gospodarnosti poslovanja	36
5.5.3	Stopnja materialne stroškovnosti poslovnih prihodkov	37
5.5.4	Stopnja celotne čiste dobičkovnosti prihodkov	38
<b>5.6</b>	<b>KAZALNIKI DONOSNOSTI (DOBIČKONOSNOSTI)</b>	<b>39</b>
5.6.1	Koeficient čiste donosnosti (dobičkonosnosti) sredstev	39
5.6.2	Koeficient čiste donosnosti (dobičkonosnosti) kapitala	40
<b>6</b>	<b>SKLEP</b>	<b>41</b>
	<b>LITERATURA</b>	<b>43</b>
	<b>VIRI</b>	<b>44</b>
	<b>PRILOGE</b>	<b>1</b>

## KAZALO SLIK

<i>Slika 1: Evropski trg zamrznjene hrane po segmentih v letu 2005</i>	8
<i>Slika 2: Struktura evropskega trga konzervirane prehrane v letu 2005</i>	9
<i>Slika 3: Prodaja družbe Eta po trgih v letu 2005 brez domačega trga</i>	13
<i>Slika 4: Prodaja družbe Podravke po trgih za leto 2005 brez domačega trga</i>	15
<i>Slika 5: Organizacijska struktura družbe Bonduelle na dan 30. junij 2005</i>	19
<i>Slika 6: Prihodek od prodaje družbe Bonduelle po trgih v poslovnem letu 2004/2005</i>	20
<i>Slika 7: Delež prodaje (po trgih) družbe La Doria v poslovnem letu 2005</i>	24

## KAZALO TABEL

<i>Tabela 1: Lastniška struktura družbe Eta na dan 31. december 2005</i>	12
<i>Tabela 2: Kazalnik stopnje lastniškosti financiranja proučevanih podjetij v obdobju 2004 – 2005</i>	26
<i>Tabela 3: Kazalnik stopnje dolgoročnosti financiranja proučevanih podjetij v obdobju 2004 – 2005</i>	27
<i>Tabela 4: Stopnja osnovnosti investiranja za proučevana podjetja v letih 2004 – 2005</i>	28
<i>Tabela 5: Stopnja dolgoročnosti investiranja proučevanih podjetij v poslovnih letih 2004 – 2005</i>	29
<i>Tabela 6: Koeficient kapitalne pokritosti osnovnih sredstev za posamezna podjetja v letih 2004 – 2005</i>	30
<i>Tabela 7: Koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev za posamezna podjetja v letih 2004 – 2005</i>	31
<i>Tabela 9: Koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti za posamezna podjetja v letih 2004 – 2005</i>	33
<i>Tabela 10: Koeficient obračanja obratnih sredstev za posamezna podjetja v letih 2004 in 2005</i>	34
<i>Tabela 11: Koeficient obračanja terjatev do kupcev za posamezna podjetja v letih 2004 in 2005</i>	35
<i>Tabela 12: Koeficient celotne gospodarnosti za posamezna podjetja v letih 2004 in 2005</i>	36
<i>Tabela 13: Koeficient gospodarnosti poslovanja za posamezna podjetja v letih 2004 in 2005</i>	37
<i>Tabela 14: Stopnja materialne stroškovnosti poslovnih prihodkov za obravnavana podjetja v letih 2004 in 2005</i>	38
<i>Tabela 16: Koeficient čiste donosnosti sredstev za obravnavana podjetja v letih 2004 in 2005</i>	40
<i>Tabela 17: Koeficient čiste donosnosti kapitala za obravnavana podjetja v letih 2004 in 2005</i>	41



# 1 UVOD

Poslovno okolje se od konca dvajsetega stoletja dalje spreminja z veliko intenzivnostjo. V zadnjih letih smo priče izrednemu tehnološkemu napredku, predvsem na področju informacijske tehnologije. Bistveno spremembo v poslovanju podjetij je povzročila tudi globalizacija gospodarstva, ki se v želji vzpostavitve enotnega trga širi tudi z brisanjem nacionalnih meja v obliki integracijskih procesov. Predpostavke poslovanja podjetij so se v zadnjem času močno spremenile, zato je učinkovito delovanje na trgu pogojeno s hitrim odzivom na spremembe ter dobrim upravljanjem z informacijami in znanjem, ki sta postala osrednji kategoriji uspeha nove dobe. Podjetja se tako vsakodnevno soočajo in spopadajo s spremembami na vseh ravneh in v vseh dimenzijah poslovanja, če hočejo preživeti v izredno hudi konkurenci. Vse to ima za posledico, da je pomen pravočasnih in pravilnih odločitev poslovodstva vedno večji. Osnovni pogoj za to pa so pravočasne in kakovostne informacije, na podlagi katerih poslovodstvo lahko sprejema dobre poslovne odločitve.

V praksi se še vedno najpogosteje uporablja analiza poslovanja podjetja s pomočjo računovodskih kazalnikov, ki je le ena izmed vrst analiziranja poslovanja. Je eno temeljnih orodji ocenjevanja finančnega položaja ter uspešnosti podjetja zaradi dveh pglavitnih značilnosti: reduciranja velikega števila podatkov iz računovodskih izkazov na nekaj glavnih parametrov ter zagotavljanja primerljivosti računovodskih izkazov različno velikih podjetij. »Tradicionalni pristop k izboru kazalnikov za računovodsko analizo temelji na opredelitvi različnih vidikov poslovanja podjetja ter na arbitrarnem izboru nekaj kazalnikov, ki pomembno osvetljujejo te vidike« (Slapničar, 2006, str. 1). Pregled številnih domačih in tujih učbenikov omogoča ugotovitev, da različni avtorji razvrščajo kazalnike v podobne, vendar ne popolnoma enake skupine, ki naj bi osvetljevale posamezna področja poslovanja. Kazalnike je smiselno proučevati v času, v primerjavi s sorodnim podjetjem oziroma sorodnimi podjetji ali s povprečjem panoge.

Predmet diplomskega dela je analiza poslovanja družbe Eta, živilska industrija, d.d., Kamnik, (v nadaljevanju: Eta) ter treh izbranih evropskih konkurentov: hrvaške družbe Podravka, francoske družbe Bonduelle ter italijanske družbe La Doria, s pomočjo računovodskih kazalnikov. Analiza obsega poslovanje omenjenih podjetij v letih 2004 in 2005. Slovensko podjetje Eta je podjetje s tradicijo, ki je na slovenskem trgu prisotno že od leta 1923. Ukvarja se z industrijsko predelavo sadja in zelenjave v izdelke z daljšim trajanjem uporabe, njena konkurenčna prednost pa je prepoznavna blagovna znamka, ki zagotavlja visoko kakovostne diferencirane proizvode. Za primerjavo sem si izbrala še tri zanimiva evropska podjetja s podobnim proizvodno-prodajnim programom. Slovenskemu trgu je od vseh treh najbolj poznana hrvaška družba Podravka, ki je s svojimi izdelki v veliki meri prisotna tudi na našem trgu. Podravka je mednarodna družba ter vodilna družba na prehranbenem področju v svoji regiji. Francoska družba Bonduelle je vodilno podjetje na svetu ter v Evropi v industrijski predelavi zelenjave. Tretje evropsko podjetje je italijanska družba La Doria, ki proizvaja in

trži proizvode osnovane na podlagi paradižnika, konzerviranih stročnic in testenin, sadnih sokov in drugih sorodnih proizvodov.

Cilj mojega diplomskega dela je z analizo računovodskih kazalnikov prikazati primerjavo poslovanja podjetja Eta s sorodnimi podjetji na evropskem trgu. Na ta način želim oceniti, kako uspešno je poslovanje družbe v primerjavi z ostalimi evropskimi podjetji, kje odstopa od evropskega povprečja ter na katerih področjih bi morala družba izboljšati svoje poslovanje. Pri obravnavi rezultatov primerjav vrednosti posameznih kazalnikov je potrebno upoštevati nekaj temeljnih razlik med primerjanimi družbami, pri čemer sta posebej pomembna njihova velikost in sestava proizvodnje oziroma prodaje. Medtem ko na eni strani velikost vpliva na ekonomijo obsega (velikost proizvodnih serij in učinkovitost proizvodnje, možnost specializacije), na drugi strani izbor proizvodnih skupin oziroma proizvodov lahko močno vpliva na vrednost vrste kazalnikov, saj pogojuje tako sestavo osnovnih in obratnih sredstev (tehnologija, zaloge, terjatve) kot tudi virov sredstev (različni nabavni pogoji – poslovne obveznosti). Bonduelle je daleč največja družba, ki se še vedno širi s prevzemi, močna je na področju sveže in zamrznjene hrane, Podravka ima precejšen del farmacevtske proizvodnje, La Doria pa deluje na ožjem proizvodnem segmentu, ki se imenuje rdeči program (na podlagi paradižnika); Eta je relativno majhna družba, ki deluje na lokalnem trgu z zelo diferenciranim izborom izdelkov, z izrazito sezonsko komponento, poleg tega pa je v obravnavanih letih začela z intenzivnim prestrukturiranjem, kar je dodatno vplivalo na vrednosti posameznih kazalnikov.

Diplomsko delo je vsebinsko razdeljena na dva dela, in sicer na teoretični in praktični del. V prvem, teoretičnem delu, so najprej predstavljena splošna izhodišča analize poslovanja, njen namen in uporaba. Na kratko bom obrazložila tudi pomen uspešnosti poslovanja podjetja ter opredelila cilje, ki si jih mora podjetje zastaviti ter jih s poslovanjem tudi dosežati, da lahko posluje uspešno. Nato bom pisala o različnih modelih za presojanje uspešnosti poslovanja, ki se skladno z razvojem poslovnega okolja stalno spreminjajo, ter se posvetila predvsem razlagi tradicionalnega načina merjenja uspešnosti poslovanja z računovodskimi kazalniki. V nadaljevanju bom predstavila še skupine računovodskih kazalnikov, kot jih določajo Slovenski računovodski standardi.

Praktični del se začne s kratko analizo dejavnosti ter makroekonomskega okolja v letih 2004 in 2005. Sledi predstavitev podjetij. Prikazala bom njihovo zgodovino, dejavnost, vizijo, poslanstvo, njihovo organizacijsko in lastniško strukturo ter prodajo po trgih in blagovnih skupinah izdelkov. Sledi primerjalna analiza uspešnosti poslovanja izbranih podjetij s pomočjo računovodskih kazalnikov. Uporabila bom računovodske kazalnike, ki jih določajo Slovenski računovodski standardi in na podlagi katerih bom najboljše ponazorila namen analize. Iz vsakega sklopa kazalnikov jih bom nekaj izbrala, na kratko razložila njihov namen in uporabo ter na koncu podala še razlago konkretnih izračunov kazalnikov za posamezno podjetje. Sklepne misli in spoznanja, do katerih sem prišla s pomočjo domače in tuje literature ter s konkretnimi izračuni računovodskih kazalnikov obravnavanih podjetij, bom podala v sklepu diplomskega dela.



## 2 UGOTAVLJANJE USPEŠNOSTI POSLOVANJA PODJETJA S POMOČJO ANALIZE POSLOVANJA

### 2.1 ANALIZA POSLOVANJA

V podjetjih se poslovodstvo stalno sprašuje, kaj bi se dalo izboljšati v poslovanju in kako to storiti, saj konkurenca neposredno odpira ta vprašanja. Iskanje odgovorov je predmet znanstvene discipline, ki ji tradicionalno pravimo analiza poslovanja (Pučko, 1998, str. 1). Ta je usmerjena pretežno k preteklim dogajanjem v podjetju, zaradi spoznavanja dejavnikov, ki so vplivali na njegov dosedanji položaj. Analiza<sup>1</sup> je ena izmed temeljnih metod spoznavanja poslovanja podjetja, ki vedno bolj pridobiva na pomenu. Spoznavanje poslovanja podjetja, ki je osnova za odločanje, ne more biti prepuščeno zgolj slučaju, instinktu ali posnemanju, ampak mora temeljiti na logičnem spoznavnem procesu – analizi poslovanja.

Na splošno je analiza poslovanja *proces spoznavanja poslovanja konkretnega podjetja, ki služi za odločanje o izboljšanju ekonomske uspešnosti poslovanja tega podjetja z vidika uporabnika analize* (Pučko, 2005, str. 11). Analiza poslovanja nam omogoča ocenitev poslovanja, ki nam pokaže boljše ali slabše poslovanje v določenem obdobju in nam omogoča pripraviti zahtevnejše poslovne informacije na podlagi presoje določenega pojava, kar omogoča uporabniku spoznavno podlago za sprejemanje poslovnih odločitev.

Namen analize poslovanja je, kot meni Pučko (2005, str. 7), določen s tremi vidiki:

- **ekonomskim:** nanj je primarno vezano poslanstvo analize poslovanja, saj nam le ta pomaga pri izboljševanju ekonomske uspešnosti poslovanja konkretnega podjetja. Uresničevanje ciljev ne poteka brez odklonov, ki jih povzročajo neznani dejavniki, zato z analiziranjem raziskujemo procese in stanja, da spoznamo vplive in pripravimo podlage za preudarnije in učinkovitejše gospodarjenje.
- **organizacijskim:** organizacija podjetja omogoča dosegati smotrnost doseganja ciljev podjetja. Brez poglobljanja v vprašanja organizacije torej ni mogoče izkoristiti vseh možnosti za povečanje ekonomske uspešnosti poslovanja.
- **uporabniškimi:** namen vsake analize poslovanja je odvisen od interesov uporabnikov. Analiza je namenjena enemu ali večim uporabnikom, kar je odvisno od pristojnosti odločitvenih ravni. V takih primerih bomo praviloma oblikovali za višje ravni strnjena, za nižje ravni pa nadrobna poročila. Vsako od teh pa mora imeti ustrezno sporočilno vrednost in mora biti prilagojeno potrebam in sposobnostim prejemnika.

Pri odločanju in presojanju uspešnosti poslovanja podjetja igra torej analiza poslovanja veliko vlogo, kot disciplina, ki poskuša spoznati in oceniti kakovost oziroma uspešnost poslovanja, z namenom ugotoviti možnosti za izboljšanje.

---

<sup>1</sup> Beseda analiza izvira iz grške besede analysis ter pomeni razstavljanje neke celote na sestavne dele z namenom priti do vzrokov, ki so povzročili nastanek pojava (Koletnik, 1997, str. 29).

## **2.2 USPEŠNOST POSLOVANJA PODJETJA**

S problematiko uspešnosti organizacij se danes ukvarjajo povsod po svetu. Odgovor na vprašanje, ali je organizacija uspešna ali ne, je na prvi pogled preprost, v resnici pa zapleten. Organizacijo namreč lahko obravnavamo iz več zornih kotov, in sicer kot družbeno enoto, kot gospodarsko enoto, kot finančno enoto in tako naprej. Zato uspešnosti poslovanja organizacije ne moremo ocenjevati z enim samim sodilom, saj ta kaže uspešnost ponavadi iz enega samega zornega kota (Turk et al., 2003, str. 727). Tako si v dinamičnem poslovnem okolju ne moremo zamisliti upravljanja podjetja brez zavestnega usmerjanja sedanje in bodoče dejavnosti, zato je nujno, da ima podjetje izdelane jasne strateške cilje, ki jih želi doseči. Prav zaradi lažjega spremljanja in nadziranja poslovanja podjetja je potrebno opredeliti uspešnost podjetja v obliki merljivih ciljev. Le ti omogočajo uporabnost opredelitve pri odločanju, oblikovanje ustreznih informacij ter nadzor in nenazadnje je realizacijo le takega cilja mogoče organizacijsko in motivacijsko podpreti (Bergant, 1998, str. 88).

Po osnovni opredelitvi je podjetje uspešno, če dosega svoj temeljni cilj, ki ga določajo: lastniki, država, javnost, zaposleni, dobavitelji, upniki (Helfert, 1991, str. 84). Pomembno je, da je uspešnost opredeljena v obliki merljivih ciljev, ki omogočajo pravilno odločanje (Papež, 2005, str. 9). Ker je podjetje skupek različnih interesnih skupin, tudi z med seboj nasprotujočimi si interesi, je pomembno, da podjetje izdelava sistem ciljev. Osnovni cilj podjetja je ekonomske narave, saj je podjetje gospodarska tvorba, ki se mora ravnati po ekonomskih motivih. Hkrati je to tudi cilj lastnikov podjetja in pomeni maksimiranje razmerja med vrednostjo rezultata in vrednostjo vlaganj v poslovanje. Primarni cilj je tako cilj lastnikov, vendar pa nikakor ne sme biti to edini cilj podjetja. V skladu s ciljnim pristopom k merjenju uspešnosti poslovanja je poslovanje uspešno, ko so izpolnjeni vsi zastavljeni cilji, drugače lahko govorimo le o delni uspešnosti poslovanja. Tako ne moremo sklepati, ali je neko podjetje uspešno, le na podlagi enega ali dveh ciljev podjetja, temveč le, če so doseženi zadovoljivi rezultati zasledovanja več ciljev, zlasti takšnih, ki so si med seboj nasprotni (Rejc, 1999, str. 26).

V osnovi nam torej uspešnost poslovanja odgovarja na vprašanje, kako se uresničuje temeljno načelo gospodarjenja – »minimax načelo«. Zanima nas, kako doseči dani rezultat z minimalno porabo sredstev oziroma kako z danimi sredstvi doseči maksimalen možen rezultat. Pri ugotavljanju uspešnosti poslovanja nas ne zanima absolutna vrednost rezultata, pač pa rezultat v primerjavi s sredstvi, ki so potrebna za njegovo doseganje. To nam najbolj prikazujejo kazalniki, ki imajo določeno informacijsko vrednost in nam omogočajo oblikovati sodbo o procesih ali stanjih v podjetju.

## **2.3 MODELI ZA PRESOJANJE USPEŠNOSTI POSLOVANJA**

Splošno sprejete klasifikacije presojanja uspešnosti poslovanja podjetja ni, obstajajo pa okvirne razmejitve med modeli, ki so jih oblikovali posamezni avtorji. Bergant (1998, str. 92)

meni, da večino obstoječih modelov merjenja uspešnosti podjetja lahko razdelimo v dve skupini, ki imata različni izhodiščni filozofiji:

- modeli, ki poskušajo oblikovati enotno mero uspešnosti, ki izhaja predvsem iz finančnih (računovodskih) kategorij in
- modeli, ki poleg finančnih (računovodskih) rezultatov vključujejo tudi druge izide poslovanja podjetja.

Z razvojem poslovanja in razvijanjem ter spreminjanjem poslovnega okolja se spreminjajo tudi načini presojanja uspešnosti ekonomskih subjektov. Za industrijsko dobo je bil značilen tako imenovani tradicionalni način presojanja uspešnosti, ki temelji na računovodskih podatkih in je osredotočen predvsem na merjenje finančne uspešnosti. Danes mu teoretiki očitajo veliko pomanjkljivosti in prav to je vzrok, da so se skladno z razvojem gospodarstva začeli razvijati sodobni modeli za presojanje uspešnosti (sistem uravnoteženih kazalnikov<sup>2</sup>), ki temeljijo predvsem na nefinančnih podatkih (Rees, 1995, str. 114). Sodobni način presojanja uspešnosti poslovanja danes v praksi vedno pogosteje dopolnjuje oziroma nadomešča klasično presojanje uspešnosti poslovanja s pomočjo računovodskih kazalnikov. Sama bom v diplomskem delu, predvsem zaradi pomanjkanja in nerazpoložljivosti nefinančnih podatkov za tuja podjetja, spremljala in ocenjevala uspešnost poslovanja izbranih podjetij na podlagi računovodskih kazalnikov, zato se bom na tem mestu osredotočila zgolj na tradicionalni način merjenja uspešnosti poslovanja.

Tradicionalni način presojanja uspešnosti temelji na računovodskih kazalnikih izračunanih iz postavk v računovodskih izkazih. Računovodski kazalniki temeljijo na računovodskih podatkih, katerih izračun je praviloma naloga računovodstva in katerih predstavitev je povezana s pripravo letnega računovodskega poročila, ki pojasnjuje letne računovodske izkaze (Turk et al., 2004, str. 655). Analiza poslovanja z računovodskimi kazalniki se je kot taka začela najprej uporabljati v finančnih in bančnih institucijah na začetku dvajsetega stoletja, da bi z njeno pomočjo ugotovili finančno premoženje in uspešnost poslovanja podjetij, predvsem za ocenjevanje finančne trdnosti, zlasti sposobnosti odplačevanja posojil. Uporabniki izsledkov analiz so precej pozorno in preudarno postopno spoznavali načine za pravilno razlaganje kazalnikov, to pa jim je omogočilo vpogled v uspešnost poslovanja celotnega podjetja (Tyran, 1992, str. 135).

Tyran (1992, str. 11) pravi, da nam analiza na podlagi kazalnikov omogoča:

- jasnost in razumljivost informacij o poslovanju podjetja ter primerljivost s preteklimi izidi in konkurenčnimi podjetji,
- opredelitev nenormalnih ali spreminjajočih se razmer ter ugotavljanje pomembnejših odmikov,
- prikaz prednosti in slabosti poslovanja glede na okolje podjetja,

---

<sup>2</sup> BSC – balanced scorecard

- ureditev informacij, ki nazorno in pregledno olajšajo uresničevanje ciljev ter pomagajo pri odločitvah posloводства o dobičkonosnosti, finančni stabilnosti, plačilni sposobnosti, gospodarnosti, konkurenčnosti, rasti, razvoju, uspešnosti in učinkovitosti,
- vpogled v posamezne računovodske informacije, ki lahko opozorijo na nezaželene in krizne razmere ter
- oblikovanje mnenja o preteklem poslovanju ter napoved prihodnje uspešnosti poslovanja.

## 2.4 RAČUNOVODSKI KAZALNIKI ZA MERJENJE USPEŠNOSTI POSLOVANJA KOT JIH DOLOČAJO SLOVENSKI RAČUNOVODSKI STANDARDI

Cilje organizacije je mogoče meriti z dvema vrstama sodil, in sicer z *absolutnimi velikostmi* (kazalci) in *relativnimi števili* (kazalniki). Pomanjkljivost absolutnih velikosti je, da jih lahko uporabljamo predvsem v času, ne pa tudi prostoru. Njihova velikost je v veliki meri odvisna od velikosti organizacije, dejavnosti organizacije in tako naprej. Poleg tega pa nanje vplivajo tudi inflacijska gibanja (Turk et al., 2003, str. 731). Zaradi vsega navedenega se v praksi bolj kot kazalci uporabljajo različni kazalniki.

Slovenski računovodski standardi opredeljujejo računovodske kazalnike kot relativna števila, ki se nanašajo na gospodarske kategorije, o katerih obstajajo računovodski podatki. Relativno število dobimo s primerjavo dveh velikosti, ima določeno spoznavno moč in nam omogoča oblikovati sodbo o določenih procesih ali stanjih. Glede na naravo primerjanih velikosti je lahko (Turk et al., 2004, str. 654):

- *indeks*: je relativno število, ki izraža razmerje med istovrstnima velikostma. Pogosto se pomnoži s 100, da dobimo odstotni indeks. Če od odstotnega indeksa odštejemo 100, izrazimo relativno razliko v odstotkih od velikosti, s katero primerjamo,
- *koeficient*: je relativno število, ki izraža razmerje med raznovrstnima velikostma, ki pa sta primerljivi; je imenovano število in ga le redkeje izražamo kot odstotni koeficient, kjer bi izračunano razmerje pomnožili s 100,
- *stopnja udeležbe*: je relativno število, ki izraža razmerje med dvema istovrstnima velikostma, od katerih se prva nanaša na del in druga na celoto istega pojava; najpogosteje se stopnja pomnoži s 100, da dobimo odstotno stopnjo udeležbe.

V računovodskih izkazih je na voljo veliko podatkov, ki so sami po sebi neizrazni in jih moramo primerjati s kakšnim drugim podatkom, da bi jih lahko kakovostno ovrednotili. Računovodski kazalnik pa že ima neko določeno informacijsko vrednost in nam omogoča oblikovati sodbo o procesih ali stanjih v podjetju. V strokovni literaturi so računovodski kazalniki razdeljeni po različnih sodilih oziroma kriterijih. Glede na različne uporabnike ločimo kazalnike za notranje in zunanje uporabnike. Glede na računovodsko dejavnost ločimo kazalnike finančnega, stroškovnega in poslovodnega računovodstva (Kavčič, 2001, str. 24). V

Slovenskih računovodskih standardih so kazalniki razvrščeni po skupinah glede na vsebino pojavov, ki jih pojasnjujejo.

Glede na izhodišče v bilanci stanja in izkazu poslovnega izida ter na potrebe po finančnem in gospodarskem načinu presojanja se po SRS 29 (Računovodsko proučevanja (računovodsko analiziranje)) računovodski kazalniki skupinijo kot (SRS, 2006):

- kazalniki stanja financiranja (vlaganja),
- kazalniki stanja investiranja (naložbenja),
- kazalniki vodoravnega finančnega ustroja,
- kazalniki obračanja,
- kazalniki gospodarnosti,
- kazalniki dobičkonosnosti,
- kazalniki dohodkovnosti,
- kazalniki denarne tokovnosti.

V teoriji obstajajo številne grupacije računovodskih kazalnikov, vendar je vsako podjetje pri izboru kazalnikov in njihove informacijske vrednosti samostojno, splošnega pravila ni. Kazalnike je smiselno proučevati v času, v primerjavi s sorodnim podjetjem ali s povprečjem panoge. Mogoče jih je tudi medsebojno povezati, tako da je posamezni kazalnik pojasnjen z drugimi kazalniki. Izbira kazalnikov je velika, vsi pa nimajo enake izrazne moči za vsa podjetja. Zato vsaka gospodarska družba izbere svoje kazalnike glede na posebnosti poslovanja in objektivne možnosti merjenja, ki jih določa tudi stopnja razvitosti informacijskega sistema v podjetju.

Izračunavanje in povezovanje kazalnikov sama po sebi ne zadoščata. Treba je oceniti primernost njihove višine. Do neke mere zadoščajo temu namenu medsebojne primerjave kazalnikov (Duhovnik, 2002, str. 176):

- istega podjetja v različnih obračunskih obdobjih,
- z normativnimi ali načrtovanimi vrednostmi,
- različnih podjetij znotraj iste dejavnosti.

Pri primerjavi kazalnikov je zelo pomembno, da je analitik pozoren na določene izjemne vplive in spremembe, ki so vplivale na izračunano velikost kazalnikov, kajti iz primerjav kazalnikov so razvidne le spremembe na koncu poslovnega obdobja, niso pa razvidni razlogi za te spremembe. Potrebno je torej, da kazalnike opazujemo v več zaporednih obračunskih obdobjih. Prav tako se pojavlja problem, da ni nekih določenih normativov, ki bi označevali optimalno velikost posameznih kazalnikov. Uporaba, na primer, industrijskega povprečja, kot merila, je primerna le znotraj posamezne panoge, ne pa tudi kot analiza med posameznimi panogami.

Duhovnikova (2002, str. 177) meni, da smiselna primerjava kazalnikov predpostavlja, da je podatkovna podlaga za izračun kazalnikov oblikovana na primerljivih sodilih ter da so prilagoditve podatkovne podlage za različna obračunska obdobja in različna področja

poslovanja medsebojno primerljive. To pomeni, da morata biti medsebojno primerljiva vsebina in vrednotenje posameznih postavk, ki vstopajo v izračune kazalnikov. Posebno pozornost pa je seveda potrebno posvetiti tudi tehniki izračunavanja in nenazadnje tudi razlagi dobljenih rezultatov.

Glede na navedene omejitve je očitno, da so kazalniki po eni strani sicer enostavno, po drugi strani pa zelo zapleteno sredstvo ocenjevanja uspešnosti poslovanja podjetja, ki lahko vodi tudi do sprejemanja napačnih odločitev.

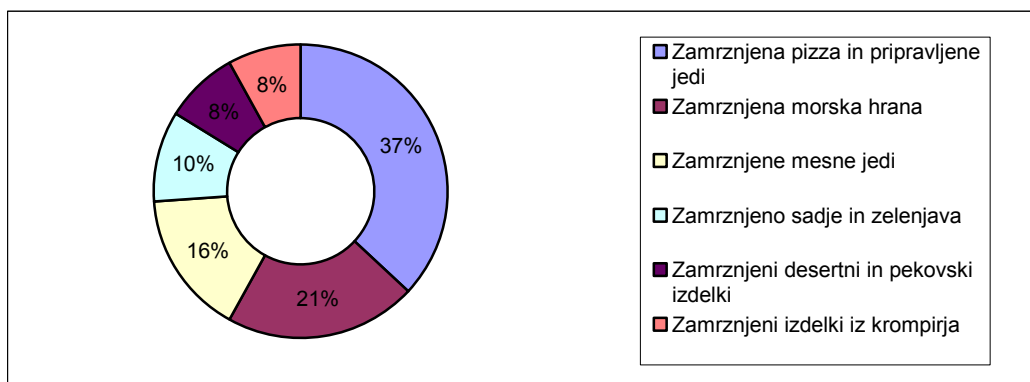
### 3 ANALIZA DEJAVNOSTI TER ZNAČILNOSTI MAKROEKONOMSKEGA OKOLJA V LETIH 2004-2005

#### 3.1 ANALIZA DEJAVNOSTI

##### 3.1.1 Trg zamrznjene hrane v Evropi

V Evropi je bilo na trgu zamrznjene hrane v letu 2005 ustvarjenih 28,8 milijarde EUR prihodkov. Trg je v istem letu zabeležil stabilno rast. Povprečna letna stopnja rasti prihodkov je v obdobju 2001-2005 znašala 3,7 %. Najbolj donosen segment na evropskem trgu zamrznjene prehrane predstavljajo zamrznjena pizza in pripravljene zamrznjene jedi. Na tem segmentu je bilo v letu 2005 ustvarjenih 10,9 milijarde EUR prihodkov, kar predstavlja 37,6 % prodaje na področju zamrznjene hrane v Evropi. Z npr. zamrznjenim sadjem in zelenjavo je bilo v letu 2005 ustvarjenih 10 % celotnih prihodkov na področju zamrznjene hrane v Evropi. Slika 1 prikazuje evropski trg zamrznjene hrane v letu 2005 po segmentih (Interno poročilo družbe Eta, 2005).

Slika 1: Evropski trg zamrznjene hrane po segmentih v letu 2005

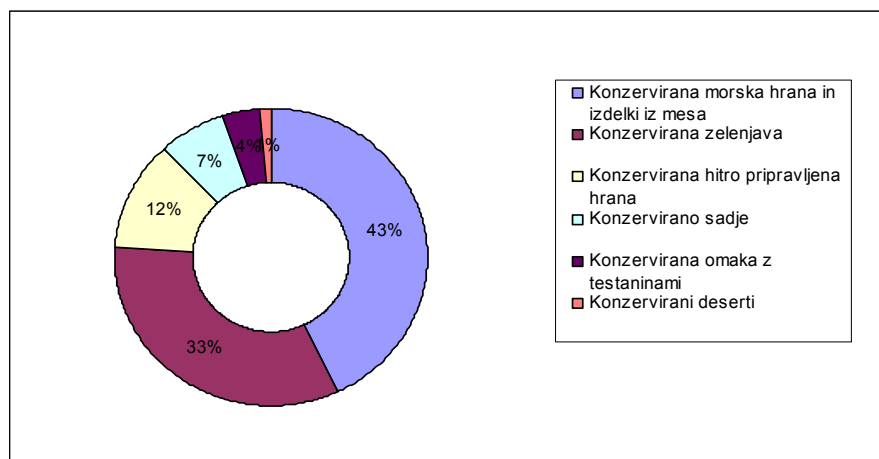


Vir: Interno poročilo družbe Eta, 2005. Lastna izvedba.

### 3.1.2 Trg konzervirane hrane v Evropi

Trg konzervirane hrane v Evropi je v letu 2005 zabeležil rast v višini 1,8 %. V tem letu je bilo na področju konzervirane hrane ustvarjenih za 19,7 milijarde EUR prihodkov. Letna povprečna stopnja rasti prihodkov je v obdobju 2001-2005 znašala 1,7 %. Konzervirane morske jedi predstavljajo najbolj donosen segment na evropskem trgu konzervirane prehrane. Na tem segmentu je bilo v letu 2005 ustvarjenih 8,4 milijarde EUR prihodkov, kar predstavlja 42,7 % prodaje na področju konzervirane prehrane v Evropi (struktura evropskega trga konzervirane prehrane je prikazana na Sliki 2). Konzervirano sadje predstavlja 7,2 % celotnih prihodkov, medtem ko prodaja konzervirane zelenjave predstavlja 32,8 % celotnih prihodkov ustvarjenih na evropskem trgu konzervirane prehrane (Interno poročilo družbe Eta, 2005).

Slika 2: Struktura evropskega trga konzervirane prehrane v letu 2005



Vir: Interno poročilo družbe Eta, 2005. Lastna izvedba.

### 3.1.3 Živilsko predelovalna industrija v Sloveniji

Slovenska živilsko predelovalna industrija je bila v letu 2005 še pod učinkom sprememb ob vključitvi v enotni evropski trg. V tem letu je v Sloveniji na področju živilsko predelovalne industrije delovalo 426 podjetij. Bilo je ustvarjenih 1,7 milijarde EUR prihodkov, kar je za 0,5 % več kot v letu 2004 in 13 % več kot leta 2001. Panoga predelave sadja in zelenjave je v letu 2005 poslovala z neto izgubo v višini 8,8 milijonov EUR. Za slovensko živilsko predelovalno industrijo je bila v letu 2005 značilna zaustavitev rasti cen dela, izrazit porast cen energentov, prepolovitev izplačanih sredstev za ukrepe strukturne politike, občuten padec produktivnosti in dodane vrednosti na zaposlenega (Kuhar, 2005, str. 12).

## **3.2 MAKROEKONOMSKO OKOLJE**

### **3.2.1 Slovenija**

Po izračunih Statističnega urada Republike Slovenije je znašala rast bruto domačega proizvoda v letu 2005 3,9 %, ker je nekoliko manj kot v letu 2004, ko je znašala 4,0 %. Povprečna inflacija je znašala 2,5 % in je bila za 1,1 odstotne točke nižja kot v letu prej. Rast industrijske dejavnosti je bila v letu 2005 umirjena in se je v primerjavi z istim obdobjem predhodnega leta povečala za 3,1 % (Jesensko poročilo, 2006, str. 13 - 17). Gibanje EURIBOR-ja kot referenčne obrestne mere za devizna posojila je bilo v letu 2005 za gospodarstvo ugodno, čeprav se je le-ta med letom začela dvigati in po zgodovinsko najnižjih stopnjah okoli 2,2 % pred koncem leta preseгла 2,5 % (šest mesečno povprečje). Devizni tečaj EUR/SIT je v letu 2005 dosegel -0,1 % padec (1 EUR je na dan 31.12.2004 znašal 239,743 SIT, na dan 31.12.2005 pa 239,5756 SIT).

### **3.2.2 Svet in Evropa**

V večini držav evro območja v letu 2005 ni bilo zaznati krepitve rasti domače potrošnje. Čeprav so se izračuni vpliva povišanih cen nafte na gospodarsko aktivnost držav v evro območju v predhodnih letih izkazali kot precenjeni, pa so zaradi ustalitve cen na visoki ravni v letu 2005 ter trajnejšega značaja tega povišanja ostali pomembno tveganje in tudi vzrok za znižanje napovedi nadaljnje gospodarske rasti. V drugi polovici leta 2005 se je pospešila izvozna rast evro območja. Gospodarska rast se je v Evropski Uniji upočasnjevala že od druge polovice leta 2004, ko je znašala 2,4 %; leta 2005 je ta znašala le še 1,5 %. Za okolje zunaj evro območja, ki ga predstavljajo ZDA, Japonska in azijske države, so bila značilna ugodna konjunktorna gibanja. Gospodarska rast je za celotni svet v letu 2004 znašala 5,1 %, leto kasneje je bila za 0,8 odstotne točke nižja in je znašala 4,3 % (Jesensko poročilo, 2006, str. 19 - 21).

## **4 PREDSTAVITEV PODJETIJ**

### **4.1 ETA, ŽIVILSKA INDUSTRIJA, D.D., KAMNIK**

#### **4.1.1 Zgodovina družbe**

Podjetje Eta je bilo ustanovljeno leta 1923 kot majhen družinski obrat, v katerem so proizvajali gorčico, sadne sirupe, kompote in džeme. Leta 1948 je bil živilski obrat nacionaliziran. Istega leta je bila k proizvodnji dodana še predelava vrtnin. Do velikega preobrata družbe je prišlo leta 1963, ko je bila pretežno z lastnimi sredstvi zgrajena nova



tovarna v Kamniku. Z vpeljevanjem novih tehnologij in strojne opreme v proizvodne procese so bili z novogradnjo dani vsi pogoji za pravi industrijski način proizvodnje ter njeno povečanje. V letu 1983 se je Eta združila v SOZD Mercator in s tem pridobila večje možnosti za nadaljnji razvoj in boljše poslovanje. Ob koncu leta 1989 se je delovna organizacija v skladu z Zakonom o podjetjih preoblikovala in poslovala kot Mercator-Eta, d.o.o., v družbeni lastnini, združena v Poslovni sistem Mercator, d.d.. Od leta 1996 dalje deluje Eta kot delniška družba v večinskem lastništvu družbe Mercator, d.d., Ljubljana. Leto 2000 je bilo za družbo prelomno na področju investicij. Družba je v tem letu investirala v obnovo in tehnološko posodobitev centralnega dela proizvodnje, kar je omogočilo večje zmogljivosti proizvodnih linij, zmanjšanje porabe energije in boljše delovne pogoje za zaposlene. Investicije v tehnično-tehnološki razvoj so se nadaljevale tudi v naslednjih letih. Septembra 2002 je prišlo do pripojitve družbe Slosad, d.o.o., Maribor, ki odtlej deluje v družbi kot samostojen obrat. V letu 2003 je družba izvedla celovito oblikovno prenavo izdelkov v stekleni embalaži z osveženo blagovno znamko Natureta ter uvedla proizvodnjo pečene zelenjave v plastičnih banjicah. Do začetka leta 2006 je bila v družbi obnovljena večina najpomembnejše tehnološke opreme nosilnih programov, kar ji omogoča zmogljive in prilagodljive produkcijske kapacitete za proizvodnjo visoko kakovostnih proizvodov (Letno poročilo družbe Eta za leto 2005, 2006, str. 8).

#### 4.1.2 Dejavnost, vizija in poslanstvo družbe

Po standardni klasifikaciji dejavnosti se podjetje Eta uvršča v področje DA 15.330 - Druga predelava, konzerviranje sadja, vrtnin. **Osnovna dejavnost** družbe je industrijska predelava sadja in zelenjave v izdelke z daljšim trajanjem uporabe, pri čemer gre predvsem za pasterizirane in sterilizirane vrtnine, gorčico, kompote, marmelade, mezge in konzervirana gotova jedila ter pakiranje suhih vrtnin, kar se proizvaja na sedežu družbe v Kamniku. V obratu Bohova v Hočah pri Mariboru pa se proizvaja sadne koncentrate in sirupe, sladkorno raztopino, pakira zamrznjene vrtnine ter nudi storitve hlajenja (Letno poročilo družbe Eta za leto 2005, 2006, str. 9).

**Vizija** družbe je postati vodilni proizvajalec in ponudnik trajnejših izdelkov predelanega sadja in zelenjave v južnem delu srednje Evrope, z ustreznimi dolgoročnimi povezavami z za to potrebnim surovinskim zaledjem in družba, ki bo sposobna konkurirati drugim tovrstnim družbam na področju zahodne in srednje Evrope. Svoje **poslanstvo** vidi družba v zadovoljevanju potreb zahtevnejših potrošnikov s prehranskimi izdelki najvišje kakovosti in varnosti. Z izboljševanjem kakovosti poslovanja bo lastnikom zagotavljala normalen donos na vloženi kapital, skrbela pa bo tudi za zadovoljstvo zaposlenih in družbenega okolja (Internetna stran družbe Eta, 2007).

### 4.1.3 Lastniška in organizacijska struktura družbe

Družba Eta, živilska industrija, d.d., je organizirana kot delniška družba. Delnice ne kotirajo na borzi. Osnovni kapital družbe je razdeljen na 167.313 navadnih imenskih delnic z nominalno vrednostjo 10.000 SIT (41,73 EUR). Odstotek lastništva večinskega lastnika Mercator, d.d., je 97,33 %, fizičnih oseb pa 2,67 % (glej Tabela 1). Strukturo delničarjev med fizičnimi osebami sestavljajo zaposleni, upokojenci, bivši zaposleni, družinski člani ter drugi.

Tabela 1: Lastniška struktura družbe Eta na dan 31. december 2005

	Število delničarjev	Število delnic	% lastništva
<b>Fizične osebe</b>	156	4.472	2,67
<b>Poslovni sistem Mercator</b>	1	162.841	97,33
<b>SKUPAJ</b>	<b>157</b>	<b>167.313</b>	<b>100,00</b>

Vir: Letno poročilo družbe Eta za leto 2005, 2006. Lastna izvedba.

Knjigovodska vrednost delnice je na dan 31.12.2005 znašala 11.124 SIT (46,43 EUR), kar je za 42,56 % manj kot na isti dan v letu 2004, ko je znašala 19.366 SIT (80,78 EUR).

Upravo družbe Eta predstavlja direktor družbe, nadzorni svet pa sestavljajo predsednik in dva člana<sup>3</sup> (organizacijska struktura družbe je prikazana v Prilogi 1). V družbi je bilo leta 2005 v povprečju zaposlenih 280 ljudi, od tega v obratu Bohova 45 ljudi. Na začetku leta je bilo 293 zaposlenih, med letom pa se je število zmanjšalo, tako da je bilo na zadnji dan leta 2005 zaposlenih 272 ljudi. Po ZGD spada Eta med velike družbe.

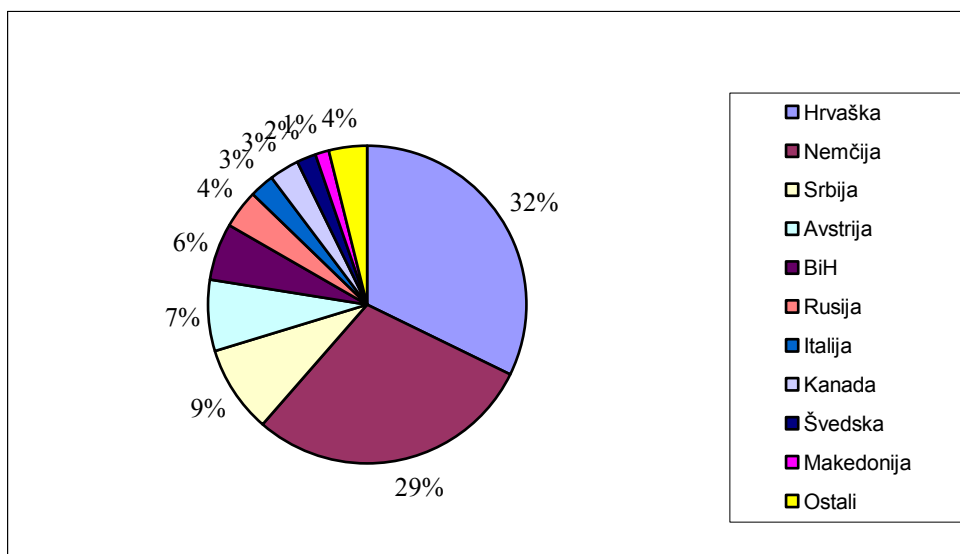
### 4.1.4 Prodaja po trgih in blagovnih skupinah izdelkov

Načelo podjetja je: prodajati najbolj zahtevnim kupcem, tistim, ki največ pričakujejo ter v čim večji meri zadovoljiti njihove potrebe. Prodaja proizvodov se vrši pretežno na slovenskem trgu in delu trga nekdanje Jugoslavije, v vedno večjem delu pa tudi na tržiščih ostalih evropskih in severnoameriških držav. Domača prodaja je v letu 2005 količinsko predstavljala kar 84,5 % celotne prodaje družbe Eta, medtem ko je izvoz (strukturo izvoza prikazuje Slika 3 na strani 13) predstavljal le 15,5 % celotne prodaje. Kljub temu, da ima podjetje Eta prednost pred ostalimi konkurenti pri prodaji svojih izdelkov največjemu slovenskemu trgovcu Mercatorju, je konkurenca zelo močna. Največje konkurente za družbo predstavljajo uvoženi izdelki in izdelki trgovskih znamk. Najpomembnejša konkurenčna prednost družbe je

<sup>3</sup> Za Slovenijo je značilen *dvotirni sistem upravljanja gospodarskih družb*. Ta sistem postavlja na čelo družbe dva ločena organa – upravo in nadzorni svet. Uprava družbo vodi, nadzorni svet pa upravo pri tem vodenju nadzira. Glavna praktična razlika med enotirnim in dvotirnim sistemom upravljanja je ta, da je pri enotirnem sistemu z zakonom prepovedano, da bi v nadzornem svetu sedeli menedžerji oziroma člani posloводства družbe. Nadzorni organ je torej osebno ločen od uprave, kar poveča njegovo neodvisnost. V nadzornih svetih so pogosto predstavniki delničarjev in predstavniki delavcev. Pomembno je, da vsi člani nadzornega sveta delujejo v interesu družbe (Bajuk, Kostrevec, Podbevšek, 2003, str. 16).

prepoznavna blagovna znamka, ki zagotavlja potrošnikom visoko kakovostne diferencirane proizvode.

Slika 3: Prodaja družbe Eta po trgih v letu 2005 brez domačega trga



Vir: Letno poročilo družbe Eta za leto 2005, 2006. Lastna izvedba.

Prodajni program deli družba na dvanajst skupin proizvodov, in sicer:

- Pasterizirane vrtnine
- Sterilizirane vrtnine
- Gorčica
- Mezga
- Kompoti
- Sadna predelava
- Kisi
- Zamrznjen program
- Rjavi program
- Sirupi
- Koncentracija
- Alkoholni program
- Sladkorna raztopina
- Suhe tropine

Največji odstotek prodaje v zadnjih letih predstavljajo pasterizirane in sterilizirane vrtnine, sladkorna raztopina ter zamrznjeni program, najmanjši pa kisi, alkoholni program ter suhe tropine, pri katerih je odstotek posamezne vrednostne prodaje v letu 2005 znašal manj kot 0,5 % v celotni vrednosti prodaje. Vrednostna prodaja pasteriziranih vrtnin pa je v letu 2005 znašala kar 45,6 % celotne prodaje družbe.

## 4.2 PODRAVKA, D.D.

### 4.2.1 Zgodovina družbe

Začetki poslovanja družbe Podravka segajo v leto 1934, ko sta brata Wolf ustanovila majhno družinsko podjetje ter začela s predelavo sadja in zelenjave v Koprivnici na Hrvaškem. Podjetje se je po končani drugi svetovni vojni nacionaliziralo in leta 1947 dobilo ime Podravka. Leta 1970 razvije podjetje Podravka svojo drugo dejavnost – farmacevtsko – in ustanovi podjetje Belupo. Proizvodnja zdravil poteka v Ludbregu, majhnem mestecu blizu Koprivnice. Istega leta steče v podjetju Podravka proizvodnja juh Maggi. V osemdesetih letih plasira Podravka na svetovno in domače tržišče več kot 600 prehrabnenih in 300 farmacevtskih proizvodov. Leta 1997 v podjetju pričnejo z investicijami. V sklopu teh investicij je bila zgrajena nova Belupova tovarna zdravil in implementiran nov informacijsko-integracijski sistem. V Koprivnici in na Madžarskem odprejo novo tovarno Vegete, na Poljskem pa tovarno Vegete, juh in proizvodov v prahu. Leta 2001 je podjetje podpisalo sporazum o poslovno-tehničnem sodelovanju z Microsoftom, prav tako nadaljujejo tudi z implementacijo informacijsko-integracijskega sistema s ciljem povezati podružnice v tujini z matičnem podjetjem. Istega leta postane Podravka ekskluzivni distributer Kraša na madžarskem trgu ter Adrije na hrvaškem trgu. Leto 2002 je bilo leto akvizicij. Podravka s prevzemom podjetja Ital-Ice, ki proizvaja sladoled in zmrznjeno hrano razširi svoje poslovanje še na področje zamrznjenih proizvodov. Istega leta pride do prevzema češkega podjetja Lagris, ki ima pomembno mesto na češkem in slovaškem tržišču v ponudbi riža, stročnic, suhega sadja in soli. Istega leta podpiše Podravka dogovor s podjetjem Nestle World Trade Corporation o prodaji, logistiki in distribuciji proizvodov Nestle grupe na področju Hrvaške in ostalih držav bivše Jugoslavije. Leta 2002 se konča investicijski cikel v tovarni pijač Studenac v višini 10 milijonov evrov. Leto kasneje odprejo novo tovarno Podravka jela (Internetna stran družbe Podravka, 2007).

### 4.2.2 Dejavnost, vizija in poslanstvo družbe

Družba Podravka je največja prehrabnena industrijska družba s sedežem v srednji, vzhodni in jugovzhodni Evropi. Poleg *osnovne dejavnosti*, proizvodnje prehrabnenih proizvodov, je druga dejavnost družbe farmacevtska dejavnost. Farmacevtsko podjetje Belupo deluje v sklopu družbe Podravka in je po tržnem deležu drugi največji proizvajalec zdravil na Hrvaškem.

*Vizija* družbe je biti vodilna prehrabnena družba po znanju, po odnosu do potrošnikov in po prihodkih med vsemi družbami s sedežem na območju jugovzhodne, srednje in vzhodne Evrope ter farmacevtska družba, katera s prepoznavnim partnerskim pristopom ustvarja več. *Poslanstvo* družbe Podravka je ustvarjanje visokokvalitetnih proizvodov z blagovno znamko, ki zagotavlja zaupanje potrošnikov in strank (Internetna stran družbe Podravka, 2007).

### 4.2.3 Lastniška in organizacijska struktura družbe

Družba Podravka d.d. je registrirana kot delniška družba. Delnica Podravke kotira na Zagrebški borzi od leta 1998 in ima oznako PODR-R-A. Po izhodu EBRD-ja iz lastniške strukture leta 2003 ter po povečanju izdanega števila delnic leto kasneje, znaša danes število izdanih delnic 5.420.003, od katerih je 72,9 % delnic v prostem obtoku (lastniška struktura družbe je prikazana v Prilogi 2). Ustvarjen promet s Podravkino delnico je na Zagrebški borzi v letu 2005 predstavljal 10 % celotnega prometa borze, kar uvršča Podravkino delnico med tri delnice z največjim prometom.

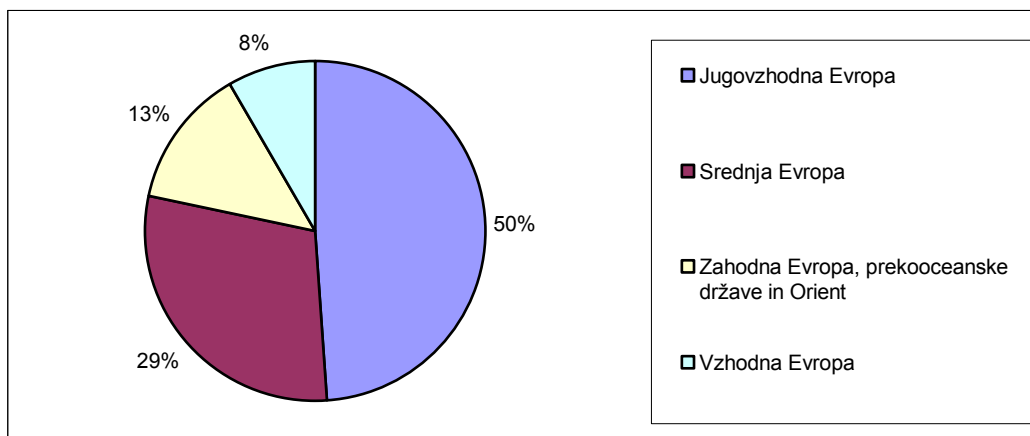
Družba Podravka spada z več kot 7.000 zaposlenimi med velike družbe. Vodstvo podjetja sestavlja predsednik uprave in pet članov. Nadzorni svet sestavlja predsednik in deset članov, katerih naloga je zastopati interese lastnikov družbe.

Organizacijska struktura Podravke temelji na osmih strateških poslovnih programih: Vegeta, Podravka jedi, sladki program, sadje in zelenjava, pijača, mlin in pekarna, Danica – mesna industrija ter Belupo – farmacevtska industrija.

### 4.2.4 Prodaja po trgih in blagovnih skupinah izdelkov

Podravka je mednarodna družba ter vodilna družba na prehranbenem področju v svoji regiji, ki ima partnerstva in podružnice v 17 državah sveta, proizvodne obrate pa v petih različnih državah, in sicer na Hrvaškem, Poljskem, Madžarskem, Češkem in v Sloveniji. Domača prodaja je v letu 2005 količinsko predstavljala 53,1 % celotne prodaje družbe Podravka, medtem ko je izvoz (struktura izvoza je prikazana na Sliki 4) predstavljal 46,8 % celotne prodaje. Glede na predhodno leto je prodaja na tujih trgih zrasla za 12 %, na domačem trgu pa za 20 %.

Slika 4: Prodaja družbe Podravke po trgih za leto 2005 brez domačega trga



Vir: Letno poročilo družbe Podravka za leto 2005, 2006. Lastna izvedba.

Prodajni program deli družba na enajst skupin proizvodov, in sicer:

- Vegeta – dodatki k jedem
- Podravka jedi
- Otroška hrana, sladice in prigrizki
- Meso in mesni izdelki
- Pijača
- Riž, stročnice in ostali proizvodi
- Sadje in zelenjava
- Trgovsko blago
- Ostalo (hrana in pijača)
- Zdravila
- Storitve

Največji odstotek prodaje v zadnjih letih predstavljajo skupine proizvodov trgovsko blago, Vegeta – dodatki k jedem in zdravila, pri katerih je posamezni odstotek prodaje večji kot 15 % celotne prodaje. Najmanjši odstotek prodaje pa predstavljajo skupine proizvodov storitve, pijača in ostalo (hrana in pijača), pri katerih odstotek prodaje znaša manj kot 5 % celotne prodaje.

### **4.3 BONDUELLE S.A.**

#### **4.3.1 Zgodovina družbe**

Družba ima dva ustanovitelja: Louis Bonduelle-Dalle in Louis Lesaffre-Roussel. Skupaj sta leta 1853 ustanovila žganjarno, ki je dobro poslovala in tako omogočila nadaljnjo razširitev poslovanja. Leta 1901 se je zgodil odločilni trenutek v zgodovini podjetja: sedem tovarn, ki so bile v lasti družbe, so razdelili med tri družinske podružnice, in sicer med Bonduelle, Lesaffre in Lemaitre. Od takrat dalje nadaljuje družba Bonduelle z družinsko tradicijo. Leta 1926 družba prvič prične s pridelavo in konzerviranjem graha. Od leta 1936 dalje se je ta dejavnost v družbi močno razširila. V letih od 1940 do 1944 je bil proces konzerviranja zaradi vojne ustavljen. Po končani vojni je družba hitro začela s ponovnim poslovanjem. Podjetje Bonduelle začne z lastno prodajno mrežo in z uvedbo lastne blagovne znamke ter se odcepi od podjetja La Rochefortaise. Uspeh je bil kmalu viden; sama kmetija Bonduelle ni bila več dovolj za oskrbovanje tovarne. Podjetje je zato začelo sodelovati z ostalimi kmetijami v regiji in si tako priskrbelo dodatno zunanjo oskrbo. Leta 1957 začne družba Bonduelle prva s konzerviranjem mešanice graha in korenja, ki postane velik hit in le še potrди uspeh in položaj družbe na trgu. Leta od 1963 do 1974 so bila v znamenju industrijske rasti in močnega širjenja družbe. Podjetje je veliko vlagalo v razvoj in povečanje proizvodnih zmogljivosti ter leta 1968 začelo s proizvodnjo zamrznjene zelenjave. Od sredine šestdesetih let dalje je družba začela z načrtovano politiko širitve svojega poslovanja preko domačih meja. Ustanovljene so bile podružnice v različnih evropskih državah: Nemčiji, Italiji ter Veliki Britaniji, katerim so sledile še druge države. Do sredine sedemdesetih let je bila družba

usmerjena predvsem v iskanje nadaljnjih priložnosti za rast. Program širitve je začela družba uresničevati s prevzemi in širitvijo na jugozahodni del Francije in v Belgijo.

Obdobje od leta 1985 do leta 1993 je bilo v znamenju osvojitve evropskega trga. Podjetje razširi svoje poslovanje z odprtjem podružnic v Španiji in na Portugalskem. S prodajo proizvodov začnejo tudi na Češkem in Poljskem. Leta od 1994 do 1999 so bila v znamenju rasti družbe. Prvi cilj je bil poenotiti blagovno znamko družbe Bonduelle, ki je danes prisotna in poznana po celem svetu. Odprejo tudi podružnico v Braziliji in Argentini. Na trg lansirajo novo skupino proizvodov: sveža zelenjava (zajema predvsem svežo solato). Z letom 2000 se začne za skupino Bonduelle nova doba v njenem poslovanju. Istega leta pride do reorganizacije družbe, ki tako postane združba šestih neodvisno vodenih podružnic. Maja 2000 podružnica Bonduelle Frais prevzame italijansko podjetje Cielo e Campo, leto kasneje pa pride še do spojitve z italijanskim podjetjem Ortobell. S tem skupina Bonduelle utrdi svoj položaj na italijanskem trgu ter leta 2001 postane vodilno evropsko podjetje na trgu sveže hrane. Januarja 2001 Bonduelle prevzame tri španske tovarne zamrznjene hrane ter tako postane vodilno špansko podjetje na področju zamrznjene zelenjave. Da bi skupina Bonduelle potrdila svoj položaj in bolje sledila trendom na visoko obetajočih trgih v vzhodni Evropi, prevzame še tovarno konzerviranja zelenjave na Madžarskem (Internetna stran družbe Bonduelle, 2007).

#### 4.3.2 Dejavnost in vizija družbe

Družba Bonduelle je vodilno podjetje na svetu v industrijski predelavi zelenjave. Jedro poslovanja podjetja predstavlja proizvodnja:

- *konzervirane zelenjave*: najstarejša dejavnost podjetja Bonduelle, v kateri je vodilno na področju celotne Evrope,
- *ohlajene zelenjave* (že pripravljena solata in delikatesna solata): najnovejši hitro rastoči trg, kjer je družba številka ena v zahodni Evropi,
- *zamrznjene zelenjave*: zelo dinamičen trg, kjer je družba Bonduelle druga na področju zahodne Evrope.

Kot nesporni specialist v predelavi zelenjave predstavlja Bonduelle enega najpomembnejših proizvajalcev v prehrabeni industriji (Letno poročilo družbe Bonduelle za leto 2004/2005, 2005, str. 15).

»Narediti zelenjavo prihodnost prehrane« (»Making vegetables the future of food«) je **vizija** podjetja Bonduelle. Z aktivno udeležbo v prehrabnem sektorju si Bonduelle prizadeva narediti zelenjavo pomemben del vsakdanje prehrane ljudi. Podjetje želi ponuditi ljudem po celem svetu različno in zanimivo paleto zelenjave, z zajamčenim dobrim okusom in preverjeno kvaliteto (Internetna stran družbe Bonduelle, 2007).

### 4.3.3 Lastniška in organizacijska struktura družbe

Skupina Bonduelle SCA je organizirana kot posebna oblika gospodarske družbe, ki je značilna za francosko gospodarstvo in je podobna slovenski komanditni delniški družbi<sup>4</sup>. Izdanih ima 8.000.000 delnic, ki kotirajo na trgu vrednostnih papirjev Euronext Paris<sup>5</sup>. V letu 2004/2005 se je cena Bonduellove delnice gibala med najvišjo ceno 76,5 EUR na delnico (februar 2005) in najnižjo ceno 58,4 EUR na delnico (junija 2005).

Večinski delež delnic je v lasti družine (53 % - navadni družabniki in ostali člani družine Bonduelle - Dalle) in omogoča skupini Bonduelle stabilnost ter sposobnost slediti dolgoročni strategiji podjetja. Prav tako ima več kot 3.000 zaposlenih v družbi Bonduelle svoje delnice (struktura delničarjev družbe je grafično prikazana v Prilogi 4). Poleg družine in zaposlenih se je v zadnjih letih med delničarji opazno povečal tudi delež delnic v lasti ostalih fizičnih oseb in institucij oziroma podjetij, kar je samo odraz truda, ki ga podjetje vlaga v prepoznavnost in dobro ime družbe. Skupina Bonduelle, s 5.833 stalno zaposlenimi delavci v dvajsetih državah po celem svetu, spada med velike družbe.

V družbi Bonduelle je vodstvo korporacije razdeljeno glede na različne funkcije (struktura družbe je prikazana v Prilogi 3):

- **Izvršni oziroma upravni odbor:** Pierre et Benoit Bonduelle SAS, poenostavljena oblika francoske delniške družbe, je glavni in vodilni družabnik Bonduelle SCA. Družba je v lasti treh družin in ima obvladujoči delež (24,1 %) kapitala družbe Bonduelle SCA. Strateški upravni odbor, ki ga določijo drugi, ima devet članov in je odgovoren za določanje strateških ciljev družbe.
- **Nadzorni svet:** v imenu družabnikov z omejenimi odgovornostmi oziroma delničarjev zagotavlja konstanten nadzor nad vodstvom podjetja in njegovim poslovanjem. Člani nadzornega sveta so izbrani izključno med družabniki z omejenimi odgovornostmi oziroma delničarji. Nadzorni svet sestavlja sedem članov.
- **Revizijski odbor:** spremlja in preverja pravilnost finančnih poročil in izvaja druga dela, ki jih je mora družba pripraviti po zakonu.
- **Odbor za nagrajevanje**

Obstoječa ureditev družbe zelo ustreza vodstvu korporacije ter mu omogoča razvijanje dolgoročne strategije, saj zagotavlja vodstvu stabilnost in odgovornost pod nadzorom neodvisnega nadzornega sveta.

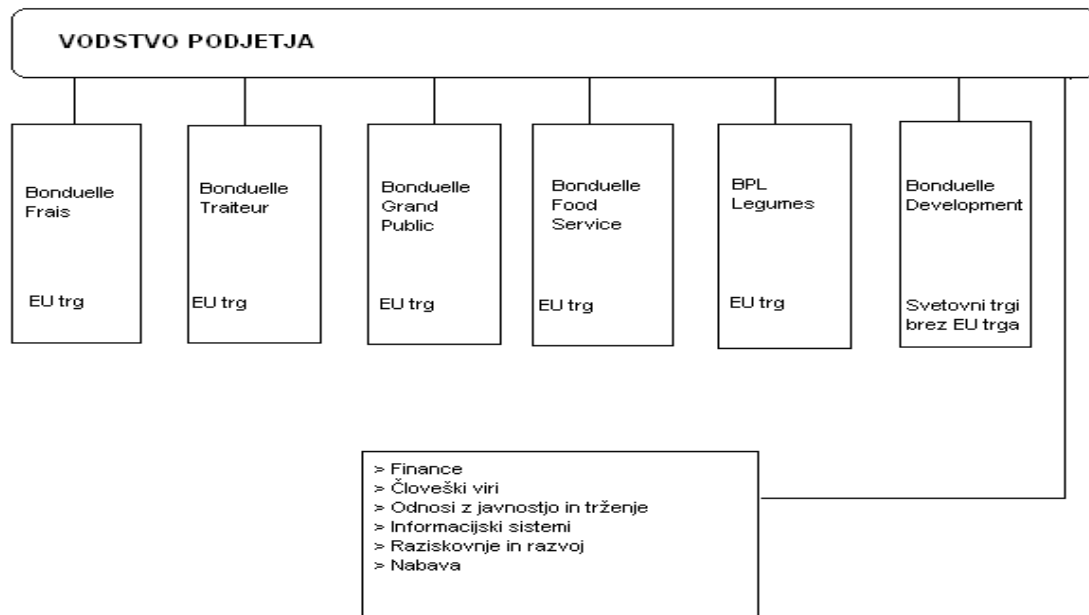
---

<sup>4</sup> Societe en commandite par actions (SCA) – je posebna oblika gospodarske družbe, ki jo pozna gospodarsko pravo v Franciji, sestavljajo pa jo navadni družabniki in družabniki z omejenimi pravicami - delničarji. *Navadni družabnik* (general partner) neomejeno, skupno in posamično odgovarja s svojim lastnim premoženjem za vse obveznosti družbe. Navadni delničar tudi imenuje vodjo oziroma vodstvo družbe. *Družabnik z omejeno odgovornostjo* (limited partner) – njegov položaj je isti kot položaj delničarja. Za obveznosti družbe odgovarja zgolj s svojim vložkom v podjetju (delnicami).

<sup>5</sup> Euronext Paris je francoski trg vrednostnih papirjev - nekdanja pariška borza, ki se je septembra 2000 združila z amsterdamsko in bruseljsko borzo ter skupaj ustanovila Euronext NV, ki je za londonsko borzo druga največja borza v Evropi.



Slika 5: Organizacijska struktura družbe Bonduelle na dan 30. junij 2005



Vir: Letno poročilo družbe Bonduelle za leto 2004/2005, 2005, str. 28 – 29.

Da družba lahko sledi tržnemu povpraševanju, ima organiziranih šest podružnic (organizacijsko strukturo družbe prikazuje Slika 5), ki so specializirane za proizvodnjo posameznih proizvodov (konzervirane, zamrznjene in hlajene zelenjave) in njihovo distribucijo oziroma prodajo (domača trgovina na drobno ali gostinstvo):

- **Bonduelle Frais:** s proizvodnimi obrati v Nemčiji, Franciji in Italiji ter prodajnimi mesti v nekaterih ostalih državah Evrope je Bonduelle Frais vodilno podjetje v Evropi na področju *sveže – že pripravljene zelenjave (solate)*. Zahvaljujoč se dobri prepoznavnosti blagovne znamke in njeni skupini strokovnjakov predstavlja Bonduelle Frais gonilno moč skupine Bonduelle.
- **Bonduelle Traiteur:** s proizvodnima obratoma v Franciji je Bonduelle Traiteur vodilni na francoskem trgu v hitro rastočem sektorju *delikatesnih solat* (pred-sezonska solata in že pripravljena solata). Pred kratkim je podjetje vstopilo tudi na področje že pripravljene tople hrane v Evropi.
- **Bonduelle Grand Public:** z devetimi proizvodnimi obrati (Španija, Francija, Portugalska) in 2.000 zaposlenimi Bonduelle Grand Public proizvaja in prodaja *konzervirano in zamrznjeno zelenjavo* treh blagovnih znamk družbe z distribucijskimi kanali v petindvajsetih državah Evropske Unije. Podružnica je z blagovnimi znamkami Bonduelle, Cassegrain in Frudesa vodilna na področju Evrope.
- **BPL Legumes:** s tremi proizvodnimi obrati v Franciji BPL Legumes proizvaja in prodaja *konzervirano zelenjavo za trgovske znamke* po vsej zahodni Evropi. To družbi zagotavlja ohranitev dobre pozicije na trgu zahodne Evrope in konkurenčnost.
- **Bonduelle Food Service:** proizvaja *že pripravljene tople obroke*, ki naj bi nadomestili prehranjevanje ljudi zunaj doma oziroma gostinstvo (»the out-of-home catering»). Ta

trg se v zadnjih letih zelo hitro razvija, kar je posledica spreminjajočih se prehranjevalnih navad ljudi.

- **Bonduelle Development:** ker je povpraševanje v vsaki državi na svetu drugačno, je sto osemdesetim zaposlenim v Bonduelle Development zaupana naloga, da raziščejo in odgovorijo na različna povpraševanja končnih potrošnikov in gostinskih podjetij po konzervirani in zmrznjeni zelenjavi, na vseh trgih izven Evropske Unije.

#### 4.3.4 Prodaja po trgih in proizvodih

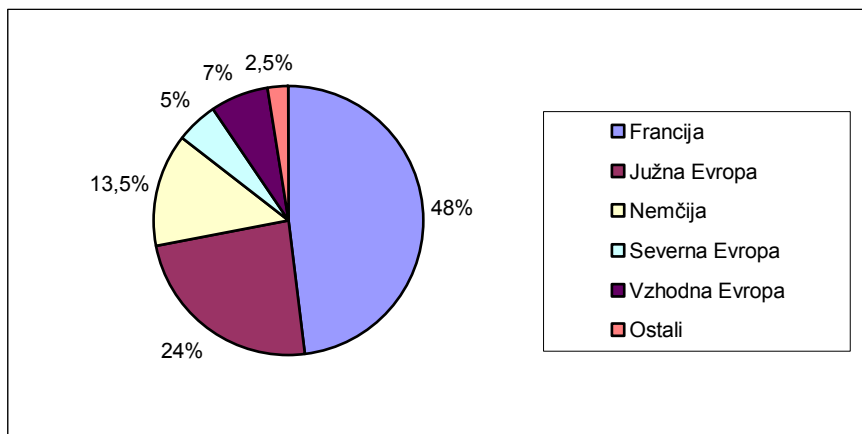
Jedro proizvodnje družbe Bonduelle predstavljajo:

- konzervirana zelenjava,
- hlajena zelenjava (že pripravljene solate in delikatesne solate)
- in zamrznjena zelenjava.

V poslovnem letu 2004/2005 je 48 % celotnega dohodka družbe predstavljala proizvodnja in prodaja konzervirane zelenjave, 28 % prodaja hlajene zelenjave in 24 % zamrznjene zelenjave. V zadnjih štirih letih se je predvsem povečal delež prodaje hlajene zelenjave, ki je še leta 2001 znašal le 17 % (prihodek od prodaje po vrstah proizvodov je prikazan v Prilogi 5).

Bonduelle je internacionalna družba, ki ima štiriindvajset proizvodnih obratov v osmih državah ter posluje v devetnajstih državah po celem svetu. V letih 2004/2005 je 48 % celotnega dohodka družba ustvarila s prodajo na domačem – francoskem trgu. Ostalih 52 % dohodka družbe predstavlja prodaja v tujini (prihodek od prodaje po trgih je prikazan na Sliki 6).

Slika 6: Prihodek od prodaje družbe Bonduelle po trgih v poslovnem letu 2004/2005



Vir: Finančno poročilo družbe Bonduelle za leto 2004/2005, 2005, str. 13.

## **4.4 LA DORIA S.p.A**

### **4.4.1 Zgodovina družbe**

Podjetje La Doria je bilo ustanovljeno leta 1954 v Angri, provinci Salerno v Italiji. V tistem času je bila pokrajina poznana po intenzivnem gojenju in obdelovanju paradižnika. Razpoložljivost surovine v pokrajini je imela velik vpliv na hiter razvoj industrije, prilagojene za proizvodnjo paradižnika. Danes iz pokrajine Angri izvira veliko število podjetij, ki s tradicionalno kvaliteto, oblikovano čez vsa ta leta, predstavljajo največji proizvodni kartel panoge v državi. Od samega začetka družbo La Doria oblikujejo močna predanost družine, strokovno znanje in konstantno širjenje, kar je družbi skozi vsa leta delovanja omogočilo doseči pomembno vlogo na področju prehrabene predelovalne industrije. V začetku šestdesetih let je družba svoje poslovanje razširila na tuje trge, kjer je svoje proizvode večinoma prodajala pod trgovskimi znamkami. V Italiji je družba svoje proizvode prodajala pretežno pod svojo lastno blagovno znamko. Postopna rast prodaje in na novo pridobljena tehnološka oprema je družbi omogočila, da izkoristi priložnosti, ki jih je ponujal trg. La Doria si je tako do konca sedemdesetih let ustvarila pomembno mesto v panogi. Leta konec osemdesetih in na začetku devetdesetih so bila za družbo La Doria leta intenzivnih investicij. Podjetje je postopno izvajalo program širitev z modernizacijo opreme, podvojitvijo proizvodnih zmogljivosti, povečanjem industrijske učinkovitosti in diverzifikacijo svojih proizvodov. Leto 1995 predstavlja prelomnico za družbo La Doria: kapital, ki ga je družba zbrala z objavo na trgu vrednostnih papirjev, je družbi omogočil uresničevanje radikalne politike prevzemov oziroma združitvev. S tem je družba le še potrdila strateško orientirano poslovanje La Doria, s ciljem razširiti se tako na domačem kot tudi tujem trgu (Internetna stran družbe La Doria, 2007).

### **4.4.2 Dejavnost in poslanstvo družbe**

Skupina La Doria je vodilno podjetje v prehrabeni predelovalni industriji, ki proizvaja in trži proizvode na podlagi paradižnika, konzerviranih stročnic in testenin, sadnih sokov in drugih sorodnih proizvodov. Družba je prisotna v številnih maloprodajnih in diskontnih prodajnih verigah v Italiji in v tujini. La Doria je poznana po tem, da je uspela docela izkoristiti razvijajoče se tržišče trgovskih blagovnih znamk<sup>6</sup> in diskontne prodaje. Danes je skupina La Doria vodilno podjetje v Italiji v proizvodnji konzerviranih stročnic ter drugi največji proizvajalec proizvodov na podlagi paradižnika in sadnih sokov. Močan tržni položaj družbe je rezultat jasno definirane prodajne politike: s privlačno kombinacijo cene, kvalitete in dodatnih storitev osredotočiti se predvsem na velika distribucijska trgovska podjetja in

---

<sup>6</sup> » Private Labels« - proizvodi, ki se prodajajo pod trgovsko blagovno znamko velikih trgovskih podjetij, ki se ukvarjajo z maloprodajo, in ne pod blagovno znamko proizvajalca (v tem primeru podjetja La Doria).

prodajo na področju trgovskih blagovnih znamk, namesto v prepoznavnost lastne blagovne znamke (Internetna stran družbe La Doria, 2007).

**Poslanstvo** družbe je osnovano na treh temeljih, in sicer na:

- *zadovoljstvu kupcev*: Skupina La Doria posveča veliko pozornosti potrebam in željam potrošnikov na vseh trgih. Zahvaljujoč se petdesetim letom delovanja družbe in njenim izkušnjam ter visoki ravni fleksibilnosti je družba danes sposobna zadovoljiti večino potreb kupcev s potrošnikom prilagojenimi recepti, embalažo in ostalimi storitvami.
- *učinkovitosti in uspešnosti*: Cilj družbe je, narediti proizvodni proces še učinkovitejši in uspešnejši.
- *globalni usmerjenosti podjetja*: Proizvodnja podjetja je lokalna, vendar družba svoje proizvode izvaža v približno štirideset držav po celem svetu (Internetna stran družbe La Doria, 2007).

#### 4.4.3 Lastniška in organizacijska struktura družbe

Skupina La Doria S.p.A. je delniška družba, katere delnice kotirajo na italijanski borzi (Borsa Italiana). Večinski lastnik družbe je družina Ferraioli, ki ima v lasti kar 70 % celotnega kapitala družbe. Ostalih 30 % delnic prosto kotira na trgu vrednostnih papirjev. Skupina La Doria je imela 31. decembra 2005 474 redno zaposlenih oseb in 360 sezonskih delavcev, ker družbo uvršča med velika podjetja.

La Doria je matično podjetje, ki ima tri podružnice (struktura družbe je prikazana v Prilogi 6):

- **LDH (La Doria)**: podjetje, dejavno na področju trženja konzerviranega paradižnika, sadja, zelenjave, rib in ostalih proizvodov na področju Velike Britanije. Podjetje predstavlja pomembno oporo matični družbi v Veliki Britaniji ter omogoča direktno oskrbo obsežne britanske maloprodajne mreže brez nepotrebnih posrednikov.
- **Pomagro**: podjetje, ki proizvaja proizvode na podlagi paradižnika.
- **Sanafrutta**: podjetje, ki je 100 % lastnik Confruit-a, je vodilno italijansko podjetje za trgovske blagovne znamke sadnih sokov in pijač. Podjetje je neposredni lastnik Eugea Mediterranea (80 %), proizvajalca proizvodov osnovanih na podlagi paradižnika in sadne kaše.

Matična družba, La Doria S.p.A., nadzoruje poslovanje podružnic preko neposrednega ali posrednega večinskega lastniškega deleža.

Vodstvo podjetja<sup>7</sup> predstavlja odbor direktorjev, ki ga sestavlja sedem članov: predsednik, podpredsednik, izvršni direktor ter štiri direktorji. Predsednik in podpredsednik odbora direktorjev ter en direktor so neodvisni - zunanji člani; ostali člani so člani družine Ferraioli. Poleg odbora direktorjev ima družba še revizijski odbor, ki nadzira usklajenost poslovanja družbe z zakonskimi predpisi ter delovanje vodstva podjetja (managerjev), notranji nadzorni odbor ter odbor za nagrajevanje.

#### 4.4.4 Prodaja po trgih in proizvodih

La Doria je pomemben dobavitelj večini italijanskih in tujih velikih distribucijskih trgovskih podjetij in diskontnih trgovin. Družba je svoje poslovanje usmerila predvsem na *trgovske blagovne znamke*, ki predstavljajo kar 83 % celotnega prihodka družbe. Posebno pozornost družba namenja tudi svojim lastnim blagovnim znamkam: La Doria, Vivi G in Vivi G Bio ter La Romanella. Skupina ima pet proizvodnih obratov v Italiji in en proizvodnji obrat v Veliki Britaniji. Osnovni proizvodi skupine La Doria so:

- *Proizvodi na podlagi paradižnika*: klasični proizvodi tako imenovane »rdeče proizvodne linije« so olupljen paradižnik, narezan paradižnik in pasiran paradižnik. Proizvodi iz paradižnika so tipični sezonski proizvod (mesec avgust in september).
- *stročnice, zelenjava in konzervirane testenine*: proizvodnja linija zelenjave vključuje kuhano zelenjavo (grah, fižol, leča), konzerviran pečen fižol, rdeč nizek fižol in korenje ter testenine s paradižnikovo omako. Ti proizvodi so predvsem namenjeni prodaji na tujem trgu.
- *Sadni sokovi in pijače*: sadna proizvodna linija vključuje proizvodnjo nektarja, 100 % sadnih in vitaminskih sokov ter pijač.

Sadna proizvodna linija predstavlja s 34 % največji delež celotne prodaje skupine La Doria. S 26,5 % ji sledi »rdeča proizvodna linija« z izdelki iz paradižnika. Proizvodna linija zelenjave predstavlja 17,6 % celotne prodaje družbe, ostalih 21,9 % pa ostali proizvodi (odstotek prodaje po proizvodih je prikazan v Prilogi 7).

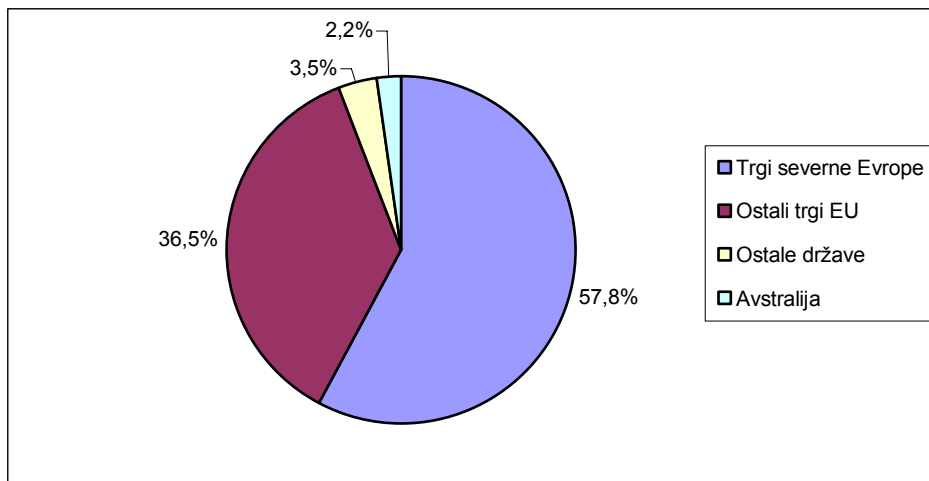
Že od samega začetka delovanja družbe je La Doria poznana kot zelo sposoben izvoznik. Cilj družbe je povečati in okrepiti prisotnost na trgih, na katerih že posluje (Velika Britanija, Nemčija in skandinavske države) ter na ostalih trgih, predvsem na trgih izven Evrope (Japonska, Južna Afrika in Australija), kjer so dobre možnosti za rast. V poslovnem letu 2005 je več kot polovico celotne prodaje skupine La Doria (66,6 %) predstavljal izvoz oziroma

---

<sup>7</sup> Družba La Doria ima *enotirni sistem upravljanja*, za katerega je značilno, da ima skupen nadzorni in upravni organ – odbor direktorjev, ki ni ne uprava ne nadzorni svet. V tem odboru sedijo tako zunanji direktorji (to so člani upravnega odbora, ki nimajo poslovnih funkcij v družbi) kot tudi notranji direktorji (to so člani odbora, ki so hkrati tudi člani poslovodstva družbe oziroma menedžmenta). Torej tako upravno kot nadzorno funkcijo izvorno nosi odbor direktorjev kot celota. Toda upravno funkcijo odbor direktorjev »delegira« na menedžment. Tako je dejanska funkcija odbora direktorjev pravzaprav zelo podobna funkciji nadzornega sveta, le da v njem sedijo tudi menedžerji, ki naj bi bili nadzorovani. Temeljna ideja je, da zunanji direktorji zagotavljajo neodvisen nadzor za delničarje, notranji direktorji pa sodelujejo pri odločanju in zagotavljajo vse potrebne informacije o poslovanju, vodenju in ciljih družbe ter konkretnih odločitvah in njihovih namenih (Bajuk, Kostrevec, Podbevšek, 2003, str. 14).

prodaja na tujih trgih, le 33,4 % pa prodaja na domačem - italijanskem trgu. Kar 57,7 % celotne prodaje družbe predstavlja prodaja proizvodov na trgih severne Evrope, 36,5 % prodaje se vrši v ostalih državah Evropske Unije (vključno z Italijo), 3,5 % v ostalih državah po svetu in 2,2 % v Avstraliji (struktura prodaje po trgih v poslovnem letu 2005 je prikazana na Sliki 7).

Slika 7: Delež prodaje (po trgih) družbe La Doria v poslovnem letu 2005



Vir: Internetna stran družbe La Doria, 2007. Lastna izvedba.

## 5 PRIMERJALNA ANALIZA USPEŠNOSTI POSLOVANJA IZBRANIH PODJETIJ NA PODLAGI RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV KOT JIH DOLOČAJO SLOVENSKI RAČUNOVODSKI STANDARDI

Računovodski kazalniki so podrobno opredeljeni v Slovenskih računovodskih standardih. Opredeljenih je dvainšestdeset kazalnikov, ki so glede na vsebino pojavov razdeljeni v osem skupin. Na tem mestu ne bom prikazovala in analizirala vseh, saj bi to presegalo vsebinski okvir diplomskega dela. Izbrala sem tiste, na podlagi katerih bom najbolje ponazorila namen analize, torej primerjavo poslovne uspešnosti podjetja Eta v primerjavi z izbranimi evropskimi konkurenti. V analizi bom podrobneje predstavila in analizirala naslednje sklope kazalnikov:

- *Kazalniki stanja financiranja (vlaganja)*
- *Kazalniki stanja investiranja (naložbenja)*
- *Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja*
- *Kazalniki obračanja*
- *Kazalniki gospodarnosti*
- *Kazalniki donosnosti*

Z analizo računovodskih kazalnikov želim prikazati primerjavo poslovanja podjetja Eta s podjetji na evropskem trgu, ki imajo podoben proizvodno-prodajni program kot slovenska družba Eta. Računovodske kazalnike sem primerjala:

- *časovno*: v časovnem obdobju 2004 - 2005
- *prostorsko*: s kazalniki sorodnih evropskih podjetij: s hrvaškim podjetjem Podravka, francoskim podjetjem Bonduelle in italijanskim podjetjem La Doria.

Za primerjavo sem uporabila podatke, ki sem jih dobila na spletnih straneh družb, v njihovih letnih poročilih ter iz internih podatkov. Za primerjavo sem uporabila konsolidirane računovodske izkaze družb, pripravljene v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, če so le ti bili dostopni, sicer pa računovodske izkaze družb, pripravljene v skladu z računovodskimi standardi države, v kateri ima družba sedež. Za družbo Eta sem uporabila računovodske izkaze, pripravljene še v skladu z Slovenskimi standardi računovodskega poročanja. Pri interpretaciji rezultatov je potrebno upoštevati dejstvo, da rezultati analize niso v celoti in neposredno primerljivi, predvsem zaradi različne velikosti in obsega poslovanja družb, njihove organiziranosti in prodajnega spleta ter zaradi uporabe različnih računovodskih usmeritev. Zaradi primerjave kazalnikov štirih podjetji v letih 2004 in 2005, torej primerjave tako v času kot prostoru, so pojasnila kazalnikov skromnejša, kot bi bila sicer, saj bi v nasprotnem primeru presegala obseg diplomskega dela. Vsi podatki so izraženi v evrih, in sicer sem podatke iz bilance stanja pri državah izven evroobmočja (Slovenija, Hrvaška) preračunala po deviznem tečaju EUR/SIT oziroma EUR/HRK na dan 31.12.2004 oziroma 31.12.2005, pri preračunu podatkov iz izkaza poslovnega izida pa sem upoštevala povprečni devizni tečaj v letih 2004 in 2005. Podatkov nisem korigirala za stopnjo inflacije, saj je bila ta v tem obdobju v vseh obravnavanih gospodarskih regijah relativno nizka in dokaj podobna (od 2,1 % do 3,3 %). Upoštevati moramo tudi razliko v uporabi poslovnega leta, saj ima družba Bonduelle poslovno leto drugačno od koledarskega. Tako sem kot poslovno leto 2004 upoštevala njihovo poslovanje od 30. junija 2003 do 30. junija 2004 (2003/2004) ter kot poslovno leto 2005 njihovo poslovanje od 30. junija 2004 do 30. junija 2005 (2004/2005). Kljub vsem omenjenim omejitvam pa so izsledki analize lahko osnova za pregled konkurenčnega stanja in stopnje poslovne uspešnosti primerjanih družb.

## 5.1 KAZALNIKI STANJA FINANCIRANJA (VLAGANJA)

S kazalniki ugotavljamo razmerja na pasivni strani bilance stanja (navpična analiza obveznosti do virov sredstev) in ugotavljamo način financiranja premoženja podjetja. Sredstva so lahko financirana ali z lastnimi (kapital) ali s tujimi (dolgovi) viri financiranja. Način financiranja vpliva na dobičkonosnost in finančno tveganje podjetja. Dobičkonosnost se poveča, če podjetje uporablja cenejše vire financiranja. Ponavadi se kot cenejši vir financiranja omenja dolg, saj lastniki zahtevajo večjo dobičkonosnost kot banke. Financiranje s kapitalom je torej razmeroma dražji vir financiranja, ki pa zagotavlja večjo varnost naložb upnikov in stabilnost donosov lastnikov.

### 5.1.1 Stopnja lastniškosti financiranja

Stopnja lastniškosti financiranja kaže *razmerje med kapitalom podjetja in njegovimi obveznostmi do virov sredstev*. Kazalnik kaže lastniško financiranje vseh sredstev podjetja.

Visoke vrednosti kazalnika kažejo na visok delež financiranja s kapitalom lastnikov glede na dolžniške vire. Za upnike tako razmerje pomeni visoko stopnjo finančne varnosti, za podjetje samo pa visoko stopnjo neodvisnosti. Kazalnik lahko imenujemo tudi stopnja kapitalskosti obveznosti. Izračun kazalnika po posameznih letih proučevanega obdobja za vsa obravnavana podjetja je prikazan v Tabeli 2.

Tabela 2: Kazalnik stopnje lastniškosti financiranja proučevanih podjetij v obdobju 2004 – 2005

Podjetje	ETA			PODRAVKA			BONDUELLE			LA DORIA		
Element / Leto	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04
1. Kapital (v 000 EUR)	13.515	7.769	57,5	244.997	260.474	106,3	285.404	310.409	108,8	96.338	98.454	102,2
2. Obveznosti do virov sredstev (v 000 EUR)	27.077	22.157	81,8	444.979	462.717	104,0	980.554	1.063.548	108,5	344.094	344.613	100,2
<b>3. Stopnja lastniškosti financiranja v %</b> (3. = 1./2. * 100)	<b>49,91</b>	<b>35,06</b>	<b>70,2</b>	<b>55,06</b>	<b>56,29</b>	<b>102,2</b>	<b>29,11</b>	<b>29,19</b>	<b>100,3</b>	<b>28,00</b>	<b>28,57</b>	<b>102,0</b>

Vir: Letna poročila družb za leti 2004 in 2005. Lastna izvedba.

Stopnja lastniškosti financiranja je bila v obravnavanem obdobju najvišja v podjetju Podravka, in sicer je znašala več kot 50 %. Večino tveganja v podjetju nosijo lastniki in več kot polovica vseh sredstev je financirana s kapitalom lastnikov podjetja, kar za Podravko pomeni relativno visoko stopnjo neodvisnosti. V ostalih dveh tujih podjetjih, Bonduelle in La Doria, je stopnja dosti nižja in se v letu 2004 kot tudi leto kasneje giblje okoli 30 %. To pomeni, da so sredstva obeh podjetij v veliki meri financirana z relativno cenejšimi finančnimi viri (dolgovi). Podjetje je z vidika upnikov tako precej tvegano, po drugi strani pa uporaba relativno cenejšega dolžniškega financiranja v uspešnih obdobjih poveča dobičkonosnost kapitala podjetja. Pri podjetju Eta je stopnja v letu 2004 nekoliko nižja od stopnje, ki jo dosega Podravka, in sicer znaša nekoliko manj kot 50 %, ker pomeni, da je polovica sredstev podjetja financirana s kapitalom lastnikov, polovica pa z dolžniškimi viri financiranja. V letu 2005 se je kapital družbe Eta na račun negativnega poslovanja znižal za 42,52 %, sorazmerno se je znižala tudi stopnja lastniškosti financiranja. Tako se je zmanjšal tudi delež sredstev financiran s kapitalom lastnikov.

### 5.1.2 Stopnja dolgoročnosti financiranja

Kazalnik nam kaže *razmerje med celotnim kapitalom in dolgoročnimi obveznostmi skupaj z dolgoročnimi rezervacijami (števec) ter obveznostmi do virov sredstev (imenovalec)*. Stopnja dolgoročnosti financiranja nam kaže torej delež financiranja z viri dolgoročnega značaja. Kazalnik imenujemo lahko tudi stopnja dolgoročnosti obveznosti. Izračun kazalnika po posameznih letih proučevanega obdobja za vsa obravnavana podjetja prikazujem v Tabeli 3 na strani 27.



Tabela 3: Kazalnik stopnje dolgoročnosti financiranja proučevanih podjetij v obdobju 2004 – 2005

Podjetje	ETA			PODRAVKA			BONDUELLE			LA DORIA		
Element / Leto	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04
1. Kapital + dolgoročne obveznosti (v 000 EUR)	15.962	9.947	62,3	335.788	332.263	99,0	459.795	581.423	126,5	171.042	193.741	113,3
2. Obveznosti do virov sredstev (v 000 EUR)	27.077	22.157	81,8	444.979	462.717	104,0	980.554	1.063.548	108,5	344.094	344.613	100,2
<b>3. Stopnja dolgoročnosti financiranja v %</b> (3. = 1./2. * 100)	<b>58,95</b>	<b>44,89</b>	<b>76,1</b>	<b>75,46</b>	<b>71,81</b>	<b>95,2</b>	<b>46,89</b>	<b>54,67</b>	<b>116,6</b>	<b>49,71</b>	<b>56,22</b>	<b>113,1</b>

Vir: Letna poročila družb za leti 2004 in 2005. Lastna izvedba.

Stopnja dolgoročnosti financiranja je najvišja pri podjetju Podravka. Na to bistveno vpliva visok delež kapitala v virih sredstev. Znižanje stopnje v letu 2005 je posledica zmanjšanja dolgoročnih finančnih obveznosti družbe (zmanjšanje dolgoročnih kreditov do tujih bank) glede na vse obveznosti do virov sredstev v primerjavi z letom prej. Pri družbah Bonduelle in La Doria je stopnja ponovno zelo podobna, in sicer se giblje okoli 50 %. V obeh primerih se stopnja dolgoročnosti obveznosti v letu 2005 poveča, in sicer predvsem na račun povečanja dolgoročnih finančnih in poslovnih obveznosti družbe (najem novih dolgoročnih kreditov). Zmanjšanje stopnje dolgoročnosti financiranja pri družbi Eta za 23,85 % v letu 2005 glede na leto prej pa je posledica zmanjšanja kapitala na račun negativnega poslovanja družbe. Na podlagi izračunanega kazalnika lahko rečemo, da družba Podravka vodi bolj konzervativno finančno politiko v primerjavi z ostalimi družbami, saj velik delež dolgoročnosti dolgov zmanjšuje tveganje njene kratkoročne plačilne nesposobnosti.

## 5.2 KAZALNIKI STANJA INVESTIRANJA (NALOŽBENJA)

Kazalniki nam kažejo razmerja na aktivni strani bilance stanja (navpična analiza sredstev). Omogočajo nam presojo o ugodnosti sestave sredstev podjetja s prikazom deleža posamezne vrste v vseh sredstvih. Sredstva podjetja predstavljajo njegovo premoženje, zato s temi kazalniki spremljamo strukturo in gibanje premoženja podjetja. Kazalniki investiranja so pomembni predvsem za notranje (pri odločitvah o naložbah) in nekoliko manj za zunanje uporabnike. Vrednost kazalnika je odvisna od značilnosti podjetja, njegove kapitalske in delovne intenzivnosti, zato so ti kazalniki zelo odvisni od panoge podjetja.

### 5.2.1 Stopnja osnovnosti investiranja (naložbenja)

Stopnja osnovnosti investiranja oziroma naložbenja kaže *razmerje med osnovnimi sredstvi po neodpisani vrednosti in vsemi sredstvi*. Kazalnik nam pove, kakšen je delež osnovnih sredstev glede na vsa sredstva. Kazalnik je prikazan v obliki ulomka, kjer so v števcu osnovna sredstva po neodpisani vrednosti, le ta pa zajemajo opredmetena in neopredmetena osnovna

sredstva ter sredstva v finančnem najemu. V imenovalcu pa so celotna sredstva podjetja. Vrednost kazalnika je odvisna od panoge, v kateri deluje podjetje, in sicer je v tehnološko intenzivnih panogah (kot so metalurgija, kemija, železarstvo ipd.) ta vrednost večja kot v delovno intenzivnih panogah (kot so npr. trgovina, storitve ipd.). Visoko tehnološka podjetja imajo lahko relativno več neopredmetenih sredstev, ustaljene panoge pa več opredmetenih sredstev. Kazalnik lahko imenujemo tudi stopnja osnovnosti sredstev. Izračun kazalnika po posameznih letih proučevanega obdobja za vsa obravnavana podjetja je prikazan v Tabeli 4.

Tabela 4: Stopnja osnovnosti investiranja za proučevana podjetja v letih 2004 – 2005

Podjetje	ETA			PODRAVKA			BONDUELLE			LA DORIA		
Element / Leto	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04
1. Osnovna sredstva (v 000 EUR)	10.537	12.540	119,0	242.832	237.219	97,7	358.557	363.755	101,4	98.258	97.284	99,0
2. Sredstva (v 000 EUR)	27.077	22.157	81,8	444.979	462.717	104,0	980.554	1.063.548	108,5	344.094	344.613	100,2
<b>3. Stopnja osnovnosti investiranja v %</b> (3. = 1./2. * 100)	<b>38,92</b>	<b>56,60</b>	<b>145,4</b>	<b>54,57</b>	<b>51,27</b>	<b>93,9</b>	<b>36,57</b>	<b>34,20</b>	<b>93,5</b>	<b>28,56</b>	<b>28,23</b>	<b>98,8</b>

Vir: Letna poročila družb za leti 2004 in 2005. Lastna izvedba.

Stopnja osnovnosti investiranja družbe Podravka je v obeh letih večja kot 50 %, kar pomeni, da več kot polovico celotnih sredstev podjetja predstavljajo osnovna sredstva. Znižanje stopnje v letu 2005 za 6 % je posledica zmanjšanja deleža neopredmetenih dolgoročnih sredstev v celotnih sredstvih podjetja. Znižanje stopnje osnovnosti sredstev podjetja Bonduelle v letu 2005 za 6,48 % ne pomeni dezinvestiranja osnovnih sredstev družbe, temveč njeno hitro rast in relativno povečanje deleža gibljivih sredstev (zalog in terjatev). Vrednost kazalnika podjetja La Doria je v obeh letih najnižja od vseh primerjanih podjetij in nam pove, da 28 % celotnih sredstev podjetja predstavljajo osnovna sredstva. Stopnja osnovnosti investiranja podjetja Eta se v letu 2005 poveča kar za 45,43 %, kar je delno posledica povečanja osnovnih sredstev zaradi investicij (posodobitev tehnološke opreme na lokaciji v Kamniku in investicija v novo proizvodnjo pečene zelenjave ter pakiranja v plastične banjice), delno pa posledica zmanjšanja celotnih sredstev podjetja. Vrednost celotnih sredstev se je znižala zaradi občutnega zmanjšanja zalog (za 7.165.165 EUR oziroma za 52,19 %) glede na predhodno leto, kar je posledica spremembe računovodske politike glede vrednotenja zalog (sprememba v metodi vrednotenja polizdelkov in gotovih izdelkov), zaradi približanja mednarodnim standardom računovodskega poročanja.

### 5.2.2 Stopnja dolgoročnosti investiranja (naložbenja)

Kazalnik nam kaže *razmerje med dolgoročnimi sredstvi in celotnimi sredstvi določenega podjetja*. Kazalnik je prikazan v obliki ulomka, kjer so v števcu osnovna sredstva po neodpisani vrednosti, dolgoročne finančne naložbe in dolgoročne poslovne terjatve. V imenovalcu pa so celotna sredstva podjetja. Kazalnik nam pove, kolikšen je delež dolgoročnih

sredstev v celotnih sredstvih podjetja. Izračun kazalnika za posamezno podjetje po letih proučevanega obdobja je prikazan v Tabeli 5.

Tabela 5: Stopnja dolgoročnosti investiranja proučevanih podjetij v poslovnih letih 2004 – 2005

Podjetje	ETA			PODRAVKA			BONDUELLE			LA DORIA		
Element / Leto	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04
1. Osnovna sred. + dolg. finančna sred. + dolg. poslovne terjatve (v 000 EUR)	10.564	12.561	118,9	244.219	239.008	97,9	364.299	366.254	100,5	98.340	97.331	99,0
2. Sredstva (v 000 EUR)	27.077	22.157	81,8	444.979	462.717	104,0	980.554	1.063.548	108,5	344.094	344.613	100,2
<b>3. Stopnja dolgoročnosti investiranja v % (3. = 1./2. * 100)</b>	<b>39,01</b>	<b>56,69</b>	<b>145,3</b>	<b>54,88</b>	<b>51,65</b>	<b>94,1</b>	<b>37,15</b>	<b>34,44</b>	<b>92,7</b>	<b>28,58</b>	<b>28,24</b>	<b>98,8</b>

Vir: Letna poročila družb za leti 2004 in 2005. Lastna izvedba.

Stopnja dolgoročnosti investiranja oziroma naložbenja je pri vseh obravnavanih podjetjih podobnih vrednosti kot je stopnja osnovnosti investiranja, kar pomeni, da glavnino dolgoročnih sredstev podjetij predstavljajo kar osnovna sredstva. Podjetje Podravka ima v obeh obravnavanih letih v strukturi sredstev relativno visok delež dolgoročnih sredstev v primerjavi z ostalimi podjetji. Pri družbi La Doria pa je na drugi strani ta delež najmanjši. Stopnja dolgoročnosti investiranja podjetja Eta se je v letu 2005 povečala iz istih razlogov, kot sem jih navedla že pri razlagi stopnje osnovnosti investiranja.

### 5.3 KAZALNIKI VODORAVNEGA FINANČNEGA USTROJA

Pri izračunu teh kazalnikov izhajamo iz podatkov na aktivni in na pasivni strani bilance stanja ter jih medsebojno primerjamo. Pokažejo nam, kako je financirano premoženje podjetja in nam omogočajo presojo ugodnosti sestave financiranja glede na sestavo sredstev. Velikosti kazalnikov bistveno vplivajo na kratkoročno in dolgoročno plačilno sposobnost podjetij. Pomembno je, da vemo, da kazalniki prikazujejo plačilno sposobnost<sup>8</sup> podjetja na določen dan, kar pa se lahko zelo hitro spremeni. Kazalniki so zanimivi za posojilodajalce, ki pri odobritvi posojila upoštevajo vrednost določenih kazalnikov več zaporednih obdobj in zahtevajo, da vrednosti ne smejo pasti pod določeno kritično mejo.

Čarman (2002, str. 58) pravi, da pri tej presoji zasledimo tri možne politike financiranja sredstev: politiko izenačevanja ročnosti, agresivno politiko financiranja in konzervativno politiko financiranja. Politika izenačevanja ročnosti pravi, da se dolgoročna sredstva financirajo z dolgoročnimi viri, pri agresivni politiki financiranja pa je del dolgoročnih sredstev financiran s kratkoročnimi viri. Podjetje ima tako manjše stroške financiranja, hitreje

<sup>8</sup> Plačilna sposobnost je sposobnost pravne ali fizične osebe zagotoviti poravnavanje v plačilo zapadlih dolgov. Ločimo med kratkoročno (na kratki rok) in dolgoročno (na dolgi rok) plačilno sposobnostjo.

lahko pridobiva vire financiranja, vendar na ta način tvega plačilno nesposobnost podjetja zaradi zapadlosti dolgov pred unovčenjem sredstev. Pri konzervativni politiki financiranja pa je poleg dolgoročnih sredstev tudi del kratkoročnih sredstev financiran z dolgoročnimi viri.

### 5.3.1 Koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev

Koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev kaže *razmerje med kapitalom podjetja in njegovimi osnovnimi sredstvi*. Če je kazalnik manjši od 1, to pomeni, da osnovna sredstva financirajo tudi drugi in da se v zvezi z njimi pojavljajo tudi dolgovi. Če je, nasprotno, kazalnik večji od 1, to pomeni, da lastniki financirajo več kot samo osnovna sredstva (Turk et al., 2003, str. 662). Kazalnik prikazujemo v obliki ulomka, kjer je v števcu kapital, v imenovalcu pa osnovna sredstva po neodpisani vrednosti. Kazalnik ima tukaj naravo koeficienta in ne stopnje udeležbe, saj ne gre za razmerje med delom in celoto, temveč za razmerje med različnima, toda medsebojno primerljivima gospodarskima kategorijama. Za oblikovanje sodbe o tem kazalniku je treba upoštevati tudi dobo delovanja posameznega podjetja, kajti na začetku je ta kazalnik vedno manjši kot kasneje, že zaradi tega, ker imajo osnovna sredstva na začetku večjo neodpisano vrednost. Izračun kazalnika za posamezna podjetja po letih prikazujem v Tabeli 6.

Tabela 6: Koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev za posamezna podjetja v letih 2004 – 2005

Podjetje	ETA			PODRAVKA			BONDUELLE			LA DORIA		
Element / Leto	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04
1. Kapital (v 000 EUR)	13.515	7.769	57,5	244.997	250.437	102,2	285.404	310.409	108,8	96.338	98.454	102,2
2. Osnovna sredstva (v 000 EUR)	10.537	12.540	119,0	242.832	237.219	97,7	358.557	363.755	101,4	98.258	97.284	99,0
<b>3. Kapitalska pokritost osnovnih sredstev</b> (3. = 1./2.)	<b>1,28</b>	<b>0,62</b>	<b>48,4</b>	<b>1,01</b>	<b>1,06</b>	<b>104,9</b>	<b>0,80</b>	<b>0,85</b>	<b>106,2</b>	<b>0,98</b>	<b>1,01</b>	<b>103,0</b>

Vir: Letna poročila družb za leti 2004 in 2005. Lastna izvedba.

Pri podjetju Podravka je kapitalska pokritost osnovnih sredstev tako leta 2004 kot tudi leto kasneje večja od 1, kar pomeni, da lastniki s kapitalom financirajo več kot samo osnovna sredstva. Nasprotno velja za podjetje Bonduelle, kjer je kazalnik manjši od 1 in kjer lastniki s svojim kapitalom ne financirajo celotnih osnovnih sredstev podjetja. Podjetje La Doria pa je v proučevanem obdobju lastniško financiralo vsa svoja osnovna sredstva. Pri podjetju Eta se je kazalnik leta 2005 zmanjšal za več kot polovico, kar je posledica zmanjšanja kapitala na račun negativnega poslovanja podjetja. Podjetje v letu 2005 torej z lastniškim kapitalom ne financira vseh osnovnih sredstev.

### 5.3.2 Koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev

Kazalnik nam prikazuje dolgoročno financiranje dolgoročnih sredstev, in sicer nam kaže razmerje med dolgoročnimi viri in dolgoročnimi sredstvi. Če je kazalnik večji od 1, pomeni, da so z dolgoročnimi viri financirana tudi kratkoročna sredstva. Če pa je kazalnik manjši od 1, pomeni, da so dolgoročna sredstva delno financirana tudi s kratkoročnimi viri. V Tabeli 7 prikazujem izračun kazalnika za posamezna podjetja po letih.

Tabela 7: Koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev za posamezna podjetja v letih 2004 – 2005

Podjetje	ETA			PODRAVKA			BONDUELLE			LA DORIA		
Element / Leto	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04
1. Kapital + dolgoročni dolgovi (v 000 EUR)	15.962	9.947	62,3	335.788	322.226	96,0	285.404	310.409	108,8	171.042	193.650	113,2
2. Dolgoročna sredstva (v 000 EUR)	10.564	12.561	118,9	246.952	243.153	98,5	174.391	271.014	155,4	109.238	101.783	93,2
<b>3. Dolgoročna pokritost dolgoročnih sredstev (3. = 1./2.)</b>	<b>1,51</b>	<b>0,79</b>	<b>52,3</b>	<b>1,36</b>	<b>1,33</b>	<b>97,7</b>	<b>1,64</b>	<b>1,15</b>	<b>70,1</b>	<b>1,57</b>	<b>1,90</b>	<b>121,0</b>

Vir: Letna poročila družb za leti 2004 in 2005. Lastna izvedba.

Vsa obravnavana podjetja so imela tako v letu 2004 kot tudi leto kasneje vrednost kazalnika večjo od 1. To pomeni, da so bila vsa dolgoročna sredstva ter del kratkoročnih sredstev podjetij financirana s trajnimi oziroma dolgoročnimi viri, kar kaže na njihovo finančno stabilnost. Izjema je podjetje Eta, ki ima v letu 2005 kazalnik manjši od 1, kar pomeni, da je poleg kratkoročnih sredstev tudi del dolgoročnih sredstev podjetja financiran z dolgovi. Nizka vrednost kazalnika je posledica znižanja celotnega kapitala podjetja na račun negativnega poslovanja podjetja v obravnavanem letu. Na ta način podjetje tvega plačilno nesposobnost zaradi zapadlosti dolgov pred unovčenjem sredstev.

### 5.3.3 Koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti (pospešeni koeficient)

Pospešeni koeficient nam kaže *razmerje med vsoto likvidnih sredstev in kratkoročnih terjatev ter kratkoročnimi obveznostmi*. Pove nam, koliko kratkoročnih obveznosti je podjetje sposobno pokrivati z likvidnimi sredstvi in kratkoročnimi terjatvami. Ker so roki zapadlosti obveznosti in terjatev običajno različni, nam kazalnik ne da pravega odgovora na to, ali je podjetje v vsakem trenutku tudi plačilno sposobno. Izračun kazalnika za izbrana podjetja po letih prikazujem v Tabeli 8 na strani 32.

Tabela 8: Koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti za posamezna podjetja v letih 2004 – 2005

Podjetje Element / Leto	ETA			PODRAVKA			BONDUELLE			LA DORIA		
	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04
1. Likvidna sredstva + kratkoročne terjatve (v 000 EUR)	2.779	3.030	109,0	123.864	140.336	113,3	333.823	390.982	117,1	79.541	94.824	119,2
2. Kratkoročne obveznosti (v 000 EUR)	11.115	12.123	109,1	113.699	130.453	114,7	503.267	460.356	91,5	173.052	150.872	87,2
<b>3. Pospešeni koeficient (3. = 1./2.)</b>	<b>0,25</b>	<b>0,25</b>	<b>100,0</b>	<b>1,09</b>	<b>1,08</b>	<b>99,0</b>	<b>0,66</b>	<b>0,85</b>	<b>128,7</b>	<b>0,46</b>	<b>0,63</b>	<b>136,9</b>

Vir: Letna poročila družb za leti 2004 in 2005. Lastna izvedba.

Koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti je najvišji pri podjetju Podravka, in sicer je v obeh letih večji od 1. To kaže na dober likvidnostni položaj družbe. Nekoliko manjši je kazalnik pri podjetju Bonduelle in La Doria, vendar se pri obeh podjetjih v letu 2005 poveča, kar kaže na izboljšanje likvidnostnega položaja družb. V obeh obravnavanih letih pa je kazalnik najnižji v podjetju Eta, iz česar lahko razberemo, da je plačilna sposobnost družbe Eta najslabša med primerjanimi podjetji.

#### 5.3.4 Koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti (kratkoročni koeficient)

Kratkoročni koeficient nam kaže *razmerje med kratkoročnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi podjetja*. Gre za morda najbolj znano merilo finančne moči na določen dan, ki izraža plačilno sposobnost podjetja. Pri uporabi kazalnika moramo biti previdni, saj ne moremo preprosto trditi, da se je povečala plačilna sposobnost podjetja, če se je povečala vrednost kazalnika. Eden izmed razlogov za to je na primer dejstvo, da so v števcu kazalnika upoštevana celotna kratkoročna sredstva podjetja, ne glede na njihovo obliko, pri tem pa je razumljivo, da bo podjetje z denarnimi sredstvi lažje poravnalo svoje obveznosti kot pa na primer z zalogami. Splošna pravila stroke najpogosteje navajajo, da naj bi bila izračunana vrednost kazalnika večja od 2, saj bi v tem primeru podjetje imelo zanesljivi denarni rok. Vendar pa najbolj izkušeni analitiki opozarjajo, da zelo visoka vrednost kazalnika lahko pomeni neučinkovito uporabljen kapital podjetja, prevelike zaloge glede na tekoče potrebe ali pa neustrezno politiko kreditiranja kupcev. Višino kazalnika naj bi podjetje zato obdržalo na čim nižji ravni glede na še sprejemljivo stopnjo tveganja (Ban, Tekavčič, 2001, str. 78). Izračun kazalnika za izbrana podjetja po letih prikazujem v Tabeli 9 na strani 33.

Tabela 9: Koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti za posamezna podjetja v letih 2004 – 2005

Podjetje	ETA			PODRAVKA			BONDUELLE			LA DORIA		
Element / Leto	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04
1. Kratkoročna sredstva (v 000 EUR)	27.077	22.157	81,8	198.027	219.564	110,9	605.022	686.430	113,5	234.856	242.830	103,4
2. Kratkoročne obveznosti (v 000 EUR)	11.115	12.123	109,1	113.699	130.453	114,7	503.267	460.356	91,5	173.052	150.872	87,2
<b>3. Kratkoročni koeficient (3. = 1./2.)</b>	<b>2,44</b>	<b>1,83</b>	<b>75,0</b>	<b>1,74</b>	<b>1,68</b>	<b>96,6</b>	<b>1,20</b>	<b>1,49</b>	<b>124,2</b>	<b>1,36</b>	<b>1,61</b>	<b>118,4</b>

Vir: Letna poročila družb za leti 2004 in 2005. Lastna izvedba.

Vrednost tega kazalnika je pri vseh podjetjih v obravnavanem obdobju pod zaželeno mejo (2), razen pri podjetju Eta, kjer znaša koeficient leta 2004 kar 2,44, kar pomeni, da lahko z unovčenimi kratkoročnimi sredstvi pokrije kratkoročne obveznosti več kot 2-krat. V letu 2005 se je kazalnik zmanjšal za 25 % glede na leto prej, kar je posledica zmanjšanja kratkoročnih sredstev podjetja na račun zmanjšanja zalog, zaradi spremembe računovodske politike glede vrednotenja zalog. Vrednost kazalnika pri ostalih podjetjih je nekoliko nižja, vendar glede na še sprejemljivo stopnjo tveganja dokaj ugodna.

## 5.4 KAZALNIKI OBRAČANJA

Pri kazalnikih obračanja primerjamo dinamično opredeljene gospodarske kategorije s statično opredeljenimi gospodarskimi kategorijami. Izhajamo delno iz postavk v bilanci stanja (povprečna vrednost) in delno iz postavk v izkazu poslovnega izida. Kazalniki nam prikazujejo, koliko prihodkov ustvari podjetje z določenimi sredstvi oziroma kolikokrat se ta sredstva v podjetju spremenijo v denar. Analiza teh kazalnikov lahko pokaže, da ima podjetje v primerjavi s konkurenti za doseganje podobnih prihodkov veliko več ali manj sredstev. Kot vemo, sredstva v proizvodnem procesu preoblikujejo svojo pojavno obliko od začetne denarne oblike preko vseh ostalih oblik proizvodnega procesa ponovno v denarno obliko. Obračanje torej kaže na ravnanje s sredstvi podjetja, in sicer večja vrednost kazalnika pomeni hitrejše obračanje sredstev podjetja. Obračanje sredstev vpliva na uspešnost poslovanja, kajti čim hitrejše je, tem manj sredstev potrebuje podjetje za doseg določenega zneska prihodkov. Vendar je hitrost obračanja posameznih kategorij različna, zato je primerjava smiselna le med sorodnimi podjetji v isti panogi. Različne vrste sredstev se obračajo različno hitro, zato je pogosta analiza obračanja po posameznih skupinah sredstev.

### 5.4.1 Koeficient obračanja obratnih sredstev

Koeficient obračanja obratnih sredstev nam kaže *razmerje med letnimi odhodki poslovanja in povprečnim stanjem obratnih sredstev*. V števcu ulomka so zajeti vsi odhodki poslovanja brez stroškov amortizacije, kajti le ta se nanaša kvečjemu na osnovna sredstva in ne na

obratna sredstva. V imenovalcu imamo povprečje stanj obratnih sredstev (gibljiva sredstva brez kratkoročnih finančnih naložb), ki sem jih izračunala tako, da sem stanje na začetku in na koncu poslovnega leta delila z dve. Za koeficient velja, da večji kot je, bolje je, kar pomeni, da se obratna sredstva obrnejo večkrat letno. Izračun koeficienta po posameznih letih je za vsa obravnavana podjetja prikazan v Tabeli 10.

Tabela 10: Koeficient obračanja obratnih sredstev za posamezna podjetja v letih 2004 in 2005

Podjetje	ETA			PODRAVKA			BONDUELLE			LA DORIA		
Element / Leto	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04
1. Odhodki poslovanja brez amortizacije (v 000 EUR)	18.476	26.670	144,3	390.241	424.345	108,7	1.292.458	1.336.813	103,4	383.599	363.080	94,7
2. Povprečna obratna sredstva (v 000 EUR)	16.429	13.052	79,4	198.445	208.796	105,2	370.350	386.333	104,3	209.583	238.843	114,0
<b>3. Koeficient obračanja obratnih sredstev (3. = 1./2.)</b>	<b>1,12</b>	<b>2,04</b>	<b>182,1</b>	<b>1,97</b>	<b>2,03</b>	<b>103,0</b>	<b>3,49</b>	<b>3,46</b>	<b>99,1</b>	<b>1,83</b>	<b>1,52</b>	<b>83,1</b>
<b>4. Trajanje obrata v dnevih (4. = 365 / 3.)</b>	<b>325</b>	<b>179</b>	<b>55,1</b>	<b>186</b>	<b>180</b>	<b>96,8</b>	<b>105</b>	<b>105</b>	<b>100,0</b>	<b>199</b>	<b>240</b>	<b>120,6</b>

Vir: Letna poročila družb za leti 2004 in 2005. Lastna izvedba.

Koeficient obračanja obratnih sredstev je v obeh obravnavanih letih najboljši pri podjetju Bonduelle in nam pove, da se sredstva obrnejo več kot trikrat na leto oziroma se v povprečju obrnejo na vsakih 105 dni. To pomeni, da družba Bonduelle potrebuje manj vezanih sredstev in s tem manj dragega financiranja. Pri podjetju Podravka znaša koeficient v letih 2004 in 2005 v povprečju 2, kar pomeni, da se sredstva v obravnavanih letih v povprečju obrnejo na 183 dni. Malo slabši je koeficient obračanja obratnih sredstev pri podjetju La Doria, kjer se obratna sredstva v obeh obravnavanih letih obrnejo manj kot dvakrat. Najslabšo vrednost koeficienta beleži podjetje Eta, in sicer le ta znaša leta 2004 1,12, kar pomeni, da se obratna sredstva podjetja obrnejo le enkrat na leto oziroma na vsakih 325 dni. Koeficient se leto kasneje poveča kar za 82,14 % in znaša 2,04, kar je predvsem posledica zmanjšanja obratnih sredstev na račun občutnega zmanjšanja zalog v letu 2005. To pomeni, da se sredstva v podjetju Eta obrnejo več kot dvakrat na leto. Podjetje je tako po vrednosti koeficienta konkurenčno ostalim primerjanim evropskim podjetjem, razen podjetju Bonduelle, pri katerem pa na ta rezultat v precejšnji meri vpliva drugačna sestava proizvodnih programov (sveža – kuhana zelenjava).

#### 5.4.2 Koeficient obračanja terjatev do kupcev

Kazalnik nam kaže *razmerje med letnimi poslovnimi prihodki in povprečnim stanjem terjatev do kupcev*. Kazalnik nam pove, kolikokrat na leto se obrnejo terjatve iz poslovanja v denar. Višji kot je kazalnik, bolje je za podjetje, kajti to pomeni, da podjetje hitreje terjatve spremeni v denar. Mogoče je izračunati tudi *dneve vezave terjatev*, ki nam pove, koliko časa



je denar v povprečju vezan pri kupcih. Kazalnik je primerljiv le med podjetji iste panoge. Izračun koeficienta po posameznih letih je za vsa obravnavana podjetja prikazan v Tabeli 11.

Tabela 11: Koeficient obračanja terjatev do kupcev za posamezna podjetja v letih 2004 in 2005

Podjetje	ETA			PODRAVKA			BONDUELLE			LA DORIA		
Element / Leto	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04
1. Poslovni prihodki (v 000 EUR)	19.760	20.215	102,3	439.580	465.048	105,8	1.409.979	1.455.658	103,2	390.152	397.037	101,8
2. Povprečne terjatve do kupcev (v 000 EUR)	3.040	2.982	98,1	101.699	119.293	117,3	190.806	207.024	108,5	56.970	65.616	115,2
<b>3. Koeficient obračanja terjatev do kupcev (3. = 1./2.)</b>	<b>6,50</b>	<b>6,78</b>	<b>104,3</b>	<b>4,32</b>	<b>3,90</b>	<b>90,3</b>	<b>7,39</b>	<b>7,03</b>	<b>95,1</b>	<b>6,85</b>	<b>6,05</b>	<b>88,3</b>
<b>4. Trajanje obrata v dnevih (4. = 365 / 3.)</b>	<b>56</b>	<b>54</b>	<b>96,4</b>	<b>84</b>	<b>94</b>	<b>111,9</b>	<b>49</b>	<b>52</b>	<b>106,1</b>	<b>53</b>	<b>60</b>	<b>113,2</b>

Vir: Letna poročila družb za leti 2004 in 2005. Lastna izvedba.

Najboljši koeficient obračanja terjatev do kupcev v obeh obravnavanih letih beleži francosko podjetje Bonduelle. Koeficient je tako leta 2004 kot tudi leto kasneje večji od 7, kar pomeni, da se terjatve obrnejo več kot sedemkrat na leto. Dnevi vezave terjatev v povprečju znašajo 50, kar pomeni, da se terjatve obrnejo na vsakih 50 dni v letu. Pri podjetju La Doria je ta koeficient nekoliko nižji, in sicer znaša v obeh obravnavanih letih več kot 6. Terjatve se v povprečju obrnejo na vsakih 56 dni v letu. Najnižji koeficient dosega v obravnavanem obdobju hrvaško podjetje Podravka. Terjatve do kupcev se obrnejo v denar na vsakih 84 dni v letu 2004 oziroma 94 dni leto kasneje. Po koeficientu obračanja terjatev je podjetje Eta povsem konkurenčno obravnavanim evropskim podjetjem, njene terjatve pa se obrnejo v denar več kot 6,5 krat na leto oziroma na vsake 55 dni. Podjetje ima postavljen za večino svojih kupcev rok plačila 75 dni, vendar ima z vsemi večjimi kupci dogovorjen popust za predčasna plačila, kar ti večinoma izkoriščajo.

## 5.5 KAZALNIKI GOSPODARNOSTI

Kazalniki gospodarnosti so kazalniki poslovne uspešnosti<sup>9</sup> podjetja. Uspešnost nam izkazujejo s primerjanjem doseženih prihodkov glede na odhodke v določenem poslovnem letu. Pravimo, da podjetje posluje gospodarno (ekonomično), ko so prihodki večji od

<sup>9</sup> Pomembno je razlikovati med učinkovitostjo in uspešnostjo. Biti učinkovit pomeni delati stvari prav. Biti uspešen pa pomeni delati prave stvari. Učinkovitost je notranja značilnost delovanja, da se zahtevana naloga izpolni v določenem času. Merimo jo z ugotavljanjem, kolikšni vložki so potrebni, da pridemo do učinkov. Uspešnost pa je zunanja značilnost delovanja, ki jo merimo z ugotavljanjem, kaj dosežemo z učinki glede na vložke. Povsem mogoče je, da je neko podjetje učinkovito in hkrati neuspešno ter obratno. Na primer, podjetje lahko ustvarja svoje proizvode tehnično-tehnološko povsem smotrno in je zaradi tega učinkovito, a je hkrati neuspešno, če na trgu za svoje proizvode ne dosega primernih prodajnih cen. Na drugi strani pa je lahko podjetje neučinkovito pri ustvarjanju poslovnih učinkov, toda zaradi monopolnega položaja na trgu dosega visoke prodajne cene, ki močno presegajo stroške, in je zaradi tega uspešen. O gospodarnosti torej lahko govorimo takrat, ko je podjetje tehnološko učinkovito ali pa gospodarsko uspešno (Turk et al., 2003, str. 668).

odhodkov. Takrat je količnik med prihodki in odhodki večji od 1. Potrebne podatke za izračun teh kazalnikov najdemo v izkazu poslovnega izida podjetja. Prihodki in odhodki se lahko nanašajo na celotno poslovanje podjetja, lahko pa ločeno na poslovni, finančni in izredni del poslovanja podjetja.

### 5.5.1 Koeficient celotne gospodarnosti

Koeficient celotne gospodarnosti nam kaže *razmerje med celotnimi prihodki in celotnimi odhodki podjetja*. »Koeficient najbolj zbirno kaže na intenzivnost odmika prihodkov od odhodkov, upoštevajoče vse vplive nanj. Ker je razlika med prihodki in odhodki poslovni izid v obdobju, kaže tudi na gospodarsko intenzivnost dobička in izgube« (Turk et al., 2003, str. 669). Če je koeficient večji od 1, je podjetje kot celota poslovalo gospodarno. Če je koeficient manjši od 1, je podjetje poslovalo negospodarno. Izračun kazalnika po posameznih letih proučevanega obdobja za vsa obravnavana podjetja prikazujem v Tabeli 12.

Tabela 12: Koeficient celotne gospodarnosti za posamezna podjetja v letih 2004 in 2005

Podjetje Element / Leto	ETA			PODRAVKA			BONDUELLE			LA DORIA		
	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04
1. Prihodki (v 000 EUR)	20.221	20.289	100,3	441.779	466.355	105,6	1.429.188	1.468.777	102,8	408.203	403.343	98,8
2. Odhodki (v 000 EUR)	20.679	29.470	142,5	429.453	456.663	106,3	1.365.154	1.407.122	103,1	398.701	387.508	97,2
<b>3. Koeficient celotne gospodarnosti</b> (3. = 1./2.)	<b>0,98</b>	<b>0,69</b>	<b>70,4</b>	<b>1,03</b>	<b>1,02</b>	<b>99,0</b>	<b>1,05</b>	<b>1,04</b>	<b>99,0</b>	<b>1,02</b>	<b>1,04</b>	<b>102,0</b>

Vir: Letna poročila družb za leti 2004 in 2005. Lastna izvedba.

Vrednost kazalnika je bila v opazovanih letih pri vseh obravnavanih podjetjih razen podjetja Eta večja od 1, kar pomeni, da so podjetja poslovala gospodarno. Pri podjetju Eta je koeficient celotne gospodarnosti v letu 2004 nekoliko manjši od 1 ter nam pove, da je podjetje poslovalo malo pod mejo gospodarnosti. Leta 2005 je ta koeficient manjši za slabih 30 %, kar je predvsem posledica izrazitega povečanja stroškov prodanih proizvodov zaradi spremembe računovodske politike glede vrednotenja zalog polizdelkov in gotovih proizvodov. Podjetje je tako v letu 2005 poslovalo negospodarno, saj s svojimi prihodki ni v celot pokrilo odhodkov.

### 5.5.2 Koeficient gospodarnosti poslovanja

Koeficient gospodarnosti poslovanja kaže *razmerje med poslovnimi prihodki in poslovnimi odhodki*. Pri izračunu tega kazalnika upoštevamo le prihodke in odhodke, ki so povezani s poslovanjem podjetja. Kazalnik nam kaže intenzivnost odmikanja poslovnih prihodkov od odhodkov, in sicer večje je to odmikanje, boljša je gospodarnost podjetja. Izračun kazalnika

po posameznih letih proučevanega obdobja za vsa obravnavana podjetja prikazujem v Tabeli 13.

Tabela 13: Koeficient gospodarnosti poslovanja za posamezna podjetja v letih 2004 in 2005

Element / Leto	ETA			PODRAVKA			BONDUELLE			LA DORIA		
	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04
1. Poslovni prihodki (v 000 EUR)	20.195	20.269	100,4	441.779	466.355	105,6	1.409.979	1.455.658	103,2	407.373	397.037	97,5
2. Poslovni odhodki (v 000 EUR)	20.087	29.015	144,4	423.042	454.548	107,4	1.336.566	1.385.623	103,7	393.089	380.711	96,9
<b>3. Koeficient gospodarnosti poslovanja</b> (3. = 1./2.)	<b>1,01</b>	<b>0,70</b>	<b>69,3</b>	<b>1,04</b>	<b>1,03</b>	<b>99,0</b>	<b>1,05</b>	<b>1,05</b>	<b>100,0</b>	<b>1,04</b>	<b>1,04</b>	<b>100,0</b>

Vir: Letna poročila družb za leti 2004 in 2005. Lastna izvedba.

Vrednost kazalnika gospodarnosti poslovanja je bila v opazovanih letih pri vseh obravnavanih podjetjih skoraj identična vrednostim kazalnika celotne gospodarnosti, kar pomeni, da glavnino vseh prihodkov in odhodkov podjetij predstavljajo poslovni prihodki oziroma odhodki ter da je delež finančnih in izrednih prihodkov oziroma odhodkov minimalen. Vrednost kazalnika je bila v opazovanih letih pri vseh tujih podjetjih večja od 1, kar pomeni, da so podjetja s prodajo svojih izdelkov zaslužila dovolj, da so lahko pokrila vse svoje stroške, ki so pri tem nastali. Vrednost kazalnika podjetja Eta je leta 2004 malo nad mejo gospodarnosti poslovanja podjetja, kar pomeni, da s poslovnimi prihodki ravno pokriva poslovne odhodke. Leta 2005 je družba Eta poslovala negospodarno. Koeficient je glede na leto prej manjši za 30 %, zaradi istih razlogov, kot sem jih navedla že pri izračunu kazalnika celotne gospodarnosti.

### 5.5.3 Stopnja materialne stroškovnosti poslovnih prihodkov

Kazalnik nam kaže *razmerje med letnimi stroški materiala ter prihodki iz poslovanja*. Kazalnik nas opozarja na pomembnost stroškov neposrednega in splošnega materiala, ki pa je tesno povezan z izbrano tehnologijo. Vrednost kazalnika za posamezno podjetje po letih prikazujem v Tabeli 14 na strani 38.

Tabela 14: Stopnja materialne stroškovnosti poslovnih prihodkov za obravnavana podjetja v letih 2004 in 2005

Podjetje Element / Leto	ETA			PODRAVKA			BONDUELLE			LA DORIA		
	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04
1. Stroški materiala (v 000 EUR)	11.059	11.175	101,0	201.618	213.994	106,1	1.044.169	1.064.996	102,0	282.774	264.629	93,6
2. Poslovni prihodki (v 000 EUR)	20.195	20.269	100,4	441.779	466.355	105,6	1.409.979	1.455.658	103,2	407.373	397.037	97,5
<b>3. Stopnja materialne stroškovnosti prihodkov od poslovanja (3. = 1./2.)</b>	<b>0,55</b>	<b>0,55</b>	<b>100,0</b>	<b>0,46</b>	<b>0,46</b>	<b>100,0</b>	<b>0,74</b>	<b>0,73</b>	<b>98,6</b>	<b>0,69</b>	<b>0,67</b>	<b>97,1</b>

Vir: Letna poročila družb za leti 2004 in 2005. Lastna izvedba.

Stopnja materialne stroškovnosti prihodkov iz poslovanja kaže pri vseh obravnavanih podjetjih visok delež stroškov materiala v prihodkih. V obeh letih je ta delež največji pri podjetju Bonduelle in znaša več kot 70 %. Sledi mu italijansko podjetje La Doria, kjer ta delež znaša malo manj kot 70 %. Najmanjši delež beleži podjetje Podravka (manj kot 50 %). Domače podjetje Eta v obeh letih beleži 55 % delež materialnih stroškov v celotnih prihodkih podjetja. Kazalnik opozarja na pomembnost stroškov materiala v strukturi prihodkov in s tem na potrebo po nenehnem spremljanju in obvladovanju stroškov.

#### 5.5.4 Stopnja celotne čiste dobičkovnosti prihodkov

Kazalnik nam kaže *razmerje med celotnim čistim dobičkom (izgubo) podjetja in vsemi njegovimi prihodki*. Kazalnik nam torej pove, koliko enot čistega dobička oziroma izgube je bilo ustvarjene na sto denarnih enot doseženih prihodkov podjetja. Vrednost kazalnika za posamezno podjetje po letih prikazujem v Tabeli 15.

Tabela 15: Stopnja celotne čiste dobičkovnosti prihodkov za obravnavana podjetja v letih 2004 in 2005

Podjetje Element / Leto	ETA			PODRAVKA			BONDUELLE			LA DORIA		
	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04
1. Čisti dobiček / izguba (v 000 EUR)	-457	-9.181	2.007,0	9.875	8.463	85,7	38.284	33.122	86,5	4.976	10.979	220,6
2. Prihodki (v 000 EUR)	20.221	20.289	100,3	441.779	466.355	105,6	1.429.188	1.468.777	102,8	408.203	403.343	98,8
<b>3. Stopnja celotne čiste dobičkonosnosti prihodkov (3. = 1./2. * 100)</b>	<b>-2,26</b>	<b>-45,25</b>	<b>2.002,2</b>	<b>2,24</b>	<b>1,81</b>	<b>80,8</b>	<b>2,68</b>	<b>2,26</b>	<b>84,3</b>	<b>1,22</b>	<b>2,72</b>	<b>223,0</b>

Vir: Letna poročila družb za leti 2004 in 2005. Lastna izvedba.

Stopnja celotne čiste dobičkonosnosti prihodkov je v obravnavanih letih pri vseh tujih podjetjih pozitivna, saj podjetja poslujejo z dobičkom, pri domačem podjetju Eta pa je stopnja zaradi izgube negativna. V letu 2005 se negativna stopnja družbe Eta občutno poveča, kar je posledica realizirane izgube v višini 9.181.404 EUR. Slaba polovica negativnega poslovnega izida gre na račun tekočega poslovanja v letu 2005, drugo pa predstavljajo posledice sprememb računovodskih usmeritev družbe zaradi zaostrenih tržnih razmer in približevanja mednarodnim standardom računovodskega poročanja, saj je bilo to zadnje leto uporabe slovenskih računovodskih standardov. Najboljšo povprečno stopnjo celotne čiste dobičkonosnosti prihodkov v obravnavanem obdobju beleži podjetje Bonduelle (2,47), sledi mu hrvaško podjetje Podravka (2,03) ter italijansko podjetje La Doria (1,97).

## 5.6 KAZALNIKI DONOSNOSTI (DOBIČKONOSNOSTI)

Kazalniki donosnosti<sup>10</sup> nam prikazujejo uspešnost poslovanja podjetja. Če so nam kazalniki gospodarnosti odgovorili na vprašanje, kaj je bilo doseženo z določenim vložkom, ki se pojavlja v števcu, pa nam kazalniki donosnosti pojasnjujejo, kaj je bilo doseženo z določenim vložkom, ki se pojavlja v imenovalcu kazalnika (Turk et al., 2003, str. 672). Za kazalnike donosnosti je torej značilno, da imajo v števcu izid in v imenovalcu vložek, ki je lahko opredeljen s stališča lastnikov, podjetja ali glede na delnice. Ti kazalniki so od vseh najbolj uporabni za lastnike podjetij in nadzornike, kajti z njimi pridobijo vpogled v poslovanje podjetij kot celote, hkrati pa lahko predstavljajo tudi izhodišče za izdelavo načrtov.

### 5.6.1 Koeficient čiste donosnosti (dobičkonosnosti) sredstev<sup>11</sup>

Koeficient nam kaže *razmerje med vsoto letnega čistega dobička (izgube) in danih obresti ter povprečnimi letnimi sredstvi*. V števcu imamo tako opravka z dinamično opredeljenima kategorijama (ki ju izmerimo za leto dni), v imenovalcu pa s statično opredeljeno kategorijo, ki jo moramo v primerjavi s števcem izmeriti s povprečnim stanjem (Turk et al., 2003, str. 673). Kazalnik kaže, kako uspešno je poslovodstvo pri upravljanju sredstev in nam pove, koliko dobička podjetje zasluži z obstoječimi sredstvi. Z vidika podjetja kot celote je izračunavanje tega kazalnika ustrežnejše kot izračunavanje kazalnika čiste donosnosti kapitala, saj odraža uspešnost poslovodstva pri upravljanju z vsemi sredstvi podjetja in ne le s kapitalom (Tekavčič, 1995, str. 72). Podjetje posluje uspešneje, če je vrednost tega kazalnika čim večja, saj je takrat pri poslovanju prisotno manjše tveganje. Vrednost koeficienta za posamezno podjetje po letih prikazujem v Tabeli 16 na strani 40.

---

<sup>10</sup> Donosnost oziroma rentabilnost (angl. »rate of return«) je lastnost nečesa, da prinaša donos in se izraža z mero donosnosti. Donos pa je v denarni enoti izražen uspeh določene pridobitvene dejavnosti v opazovanem obdobju, v katero so vložena določena sredstva.

<sup>11</sup> Angl.: »Return on assets (ROA)«

Tabela 16: Koeficient čiste donosnosti sredstev za obravnavana podjetja v letih 2004 in 2005

Podjetje Element / Leto	ETA			PODRAVKA			BONDUELLE			LA DORIA		
	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04
1. Čisti dobiček + dane obresti (v 000 EUR)	134	-8.726	-6.506,4	16.287	10.578	64,9	66.872	54.621	81,7	10.494	17.776	169,4
2. Povprečna sredstva (v 000 EUR)	27.077	24.617	90,9	450.950	453.848	100,6	960.467	1.022.051	106,4	287.561	344.353	119,7
<b>3. Koeficient čiste donosnosti sredstev</b> (3. = 1./2. * 100)	<b>0,50</b>	<b>-35,45</b>	<b>-7.090,0</b>	<b>3,61</b>	<b>2,33</b>	<b>64,5</b>	<b>6,96</b>	<b>5,34</b>	<b>76,7</b>	<b>3,65</b>	<b>5,16</b>	<b>141,4</b>

Vir: Letna poročila družb za leti 2004 in 2005. Lastna izvedba.

Poslovodstvo francoskega podjetja Bonduelle najuspešneje upravljala s svojimi sredstvi, saj dosega tako leta 2004 kot tudi leto kasneje najvišjo vrednost čiste donosnosti sredstev med vsemi opazovanimi podjetji. Drugo najvišjo vrednost koeficienta beleži italijansko podjetje La Doria. Povprečna vrednost kazalnika znaša 4,41 %. Pri družbi Podravka znaša povprečni koeficient čiste donosnosti sredstev v obravnavanih letih 2,97 %. Najnižjo vrednost kazalnika dosega domače podjetje Eta, ki zaostaja za povprečnimi vrednostmi ostalih primerjanih podjetji. Zaradi negativnega poslovnega izida podjetja je vrednost leta 2005 celo negativna.

### 5.6.2 Koeficient čiste donosnosti (dobičkonosnosti) kapitala<sup>12</sup>

Koeficient čiste donosnosti (dobičkonosnosti) kapitala je s stališča lastnikov najpomembnejši in eden najpogosteje uporabljenih kazalnikov. Pojasnjuje nam, kako uspešno upravlja poslovodstvo s premoženjem lastnikov, kajti lastniki za svojo udeležbo v financiranju podjetja zahtevajo določen donos, ki je prilagojen tveganju. Če poslovodstvo ne more zagotoviti zahtevanega donosa, potem ne uresničuje cilja lastnikov. Koeficient predstavlja, kakšen odstotek čistega dobička pripada lastnikom glede na njihov delež lastništva. Kaže nam *razmerje med čistim letnim dobičkom (izgubo) in povprečnim kapitalom*. Večji kot je kazalnik, uspešnejše naj bi bilo poslovanje družbe. V Tabeli 17 na strani 41 prikazujem izračun koeficienta čiste donosnosti kapitala za obravnavana podjetja po letih.

<sup>12</sup> Angl.: »Return on equity (ROE)«

Tabela 17: Koeficient čiste donosnosti kapitala za obravnavana podjetja v letih 2004 in 2005

Podjetje Element / Leto	ETA			PODRAVKA			BONDUELLE			LA DORIA		
	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04	2004	2005	I05/04
1. Čisti dobiček (v 000 EUR)	-457	-9.181	2.007,0	9.875	8.463	85,7	38.284	33.122	86,5	4.976	10.979	220,6
2. Povprečni kapital (v 000 EUR)	13.833	10.642	76,9	238.853	252.735	105,8	263.697	290.678	110,2	88.239	97.442	110,4
<b>3. Koeficient čiste donosnosti kapitala</b> (3. = 1./2. * 100)	<b>-3,31</b>	<b>-86,28</b>	<b>2.606,6</b>	<b>4,13</b>	<b>3,35</b>	<b>81,1</b>	<b>14,52</b>	<b>11,39</b>	<b>78,4</b>	<b>5,64</b>	<b>11,27</b>	<b>199,8</b>

Vir: Letna poročila družb za leti 2004 in 2005. Lastna izvedba.

Čista dobičkonosnost kapitala je pri opazovanih družbah zelo različna. Najvišjo vrednost kazalnika dosega v opazovanih letih družba Bonduelle, sledi ji italijansko podjetje La Doria, ki v letu 2005 beleži za 5,63 odstotnih točk višjo vrednost kazalnika glede na leto prej. Podjetje Podravka dosega s 3,74 % nekoliko nižjo povprečno vrednost kazalnika v primerjavi z ostalima tujima družbama. Družba Eta dosega v obeh obravnavanih letih negativno (najnižjo) vrednost kazalnika, kar je posledica negativnega poslovnega izida družbe.

## 6 SKLEP

Analiza poslovanja s pomočjo računovodskih izkazov je eno najpomembnejših orodij napovedovanja uspešnosti podjetja. Sama sem v diplomskem delu želela s pomočjo primerjalne analize računovodskih kazalnikov družbe Eta ter treh izbranih evropskih konkurentov prikazati, kako uspešno je poslovanje slovenske družbe v primerjavi s poslovanjem priznanih in uveljavljenih evropskih podjetij, ki imajo podoben proizvodno-prodajni program. Pri interpretaciji rezultatov sem upoštevala dejstvo, da rezultati analize niso v celoti in neposredno primerljivi, zaradi različne velikosti in obsega poslovanja družb, njihove organiziranosti in prodajnega spleta ter zaradi uporabe različnih računovodskih usmeritev. Kljub omenjenim omejitvam pa so izsledki analize lahko osnova za pregled konkurenčnega stanja in stopnje poslovne uspešnosti družbe Eta.

Na podlagi izračunanih računovodskih kazalnikov sem ugotovila, da poslovanje družbe Eta v obravnavanih letih zaostaja za poslovanjem evropskih podjetij, še posebej v letu 2005. Družba v obeh letih beleži najnižjo donosnost sredstev kot tudi donosnost kapitala. Leta 2005 je vrednost celo negativna, kar je posledica negativnega poslovnega izida družbe. Slaba polovica negativnega poslovnega izida gre na račun tekočega poslovanja družbe v omenjenem letu, drugo pa predstavljajo posledice sprememb računovodskih usmeritev družbe zaradi zaostrenih tržnih razmer in približevanja mednarodnim standardom računovodskega poročanja (sprememba računovodskih usmeritev glede vrednotenja zalog polizdelkov in gotovih izdelkov: namesto metode polne lastne cene vrednotenje po spremenljivih proizvodjalnih stroških v ožjem pomenu: prenos večjega dela vrednosti zalog v odhodke), saj je bilo to zadnje leto uporabe slovenskih računovodskih standardov. Tudi z vidika gospodarnosti je

družba Eta tako v obravnavanih letih zaostajala za izbranimi evropskimi družbami. Koeficient celotne gospodarnosti je v obeh letih manjši od 1, kar pomeni, da je družba poslovala negospodarno, ter da s svojimi prihodki ni v celoti pokrila svojih odhodkov. To je, poleg prej navedenih razlogov, v veliki meri tudi posledica procesa prestrukturiranja družbe, ki je v tem času preoblikovala glavnino svojega proizvodnega programa (sprememba oblike in gramatur kozarcev ter grafičnega oblikovanja: Natureta) in uvedla program z večjo dodano vrednostjo – pečena zelenjava.

Sredstva družbe Eta so, podobno kot pri ostalih primerjanih evropskih družbah, v večini financirana s tujimi viri oziroma dolgovi, kar pomeni, da je družba z vidika upnikov precej tvegana. Za večino drugih evropskih družb pa to pomeni, da jim relativno cenejše financiranje sredstev z dolžniškimi viri omogoča večjo dobičkonosnost. Pri vseh obravnavanih podjetjih, z izjemo podjetja Podravke, predstavljajo gibljiva sredstva (predvsem zaloge in terjatve) več kot polovico celotnih sredstev podjetja. Pri podjetju Eta je ta delež leta 2005 precej manjši, kar je posledica občutnega zmanjšanja vrednosti zalog.

V obravnavanih letih so podjetja financirala celotna dolgoročna sredstva ter del kratkoročnih sredstev s trajnimi, dolgoročnimi viri, kar kaže na finančno stabilnost podjetij. Izjema je družba Eta, ki je imela v letu 2005 poleg kratkoročnih sredstev z dolgovi financiran tudi del dolgoročnih sredstev. To je posledica negativnega poslovanja družbe v omenjenem letu, za podjetje pa pomeni nevarnost plačilne nesposobnosti zaradi zapadlosti dolgov pred unovčenjem sredstev. Koeficient pospešene pokritosti sredstev nam pove, da je plačilna sposobnost družbe Eta v obravnavanih letih najslabša med primerjanimi družbami. Družba Eta pa je povsem konkurenčna obravnavanim evropskim družbam z vidika koeficienta obračanja terjatev do kupcev, kar pa je v precejšnji meri posledica predčasnih plačil največjega kupca družbe.

Posledica slabše storilnosti družbe Eta v primerjavi z evropskimi podjetji je vsekakor tudi posledica dosedanjega delovanja družbe predvsem na majhnem domačem trgu (notranjem trgu), ki je ob poznani blagovni znamki pogojeval potrebo velike diverzificiranosti proizvodnje. Kljub slabšemu poslovanju pa je družba v letu 2005 dosegla nekaj uspešnih premikov, ki bodo družbi ob korenitejših posegih v najmanj uspešne segmente delovanja omogočili izhod iz dokaj težkega gospodarskega položaja. Z investicijami v zadnjih letih je bila posodobljena tudi večina ključne tehnološke opreme na lokaciji v Kamniku in osvojena proizvodnja pečene zelenjave ter pakiranja v plastične banjice. Razvita in pripravljena je bila vrsta novih izdelkov, začelo pa se je tudi z aktivnostmi za stroškovno pocenitev izdelkov. Družba bi tako vsekakor lahko v prihodnjih nekaj letih dosegla evropsko povprečje.



## LITERATURA

1. Bajuk Jože, Kostrevc Denis, Podbevšek Gorazd: Kodeks vladanja podjetjem v Evropi – Izkušnje za Slovenijo. Ljubljana : Združenje Manager, 2003. 154 str.
2. Ban Sandra, Tekavčič Metka: Primerjalno analiziranje slovenskih podjetij z različnimi ekonomskimi kazalci in kazalniki. Zbornik 7. strokovnega posvetovanja o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož : Zveza ekonomistov Slovenije, 2001, str. 66-81.
3. Čarman Poberaj Simona: Oblikovanje informacij za potrebe nadzornih svetov slovenskih podjetij. Magistrsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2002. 95 str.
4. Duhovnik Metka: Uspešnost in učinkovitost poslovanja podjetja na podlagi ekonomskih in finančnih kazalnikov. Doktorska disertacija. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2002. 251 str.
5. Helfert A. E.: Techniques of Finacial Analysis. 7th edition. Boston : Business one Irwin, 1991. 506 str.
6. Kavčič Slavka: Podrobnejša analiza osnutkov SRS 20 – računovodsko predračunavanje in računovodski predračuni, SRS 23 – računovodsko obračunavanje in računovodski obračuni in SRS 29 – računovodsko proučevanje (računovodsko analiziranje). Zbornik referatov 4. letne konference preizkušenih računovodij. Ljubljana : Slovenski inštitut za revizijo, 2001, str. 5 – 35.
7. Koletnik Franc: Analiziranje računovodskih izkazov (bilanc). Maribor : Ekonomsko – poslovna fakulteta, 1997. 343 str.
8. Kuhar Aleš: Ocena stanja v slovenski živilsko predelovalni industriji v letu 2005. Ljubljana : Gospodarska zbornica Slovenije, 2006. 64 str.
9. Pučko Danijel: Analiza in načrtovanje poslovanja. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1998. 196 str.
10. Pučko Danijel: Analiza in načrtovanje poslovanja, Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2005. 329 str.
11. Rejc Adrijana: Sodobni pogledi na merjenje in presojanje uspešnosti poslovanja podjetja. Magistrsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1999. 124 str.

12. Rees Bill: Financial Analysis. Second edition. London : Prentice Hall International, 1995. 390 str.
13. Rozman Rudi: Strokovno posvetovanje o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Zbornik referatov. Portorož : Zveza ekonomistov Slovenije, Sekcija za poslovne analize, 2005. 175 str.
14. Slovenski računovodski standardi 2005. Ljubljana : Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2007. 320 str.
15. Tekavčič Metka: Nekateri vidiki analize uspešnosti poslovanja. Zbornik 1. strokovnega posvetovanja o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož : Zveza ekonomistov Slovenije, 1995, str. 66-75.
16. Turk Ivan et al.: Finančno računovodstvo. Ljubljana : Slovenski inštitut za revizijo, 2004. 814 str.
17. Turk Ivan et al.: Poslovodno računovodstvo. Ljubljana : Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2003. 856 str.
18. Tyran R. Michael: Handbook of Business and Financial Ratios. New York : Woodhead – Faulkner, 1992. 254 str.
19. Žabot Igor: Sodobni vidiki kontrolinga s poudarkom na uravnoteženem sistemu kazalnikov. Magistrsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2001. 118 str.

## **VIRI**

1. Angleško-slovenski / slovensko-angleški poslovni slovar. Ljubljana : DZS, 1995. 371 str.
2. Finančno poročilo družbe Bonduelle, S.A. za leto 2003/2004. Villeneuve d'Ascq Cedex : Bonduelle, 2004. 60 str.
3. Finančno poročilo družbe Bonduelle, S.A. za leto 2004/2005. Villeneuve d'Ascq Cedex : Bonduelle, 2005. 72 str.
4. Internetna stran družbe Bonduelle, S.A., [URL: <http://www.bonduelle.com/>], september 2007
5. Internetna stran družne Eta, živilska industrija, d.d., [URL: <http://www.eta-kamnik.si/>], november 2007

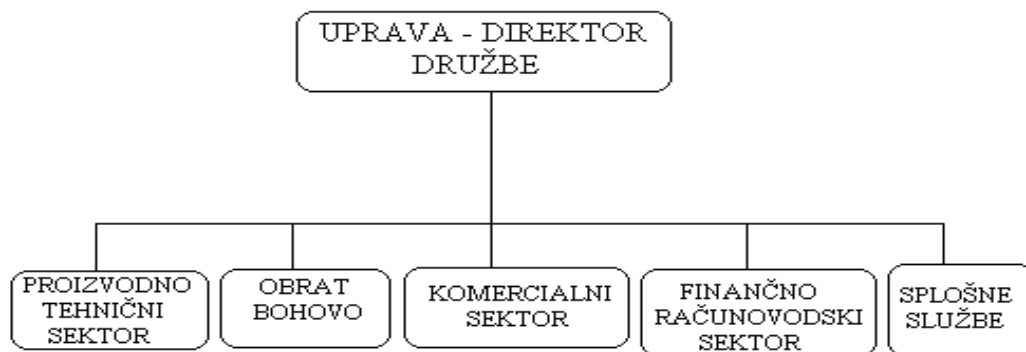
6. Internetna stran družbe La Doria, S.p.A., [URL: <http://www.ladoria.it/>], november 2007
7. Internetna stran družbe Podravka, d.d., [URL: <http://www.podravka.hr/>], september 2007
8. Letno poročilo družbe Bonduelle, S.A. za leto 2003/2004. Villeneuve d'Ascq Cedex : Bonduelle, 2004. 68 str.
9. Letno poročilo družbe Bonduelle, S.A. za leto 2004/2005. Villeneuve d'Ascq Cedex : Bonduelle, 2005. 68 str.
10. Letno poročilo družbe Eta, živilska industrija, d.d. za leto 2004. Kamnik : Eta, 2005. 62 str.
11. Letno poročilo družbe Eta, živilska industrija, d.d. za leto 2005. Kamnik : Eta, 2006. 64 str.
12. Letno poročilo družbe Eta, živilska industrija, d.d. za leto 2006. Kamnik : Eta, 2007. 62 str.
13. Letno poročilo družbe La Doria, S.p.A. za leto 2004. Angri : La Doria, 2005. 189 str.
14. Letno poročilo družbe La Doria, S.p.A. za leto 2005. Angri : La Doria, 2006. 208 str.
15. Letno poročilo družbe Podravke, d.d. za leto 2004. Koprivnica : Podravka, 2005. 73 str.
16. Letno poročilo družbe Podravke, d.d. za leto 2005. Koprivnica : Podravka, 2006. 120 str.
17. Jesensko poročilo 2006. Ljubljana : UMAR, 2006. 97 str.
18. Slapničar Sergeja: Analiza računovodskih izkazov – gradivo za vaje pri finančnem računovodstvu. Ljubljana, 2006. 19 str.
19. Zapiski predavanj pri predmetu finančno računovodstvo 2004/2005.



## **PRILOGE**

- PRILOGA 1: Organizacijska shema družbe Eta v letu 2005
- PRILOGA 2: Lastniška struktura družbe Podravka na dan 22. september 2006
- PRILOGA 3: Struktura družbe Bonduelle na dan 30. junij 2005
- PRILOGA 4: Struktura delničarjev družbe Bonduelle na dan 30. junij 2005
- PRILOGA 5: Prihodek od prodaje družbe Bonduelle po vrstah proizvodov v poslovnem letu 2004/2005
- PRILOGA 6: Struktura družbe La Doria na dan 31. december 2005
- PRILOGA 7: Delež prodaje (po proizvodih) skupine La Doria v poslovnem letu 2005
- PRILOGA 8: Bilanca stanja družbe Eta na dan 31.12.2004 in 31.12.2005
- PRILOGA 9: Izkaz poslovnega izida družbe Eta v letu 2004 in 2005
- PRILOGA 10: Izkaz poslovnega izida družbe Podravka v letu 2004 in 2005
- PRILOGA 11: Bilanca stanja družbe Podravka na dan 31.12.2004 in 31.12.2005
- PRILOGA 12: Bilanca stanja družbe Bonduelle na dan 30.06.2003, 30.06.2004 in 30.06.2005
- PRILOGA 13: Izkaz poslovnega izida družbe Bonduelle v letu 2003, 2004 in 2005
- PRILOGA 14: Bilanca stanja družbe Podravka na dan 31.12.2004 in 31.12.2005
- PRILOGA 15: Izkaz poslovnega izida družbe La Doria v letu 2004 in 2005

**PRILOGA 1: Organizacijska shema družbe Eta v letu 2005**



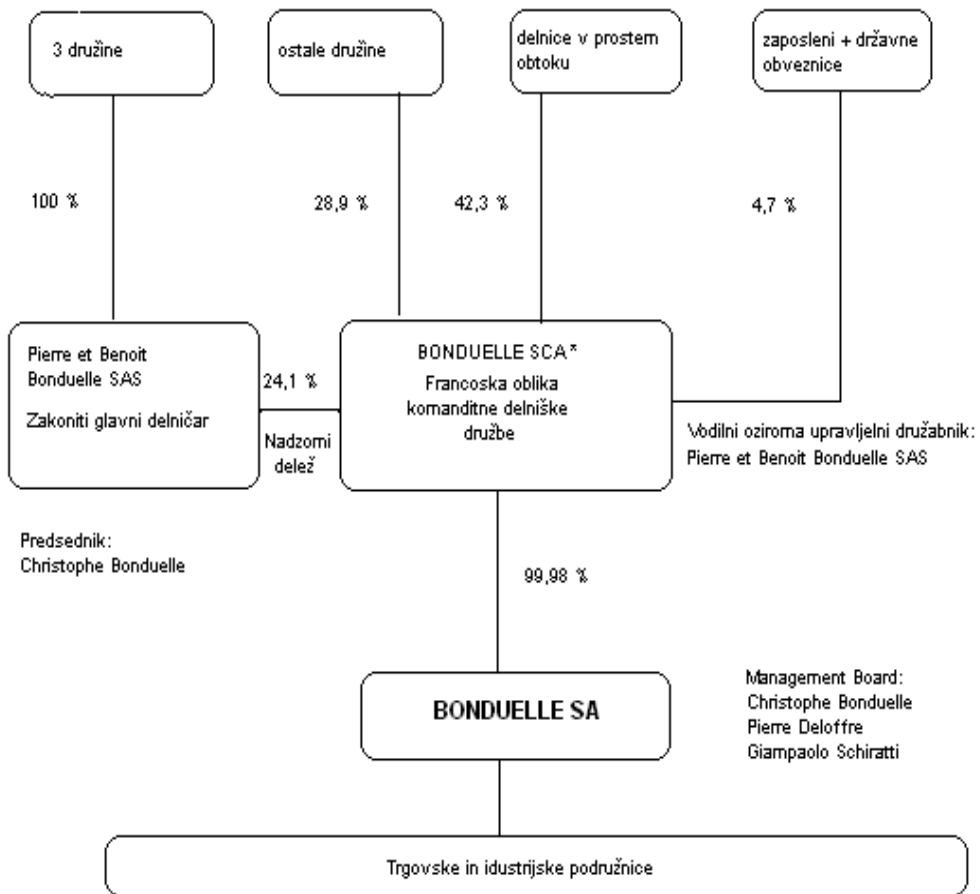
Vir: Letno poročilo družbe Eta za leto 2005

**PRILOGA 2:** Lastniška struktura družbe Podravka na dan 22. september 2006

	<b>% lastništva</b>
<b>Firma grupa d.d.</b>	10,64
<b>HFP/HZMO</b>	10,62
<b>HFP</b>	9,83
<b>Bank Austria Creditanstalt AG</b>	9,79
<b>Kapitalni fond d.d.</b>	5,94
<b>PBZ Croatia osiguranje d.d. OMF</b>	3,78
<b>AZ Ob. mirov. Fond</b>	3,59
<b>CN LTD.</b>	3,36
<b>Raiffeisen OMF</b>	3,12
<b>Trezorski račun</b>	0,68
<b>Ostali delničarji</b>	38,65
<b>SKUPAJ</b>	<b>100,00</b>

Vir: Internetna stran družbe Podravka, 2006.

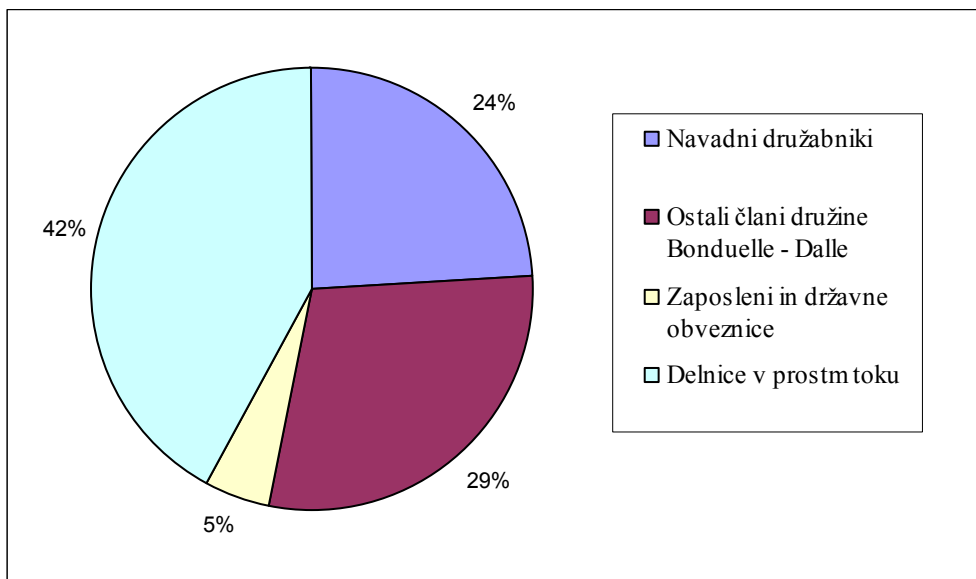
**PRILOGA 3: Struktura družbe Bonduelle na dan 30. junij 2005**



Vir: Letno poročilo družbe Bonduelle za leto 2004/2005, 2005, str. 4.

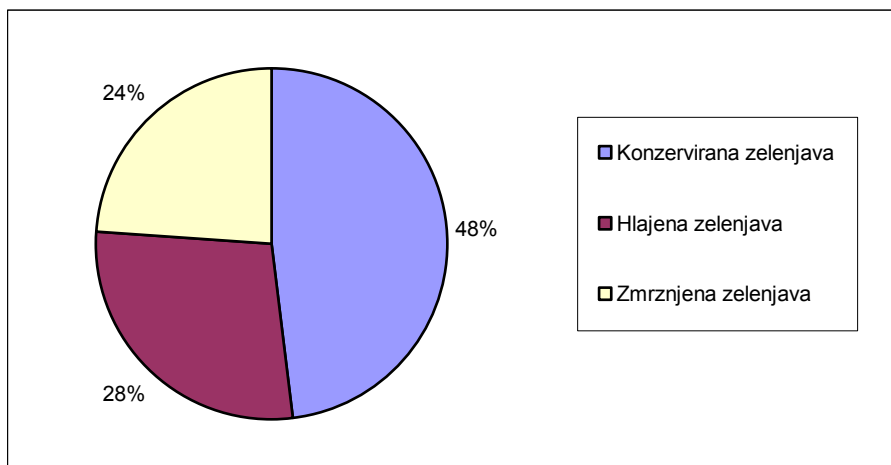


**PRILOGA 4:** Struktura delničarjev družbe Bonduelle na dan 30. junij 2005



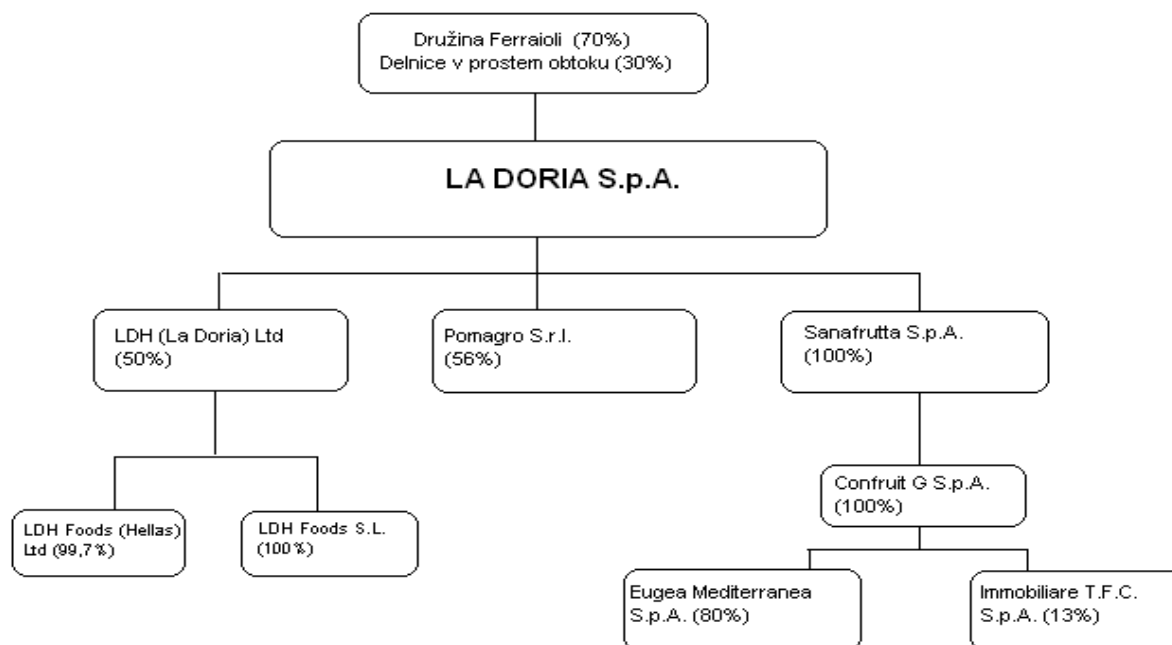
Vir: Letno poročilo družbe Bonduelle za leto 2004/2005, 2005, str. 10.

**PRILOGA 5:** Prihodek od prodaje družbe Bonduelle po vrstah proizvodov v poslovnem letu 2004/2005



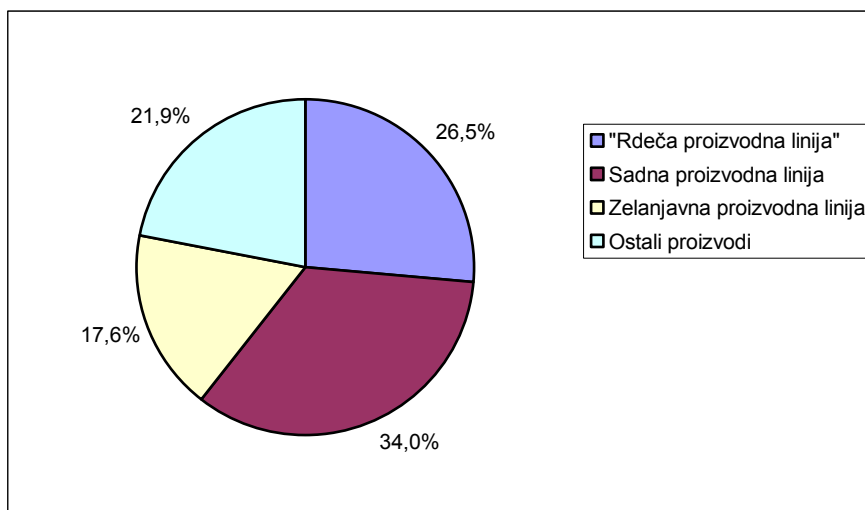
Vir: Letno poročilo družbe Bonduelle za leto 2004/2005, 2005, str.12.

**PRILOGA 6:** Struktura družbe La Doria na dan 31. december 2005



Vir: Letno poročilo družbe La Doria za poslovno leto 2005, 2006, str 7.

**PRILOGA 7:** Delež prodaje (po proizvodih) skupine La Doria v poslovnem letu 2005



Vir: Internetna stran družbe La Doria, 2007. Lastna izvedba.

**PRILOGA 8:** Bilanca stanja družbe Eta na dan 31.12.2004 in 31.12.2005

<i>(v 000 tolarjih)</i>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>SREDSTVA</b>		
<i>Stalna sredstva</i>		
<i>Neopredmetena dolgoročna sredstva</i>	16.402	322.476
<i>Opredmetena osnovna sredstva</i>	2.987.903	2.203.736
<i>Dolgoročne finančne naložbe</i>	5.039	6.332
	<b>3.009.344</b>	<b>2.532.544</b>
<i>Gibljava sredstva</i>		
<i>Zaloge</i>	1.572.789	3.291.686
<i>Poslovne terjatve</i>	725.135	665.738
<i>Dobroimetje pri bankah, čeki in gotovina</i>	861	561
	<b>2.298.785</b>	<b>3.957.985</b>
<i>Aktivne časovne razmejitve</i>	<b>234</b>	<b>876</b>
<b>SKUPAJ SREDSTVA</b>	<b>5.308.363</b>	<b>6.491.405</b>
<b>OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV</b>		
<b>KAPITAL</b>		
<i>Vpoklicani kapital</i>	1.673.130	1.673.130
<i>Kapitalske rezerve</i>	-	660.362
<i>Prevrednotovalni popravki kapitala</i>	-	906.618
<i>Posebni prevrednotovalni popravki kapitala</i>	821.332	-
<i>Nekrita izguba</i>	-633.225	-
	<b>1.861.237</b>	<b>3.240.110</b>
<b>FINANČNE IN POSLOVNE OBVEZNOSTI</b>		
<i>Dolgoročne finančne obveznosti</i>	521.770	586.615
<i>Dolgoročne poslovne obveznosti</i>	-	-
<i>Kratkoročne finančne obveznosti</i>	2.422.853	2.045.672
<i>Kratkoročne poslovne obveznosti</i>	481.414	619.008
	<b>3.426.037</b>	<b>3.251.295</b>
<i>Pasivne časovne razmejitve</i>	<b>21.089</b>	-
<b>SKUPAJ OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV</b>	<b>5.308.363</b>	<b>6.491.405</b>
<b>ZABILANČNA EVIDENCA</b>	2.933.893	2.257.341

Vir: Letno poročilo družbe Eta za leto 2005, 2006, str. 44.

**PRILOGA 9:** Izkaz poslovnega izida družbe Eta v letu 2004 in 2005

<i>(v 000 tolarjih)</i>	<i>2005</i>	<i>2004</i>
<i>Čisti prihodki iz prodaje</i>	<b>4.843.041</b>	<b>4.737.269</b>
<i>Stroški prodanih količin</i>	(5.671.095)	(3.795.036)
<i>Kosmati poslovni izid od prodaje</i>	<b>(828.054)</b>	<b>942.233</b>
<i>Stroški prodavanja</i>	(595.061)	(633.623)
<i>Stroški splošnih dejavnosti</i>	(686.909)	(369.436)
<i>Drugi poslovni prihodki</i>	14.280	86.457
<i>Poslovni izid iz poslovanja</i>	<b>(2.095.744)</b>	<b>25.631</b>
<i>Finančni prihodki iz deležev</i>	24	24
<i>Finančni prihodki iz dolgoročnih terjatev</i>	-	71
<i>Finančni prihodki iz kratkoročnih terjatev</i>	4.552	6.310
<i>Finančni odhodki za obresti in iz drugih obveznosti</i>	(109.037)	(141.309)
<i>Poslovni izid iz rednega delovanja</i>	<b>(2.200.205)</b>	<b>(109.273)</b>
<i>Poslovni izid zunaj rednega delovanja</i>	-	-
<i>Davek iz dobička</i>	-	-
<i>Drugi davki, ki niso izkazani v drugih postavkah</i>	-	-
<i>Čisti poslovni izid obračunskega obdobja</i>	<b>(2.200.205)</b>	<b>(109.273)</b>

Vir: Letno poročilo družbe Eta za leto 2005, 2006, str. 45.

**PRILOGA 10: Izkaz poslovnega izida družbe Podravka v letu 2004 in 2005**

KONSOLIDIRANI RAČUN DOBITI I GUBITKA ZA GODINU KOJA JE ZAVRŠILA 31. PROSINCA 2005.

(u tisućama kuna)	Bilješka	2005.	2004.
Prihodi od prodaje	5	3.441.378	3.294.949
Troškovi sadržani u prodanim proizvodima		(2.104.473)	(2.003.009)
Brutto dobit		1.336.905	1.291.940
Ostali gubici – netto	6	(621)	(4.667)
Opći i administrativni troškovi		(359.215)	(339.624)
Troškovi prodaje i distribucije		(099.371)	(012.327)
Ostali prihodi	7	9.674	16.402
Ostali rashodi	8	(1.002)	(11.358)
Dobit iz redovitog poslovanja		85.490	140.446
Troškovi financiranja – netto	11	(15.649)	(40.061)
Dobit prije poreza na dobit		69.841	92.385
Porez na dobit	12	(7.215)	(18.365)
Netto dobit		62.626	74.020
Zarada po dionici			
– osnovna	14	11,74 Kn	14,04 Kn
– razrijeđena	14	11,40 Kn	13,49 Kn

Vir: Letno poročilo družbe Podravka za leto 2005, 2006, str. 73.

**PRILOGA 11: Bilanca stanja družbe Podravka na dan 31.12.2004 in 31.12.2005**

KONSOLIDIRANA BILANCA NA DAN 31. PROSINCA 2005.

(u tisućama kuna)	Bilješka	2005.	2004.
<b>AKTIVA</b>			
Dugotrajna imovina			
Nekretnine, postrojenja i oprema	16	1.655.399	1.740.374
Nematerijalna imovina	17	91.237	122.450
Odgodena porezna imovina	27	11.098	1.234
Financijska imovina po fer vrijednosti u računu dobiti i gubitka	19	22.477	19.735
Potraživanja od Kupaca i ostala potraživanja	21	13.195	10.634
Ukupna dugotrajna imovina		1.793.406	1.894.427
Kratkotrajna imovina			
Zalihe	20	569.092	568.924
Potraživanja od Kupaca i ostala potraživanja	21	908.835	884.983
Netekuća imovina koja se drži radi prodaje	18	15.260	-
Novac i novčani ekvivalenti	22	126.234	65.206
Ukupna kratkotrajna imovina		1.619.421	1.519.113
Ukupna aktiva		3.412.827	3.413.540
<b>PASIVA</b>			
Dugoročne obveze			
Dugoročni dug	26	515.358	684.496
Rezerviranja	28	14.134	11.985
Ukupne dugoročne obveze		529.492	696.481
Kratkoročne obveze			
Obveze prema dobavljačima i ostale obveze	25	590.709	565.823
Kratkoročni krediti	26	317.640	271.808
Rezerviranja	28	53.827	-
Ukupne kratkoročne obveze		962.176	837.631
Ukupne obveze		1.491.668	1.534.112
Dionička glavnica			
Dionički kapital	23	1.635.796	1.627.060
Pričuve	24	125.514	109.182
Zadržana dobit		159.849	143.186
Ukupna dionička glavnica		1.921.159	1.879.428
Ukupna pasiva		3.412.827	3.413.540

Vir: Letno poročilo družbe Podravka za leto 2005, 2006, str. 74.



**PRILOGA 12:** Bilanca stanja družbe Bonduelle na dan 30.06.2003, 30.06.2004 in 30.06.2005

## Assets

(thousands of euros)	Notes	As at 30/06/03	As at 30/06/04	As at 30/06/05
Uncalled capital				
<b>FIXED AND OTHER NON-CURRENT ASSETS</b>		<b>307,544</b>	<b>364,299</b>	<b>366,254</b>
Intangible assets	2	25,852	29,527	32,273
Goodwill	3	51,817	74,354	67,371
Property, plant and equipment	4	224,752	254,676	264,111
Investments and other non-current assets	5	5,124	5,742	2,499
<b>CURRENT ASSETS</b>		<b>615,106</b>	<b>605,022</b>	<b>686,430</b>
Inventories	6	292,938	278,104	300,290
Trade receivables	7	192,187	189,424	224,623
Other receivables	8-12	88,016	83,548	98,257
Marketable securities	9	10,638	6,904	4,842
Cash and cash equivalents		31,326	47,043	58,418
<b>DEFERRED CHARGES AND ACCRUED INCOME</b>		<b>17,729</b>	<b>11,233</b>	<b>10,864</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b>940,379</b>	<b>980,554</b>	<b>1,063,548</b>

## Liabilities

(thousands of euros)	Notes	As at 30/06/03	As at 30/06/04	As at 30/06/05
<b>SHAREHOLDERS' EQUITY</b>		<b>248,527</b>	<b>278,866</b>	<b>302,490</b>
Share capital		56,000	56,000	56,000
Additional paid-in capital		22,545	22,545	22,545
Reserves		130,367	160,643	189,191
Translation adjustments		(308)	1,394	1,631
Profit for the year		39,923	38,284	33,122
<b>MINORITY INTERESTS</b>		<b>5,185</b>	<b>6,538</b>	<b>7,920</b>
<b>TOTAL SHAREHOLDER' EQUITY</b>	10	<b>253,711</b>	<b>285,404</b>	<b>310,409</b>
Provisions for risks and charges	11	34,654	21,710	17,265
<b>LIABILITIES</b>		<b>647,796</b>	<b>668,141</b>	<b>731,370</b>
Borrowings	13	237,189	272,171	324,697
Trade payables		244,130	239,011	240,600
Other payables	14	166,476	156,959	166,073
<b>DEFERRED CHARGES AND ACCRUED INCOME</b>	15	<b>4,218</b>	<b>5,298</b>	<b>4,504</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		<b>940,379</b>	<b>980,554</b>	<b>1,063,548</b>

Vir: Finančno poročilo družbe Bonduelle za leto 2004/2005, 2005, str. 14.

**PRILOGA 13: Izkaz poslovnega izida družbe Bonduelle v letu 2003, 2004 in 2005**

(thousands of euros)	Notes	As at 30/06/03	As at 30/06/04	As at 30/06/05
Sales	26-27	1,318,157	1,393,268	1,425,782
Other operating revenue and changes in inventories	19	66,446	16,710	29,876
<b>OPERATING REVENUE</b>		<b>1,384,603</b>	<b>1,409,979</b>	<b>1,455,658</b>
Raw materials and consumables	20	1,031,836	1,044,169	1,064,996
Payroll costs	21	201,721	219,354	236,488
Other operating expenses		3,176	2,192	2,764
Taxes other income tax		17,085	17,139	20,833
Depreciation, amortization and provisions	22	55,864	53,711	60,542
<b>OPERATING EXPENSE</b>		<b>1,309,683</b>	<b>1,336,566</b>	<b>1,385,623</b>
<b>OPERATING PROFIT</b>	26	<b>74,920</b>	<b>73,413</b>	<b>70,035</b>
Financial income		13,239	18,574	12,199
Financial expense		23,683	28,588	21,499
<b>NET FINANCIAL EXPENSE</b>	23	<b>(10,443)</b>	<b>(10,014)</b>	<b>(9,300)</b>
<b>PRE-TAX INCOME BEFORE ITEMS</b>		<b>64,477</b>	<b>63,399</b>	<b>60,735</b>
<b>EXTRAORDINARY PROFIT</b>	24	<b>764</b>	<b>635</b>	<b>920</b>
Corporate income tax	25	21,440	20,864	23,096
<b>NET INCOME OF FULLY CONSOLIDATED SUBSIDIARIES</b>		<b>43,801</b>	<b>43,170</b>	<b>38,559</b>
Group's equity in net income (losses) of participating interests		(8)	(41)	11
Allowances for amortization of goodwill		(4,024)	(5,403)	(6,210)
<b>NET INCOME BEFORE MINORITY INTERESTS</b>		<b>39,769</b>	<b>37,727</b>	<b>32,360</b>
Minority interests		(154)	(557)	(762)
Net income		39,923	38,284	33,122
<b>EARNINGS PER SHARE</b>		<b>5.01</b>	<b>4.80</b>	<b>4.14</b>

Vir: Finančno poročilo družbe Bonduelle za leto 2004/2005, 2005, str. 15.

**PRILOGA 14: Bilanca stanja družbe Podravka na dan 31.12.2004 in 31.12.2005**

<i>(in thousands of Euros)</i>	<b>AS AT 31.12.2005</b>	<b>AS AT 31.12.2004</b>	<b>Change</b>
<b>ASSETS</b>			
<b>NON-CURRENT ASSETS</b>			
Intangible assets	5,979	5,826	153
Property, plant and equipment	87,062	86,239	823
Goodwill	5,217	5,219	- 2
Investments in subsidiaries and associates	-	34	- 34
Other investments	47	48	- 1
Available-for-sale financial assets	-	6,777	- 6,777
Other non-current assets	2	94	- 92
Deferred tax assets	3,126	2,783	343
Non-current assets held for sale	350	2,218	- 1,868
<b>TOTAL NON-CURRENT ASSETS</b>	<b>101,783</b>	<b>109,238</b>	<b>-7,455</b>
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Inventories	137,310	144,377	- 7,067
Trade receivables	67,789	63,443	4,346
Other assets	10,696	10,930	- 234
Tax receivables	9,182	8,652	530
Available-for-sale financial assets	-	8	- 8
Cash and cash equivalents	17,853	7,446	10,407
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>	<b>242,830</b>	<b>234,856</b>	<b>7,974</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>344,613</b>	<b>344,094</b>	<b>519</b>

(in thousands of Euros)	AS AT 31.12.2005	AS AT 31.12.2004	Change
<b>LIABILITIES AND EQUITY</b>			
<b>EQUITY</b>			
Share capital	30,706	34,100	- 3,394
Reserves and retained earnings	47,008	49,678	- 2,670
Profit	7,245	1,450	5,795
Group Equity	84,959	85,228	- 269
Minority interest	13,586	11,110	2,476
<b>TOTAL EQUITY</b>	<b>98.545</b>	<b>96.338</b>	<b>2.207</b>
<b>NON-CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial payables	66,191	49,283	16,908
Other non-current liabilities	5,988	3,364	2,624
Employee termination benefit and pension provisions	6,774	6,444	330
Deferred income taxes	14,131	14,069	62
Provisions for risks and charges	2,112	1,544	568
<b>TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES</b>	<b>95.196</b>	<b>74.704</b>	<b>20.492</b>
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Financial payables	66,775	74,441	- 7,666
Trade payables	63,698	74,600	- 10,902
Taxes payables	3,046	3,292	- 246
Other current liabilities	17,353	20,719	- 3,366
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>	<b>150.872</b>	<b>173.052</b>	<b>- 22.180</b>
<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>	<b>344.613</b>	<b>344.094</b>	<b>519</b>

Vir: Letno poročilo družbe La Doria za leto 2005, 2006, str. 32.

**PRILOGA 15: Izkaz poslovnega izida družbe La Doria v letu 2004 in 2005**

<u>(in thousands of Euros)</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>	<u>Change</u>
Revenues	387,815	378,934	8,881
Other operating revenues	9,222	11,218	- 1,996
Change in inventories	- 7,620	17,221	- 24,841
Purchases of raw materials and goods	264,629	282,774	- 18,145
Services rendered	55,095	57,585	- 2,490
Personnel costs	33,444	34,235	- 791
Other operating charges	7,783	8,055	- 272
Amortisation, depreciation, write-downs and provisions	12,140	10,440	1,700
<b><u>OPERATING PROFIT</u></b>	<b><u>16,326</u></b>	<b><u>14,284</u></b>	<b><u>2,042</u></b>
Financial income	6,306	830	5,476
Financial charges	6,797	5,518	1,279
Write-down of financial assets	-	94	- 94
<b><u>PROFIT BEFORE INCOME TAXES ON OPERATING ACTIVITIES</u></b>	<b><u>15,835</u></b>	<b><u>9,502</u></b>	<b><u>6,333</u></b>
Income taxes	4,856	4,649	207
<b><u>PROFIT ON OPERATING ACTIVITIES</u></b>	<b><u>10,979</u></b>	<b><u>4,853</u></b>	<b><u>6,126</u></b>
Profit relating to activities discontinued or held for sale	-	123	- 123
<b><u>PROFIT FOR THE YEAR</u></b>	<b><u>10,979</u></b>	<b><u>4,976</u></b>	<b><u>6,003</u></b>
of which:			
Group	7,245	1,450	5,795
Minority interests	3,734	3,526	208
<b><u>Number of shares net of treasury shares</u></b>	<b><u>27,914,250</u></b>	<b><u>27,914,250</u></b>	
Group earnings per share relating to operating activities	0,26	0,05	
Group earnings per share	0,26	0,05	

Vir: Letno poročilo družbe La Doria za leto 2005, 2006, str. 34.