

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

MATEJA KAMBIČ

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**IZDELAVA IN OCENA INVESTICIJSKEGA PROGRAMA ZA
PODJETJE ISKRA KONDENZATORJI D.D.**

Ljubljana, september 2002

MATEJA KAMBIČ

IZJAVA

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

V Ljubljani, dne _____

Podpis _____

KAZALO

UVOD	1
1 SPLOŠNO O INVESTICIJAH	2
1.1 <i>INVESTICIJSKE ODLOČITVE</i>	4
1.2 <i>INVESTICIJSKI PROGRAM</i>	5
2 SLOVENSKA ELEKTROINDUSTRIJA	6
3 INVESTICIJSKI PROGRAM PODJETJA ISKRA KONDENZATORJI	9
3.1 <i>CILJI NALOŽBE</i>	9
3.2 <i>ANALIZA RAZVOJNIH MOŽNOSTI IN SPOSOBNOSTI INVESTITORJA</i>	10
3.3 <i>ANALIZA PRODAJNEGA IN NABAVNEGA TRGA</i>	14
3.3.1 <i>ANALIZA PRODAJNEGA TRGA</i>	14
3.3.2 <i>ANALIZA NABAVNEGA TRGA</i>	17
3.4 <i>ANALIZA ZAPOSLENIH</i>	19
3.5 <i>PREDSTAVITEV PROJEKTA</i>	19
3.5.1 <i>RAZISKAVA PRODAJNEGA TRGA</i>	19
3.6 <i>TEHNOLOŠKO TEHNIČNI ELEMENTI INVESTICIJE</i>	22
3.7 <i>VARSTVO OKOLJA IN VARSTVO PRI DELU</i>	26
3.7.1 <i>VARSTVO OKOLJA</i>	26
3.7.2 <i>VARNOST IN ZDRAVJE</i>	26
3.8 <i>FINANČNA ANALIZA NALOŽBE</i>	26
3.8.1 <i>NALOŽBA</i>	27
3.8.2 <i>VIRI FINANCIRANJA NALOŽBE</i>	27

3.8.3	INVESTICIJE V OSNOVNA SREDSTVA.....	28
3.8.4	INVESTICIJE V OBRATNA SREDSTVA.....	29
3.8.5	OBLIKOVANJE PRIHODKOV.....	31
3.8.6	OBLIKOVANJE ODHODKOV.....	31
3.8.7	DENARNI TOK NALOŽBE.....	33
3.9	<i>EKONOMSKO-FINANČNA OCENA PROJEKTA</i>	35
3.9.1	STATIČNE METODE.....	35
3.9.2	DINAMIČNE METODE.....	37
3.9.2.1	Doba vračanja.....	37
3.9.2.2	Diskontirana doba vračanja.....	38
3.9.2.3	Neto sedanja vrednost.....	39
3.9.2.4	Relativna neto sedanja vrednost.....	40
3.9.2.5	Interna stopnja donosnosti.....	41
3.9.2.6	Popravljen intern stopnja donosnosti.....	42
3.9.2.7	Indeks donosnosti.....	42
3.9.3	ZBIRNA OCENA.....	43
3.10	<i>ANALIZA TVEGANJA PROJEKTA IN ANALIZA OBČUTLJIVOSTI</i>	44
	SKLEP	45
	LITERATURA	47
	VIRI	48

UVOD

Investicije imajo velik pomen tako za posamezna podjetja kot za skladen razvoj vsakega narodnega gospodarstva. Ko so sprejete, določajo bodočo strukturo proizvodnje in dolgoročno skladnost ponudbe s povpraševanjem na globalni ravni. Obseg naložb, njihova razmestitev po gospodarskih sektorjih in učinkovitost so odločilni dejavniki gospodarskega razvoja.

Zaradi takšnega vpliva investicij je preudarno odločanje o izbiri investicijskih projektov izrednega pomena. Da bi bile odločitve pravilne in primerne, si poslovni subjekti pomagajo z investicijskimi programi. Le-ti pokažejo, kateri projekti so najbolj donosni in učinkoviti ter pomagajo izmed več med seboj izključujočih si projektov izbrati pravega. Izdelava in ocena investicijskega programa je tudi namen tega diplomskega dela.

Cilj diplomskega dela je dokazati upravičenost investicije v novo opremo za podjetje Iskra Kondenzatorji d.d. iz Semiča ter prikazati pomembnost investicij za razvoj podjetja in celotnega gospodarstva. Pri investiciji gre za nabavo dveh avtomatiziranih paletnih montažnih linij za proizvodnjo kondenzatorjev tipa KPB7325. Gre za razširitev proizvodnje, saj bo linija odpravila ozka grla, ki se pojavljajo na obstoječi liniji in omogočila večjo količino in kvaliteto proizvodov. S tem bo podjetje lahko zadovoljilo naraščajoče potrebe svojih kupcev po teh proizvodih.

V prvem delu naloge bom opredelila investicije, njihovo razvrstitev in razloge za investiranje. Opisala bom pomembnost investicijskih odločitev za podjetje in gospodarstvo ter predstavila investicijski program.

V drugem delu bom predstavila slovensko elektroindustrijo. To je panoga, v katero sodi tudi Iskra Kondenzatorji d.d.. Opisala bom dejavnosti, ki sodijo v to panogo, naštela nekaj pomembnejših podjetij z njihovimi proizvodi in podala nekaj poslovnih kazalcev za to vejo industrije.

Osrednji del diplomske naloge bo tretji del, to je izdelava investicijskega programa. Ta bo razdeljen na več poglavij. V prvem poglavju bom opredelila cilj naložbe in povzela projekt. V drugem poglavju bom analizirala razvojne možnosti in sposobnosti investitorja (podani bodo splošni podatki o investitorju in podatki o dosedanjem poslovanju). Tretje poglavje zajema analizo prodajnega in nabavnega trga, četrto pa analizo zaposlenih. Nato bodo sledila poglavja, ki se navezujejo na investicijo: Predstavitev projekta, Tehnično tehnološki elementi investicije, Varstvo okolja in varstvo pri delu ter najpomembnejši poglavji: Finančna analiza naložbe in Ekonomsko-finančna ocena investicijskega projekta.

Najpomembnejše pri finančni analizi je opredeliti denarni tok naložbe. Za to je potrebno določiti investicijske stroške, ki se jih deli na stroške osnovnih sredstev in stroške obratnih sredstev, potrebno je analizirati finančne vire in oblikovati prihodke in odhodke. Na osnovi teh izračunov bom na koncu poglavja prikazala denarni tok za celotno ekonomsko dobo investicije. Ta bo v sledečem poglavju služil kot osnova za ekonomsko finančno oceno investicijskega projekta. S pomočjo statičnih in dinamičnih metod bom ugotovila upravičenost investicijskih izdatkov in določila ali naj podjetje projekt sprejme ali zavrne. Analizirala pa bom tudi občutljivost projekta, saj deluje podjetje v pogojih negotovosti na trgu.

Na koncu diplomskega dela bom podala sklep, kjer bom strnila ugotovitve, do katerih sem prišla v diplomskem delu.

1 SPLOŠNO O INVESTICIJAH

Izraz investicije ali naložbe se v literaturi in tudi v poslovni praksi uporablja za različne pojme. Najpogosteje pomeni nakup tistih delovnih sredstev, za katere se obračunava amortizacija, kar pomeni, da gre za naložbe v tehničnem smislu, to so naložbe, ki izboljšujejo tehnično opremljenost dela oziroma opremljenost dela z osnovnimi sredstvi. Vsako povečanje osnovnih sredstev pa ima za posledico tudi povečanje drugih prvin poslovnega procesa (Turk, Kavčič, Kokotec-Novak, 1998, str. 308).

Tako se investicije z vidika podjetja navadno omejujejo le na investicije v osnovna sredstva, ki zraven zahtevajo tudi investicije v dodatna obratna sredstva, ki so nujno potrebna za uspešno angažiranje osnovnih sredstev v poslovnem procesu.

V literaturi zasledimo različne razvrstitve investicij, ki so posledica različnih kriterijev; ena od osnovnih delitev je na *gospodarske investicije* – investicije v osnovna sredstva in *negospodarske investicije* – investicije v infrastrukturo; naslednja delitev je na *bruto* in *neto* investicije. Glede na čas, v katerem se izvajajo, so investicije lahko *enkratne* (konvencionalne) ali pa se izvajajo v daljšem časovnem obdobju (*kompleksne*). Glede na potek so lahko: investicije v pripravi, investicije v teku ali pa zaključene investicije v obliki neopredmetenih, opredmetenih ali gibljivih sredstev.

Različni avtorji opredeljujejo investicije različno. Tako jih Senjur (1993, str. 30) opredeljuje po treh kriterijih:

- investicije kot povečanje kapitala. To so tako imenovane materialne naložbe.
- investicije kot vsak izdatek z namenom povečanja prihodnjega dohodka. Ta opredelitev omogoča, da med investicije poleg materialnih uvrstimo tudi nematerialne naložbe (po tej opredelitvi pomenijo tudi izdatki za raziskave in razvoj investicije).

- Po statistični opredelitvi pa so investicije tisti del družbenega proizvoda, ki ni potrošen.

Z vidika podjetja pa je najpomembnejša delitev naložb tista, ki opredeljuje razlog zaradi katerega se podjetja odločijo za investicijo. Ta delitev je prikazana v Tabeli 1.

Tabela 1: Vrste naložb

Vrste naložb	Značilnosti
Začetne naložbe	<ul style="list-style-type: none"> • ob ustanovitvi podjetja, so enkratne • tudi investicije ob ustanavljanju novega obrata v že delujočem podjetju • sodila so ekonomska merila ali kombinacija ekonomske blaginje in splošnega blaginjskega učinka
Naložbe za splošne izboljšave	<ul style="list-style-type: none"> • pripomorejo k boljšim delovnim, zdravstvenim in varnostnim razmeram ter k boljši ureditvi okolja podjetja • posredno vplivajo na uspešnost podjetja • o njih ni mogoče odločati zgolj na podlagi ekonomskih meril
Naložbe za nadomestitev	<ul style="list-style-type: none"> • stara in izrabljena delovna sredstva zamenjamo z istovrstnimi novimi • sem ne sodijo velika popravila (investicijsko vzdrževanje), ker pri tem ne nastane dolgoročna naložba, ki bi jo bilo potrebno amortizirati
Naložbe za izpopolnitev	<ul style="list-style-type: none"> • gre za zamenjavo, prenovo ali preureditev še neizrabljenih delovnih sredstev za nova • omogočajo zmanjšanje stroškov ali preprečujejo njihovo povečanje, do katerega bi prišlo, če bi naprej uporabljali stara delovna sredstva
Naložbe za razširitev	<ul style="list-style-type: none"> • gre za kupovanje dodatnih delovnih sredstev ali nadomeščanje delovnih sredstev z novimi • omogočajo povečanje obsega dotedanje dejavnosti in odpravljajo ozka grla
Naložbe za preusmeritev	<ul style="list-style-type: none"> • gre za kupovanje ali nadomeščanje delovnih sredstev z namenom proizvajati nove vrste izdelkov • sem sodijo tudi naložbe, ki izboljšujejo kakovost proizvodov in s tem pripomorejo k višjim prodajnim cenam

Vir: Turk, Kavčič, Kokotec-Novak, 1998, str. 311–312.

Tehnične naložbe za splošne izboljšave in nadomestitve ustvarjajo ali ohranjajo zadovoljive okoliščine za nadaljnje poslovanje in navadno ne povečujejo poslovnega izida, tiste za izpopolnitev, razširitev in preusmeritev pa poslovni izid povečujejo (Turk, Kavčič, Kokotec-Novak, 1998, str. 312).

1.1 INVESTICIJSKE ODLOČITVE

Odločitve o naložbah sodijo med najpomembnejše poslovne odločitve, saj pomenijo večje denarne izdatke s ciljem imeti v prihodnosti dalj časa koristi. Investirati pomeni za daljše obdobje vezati znatna denarna sredstva, ki jih investitor po navadi nima v izobilju, zato je pretehtanost odločitve za ali proti naložbi toliko pomembnejša.

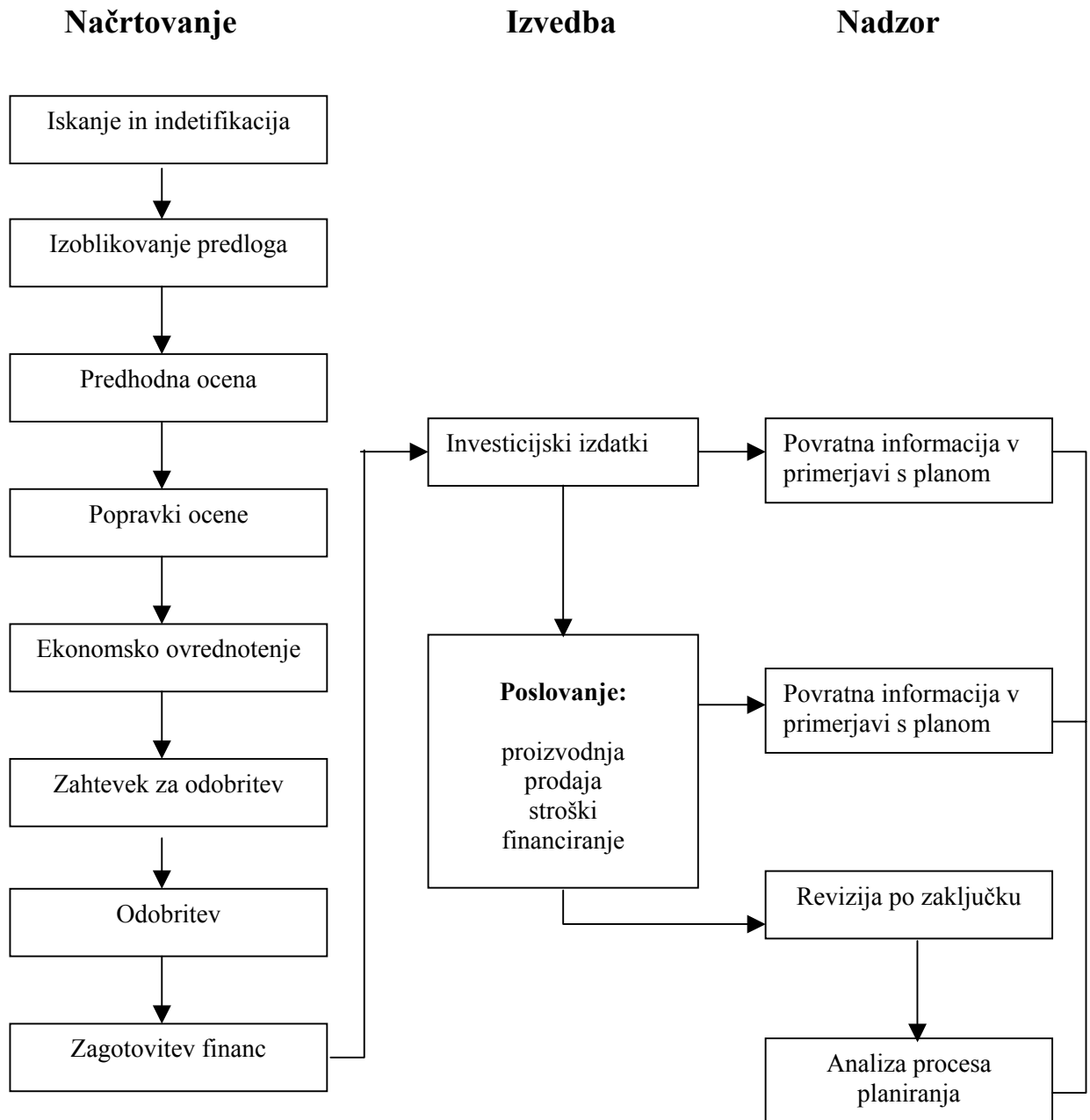
Če investicije opredelimo kot povečanje kapitala, potem je pomen investicij večvrsten (Senjur, 1993, str. 43):

- a) Investicije ustvarjajo proizvodne zmogljivosti in s tem vplivajo na sposobnost za proizvodnjo;
- b) Obseg investicij in tehnološki napredek sta tesno povezana. Dosežke tehničnega napredka lahko v popolnosti koristi tisto gospodarstvo, ki investira. Investicijske dobrine so medij prenosa inovacij v gospodarstvo.
- c) Od velikosti investicij je odvisna stopnja splošne mobilizacije resursov v nerazvitem gospodarstvu. Investicije povečujejo število delovnih mest in možnost mobilizacije delovne sile, ki bi sicer ostala neizkoriščena.

Dolgoročne naložbe običajno zahtevajo velike finančne izdatke, njihovi rezultati pa se raztezajo na neko dolgoročno prihodnje obdobje. Tako lahko ustrezne dolgoročne naložbe zagotavljajo dolgoročno stabilno in uspešno poslovanje podjetja, medtem ko neustrezne dolgoročne naložbe lahko kaj hitro pripeljejo do njegovega propada in izgube vsega ali večine premoženja lastnikov, vloženega v podjetje. Zaradi te svoje značilnosti so odločitve o dolgoročnih naložbah, to je investicijske odločitve, ene izmed najpomembnejših poslovnih odločitev (Mramor, 1998, poglavje 7, str. 1).

Zaradi pomembnosti investicij tako z globalnega vidika gospodarstva kot tudi doseganja cilja poslovanja posameznega podjetja, je za podjetje zelo pomemben postopek investicijskega odločanja in sprejemanja investicij. Postopek je razdeljen na več faz, ki so prikazane na Sliki 1. Bistvo tega prikaza je, da naj bi se v podjetju sredstva, pridobljena v fazi izvedbe, ponovno uporabila za fazi planiranja in nadzora.

Slika 1: Postopek investicijskega odločanja



Vir: Levy, Sarnat, 1994, str. 29.

1.2 INVESTICIJSKI PROGRAM

Investicijski program je orodje za ocenjevanje uspešnosti investicij in služi podjetjem tako za ugotavljanje uspešnosti in smotrnosti načrtovanih investicij kot za to, da prepričajo potencialne sofinancerje, da pristopijo k investiciji.

Pri odločitvah v zvezi z vlaganji finančnih sredstev sta pomembni predvsem dve vprašanji. Gre za vprašanje smotrnosti investiranja in za vprašanje tveganosti investicije. Smotrnost investiranja ocenjujemo z izdelavo investicijskega programa. V njem ugotavljamo, ali je neka nameravana investicija sploh možna in ali bo dovolj uspešna (Pučko, 1998, str. 130).

Investicijski program je sestavljen iz treh delov:

- Prvi del obsega predstavitev investitorja. Predstavljene so njegove tržne, tehnološko-tehnične, lokacijske, kadrovske, organizacijske in finančne možnosti in pričakovanja.
- V drugem delu je predstavljen investicijski projekt: terminski plan poteka investicije, organizacijska shema investicije in finančna analiza kot osrednja točka tega dela.
- V tretjem, zaključnem delu, je izdelana ocena upravičenosti izbrane investicije.

Investicijski program tako omogoča uspešno izbiro med različnimi možnimi investicijami. S prikazi predvidenega poslovanja v življenjski dobi posamezne investicije se da ugotoviti donosnost različnih investicij. Na podlagi tega lahko potem investitor realizira naložbo, ki se je izkazala za najbolj učinkovito.

Vsak investitor, ki gre v realno naložbo, se prej ali slej sooči s potrebo po izdelavi investicijskega programa. Investitor rabi investicijski program, da uredi in sistematizira podatke in informacije, ki so potrebni za izvedbo projekta; rabi ga za to, da vsaj nekoliko zmanjša tveganje, ki je sicer nujno povezano z investicijskim podvigom; projekt rabi da sam zase oceni ali se mu splača iti v investicijski podvig; investicijski projekt je potreben, da z njim prepriča bodoče sofinancerje bodisi vlagalce trajnega kapitala bodisi kreditodajalce, da se jim v ta projekt splača naložiti svoj kapital (Lužnik Pregl, Križaj Bonač, 1991, str. 5).

V praksi veljata predvsem dva načina priprave investicijskih programov, odvisno od zahtevnosti in višine predračunske vrednosti investicije. Ločimo večje in manjše naložbene projekte. Vendar meja, ki loči večje projekte od manjših, ni jasno določena, odvisna je predvsem od velikosti podjetja, ki se odloča za naložbo.

2 SLOVENSKA ELEKTROINDUSTRIJA¹

Elektroindustrija Slovenije je panoga z dolgo industrijsko tradicijo na področju razvoja in proizvodnje električnih komponent, električnih strojev in naprav kot tudi elektronskih komponent, naprav in sistemov. Obvladovanje sodobnih tehnologij in razvoja izdelkov kot tudi zahtevnih svetovnih standardov so omogočili uspešne nastope na evropskih in svetovnih trgih, kar je bilo posebej pomembno v obdobju po izgubi jugovzhodnih in vzhodnih trgov.

¹ Povzeto iz: http://www.gzs.si/si_nov/zdruzenja/z25/default.html, 24.07.2002.

Pregled ponudbe

Dejavnost elektroindustrije sestavljajo proizvodni programi:

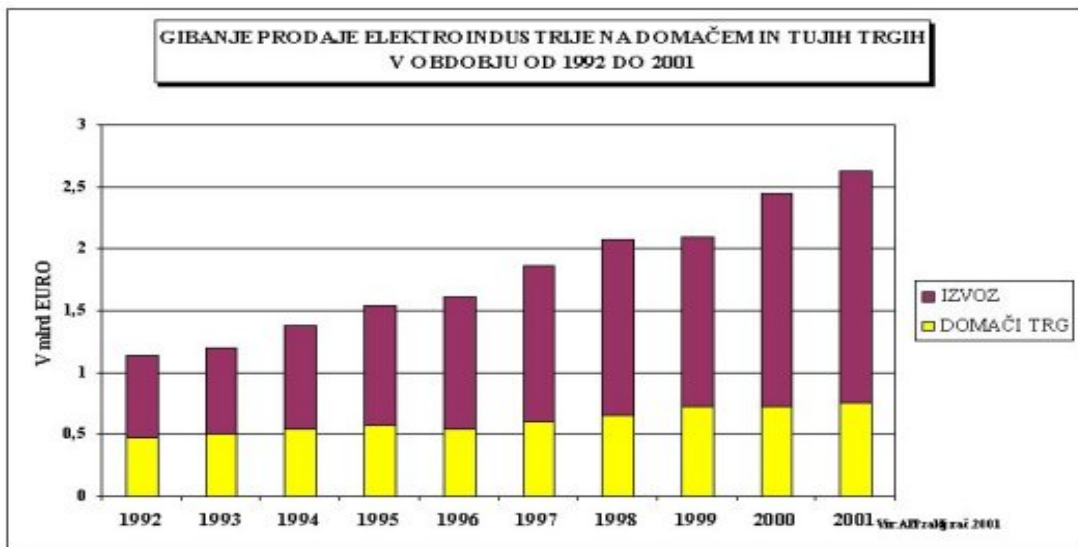
- Električni stroji in naprave: asinhroni, mali univerzalni in DC motorji, zaganjalniki, alternatorji za cestna vozila, elektronsko komutirani motorji, transformatorji, statični pretvorniki.
- Telekomunikacijske naprave in oprema: digitalne javne in zasebne telefonske centrale, ISDN centrale in omrežja, GSM oprema, optične komunikacije, radijska in šifrirna komunikacijska oprema.
- Električni gospodinjski aparati: pralni stroji, štedilniki, hladilno-zamrzovalni aparati, termični aparati, sesalniki in drugi mali gospodinjski aparati.
- Avtoelektrična oprema: vžigalne naprave, avtomobilska elektronika, pogonski motorji, svetlobna oprema, mobilna hidravlika.
- Merilna tehnika: el. Števci, naprave za merjenje električne energije, avtomatske tehtnice, elektronski in kazalčni merilni instrumenti, druga merilna oprema.
- Elektrooptične naprave in sistemi: industrijski in medicinski laserji, laserske namerilne naprave in drugi optični ter medicinski aparati.
- Električne in elektronske komponente: kondenzatorji, upori, varovalke in avtomatski odklopniki, zaščitna stikala, kontaktorji, releji, varistorji, senzorji.
- Televizijski in satelitski sprejemniki, antenski sistemi in pribor.
- Svetila in instalacijski material, električna ročna orodja.
- Svinčevi akumulatorji, baterijski vložki.
- Sistemi za avtomatizacijo procesov, robotizirane celice, merilno-regulacijska oprema.

Izdelki slovenske elektroindustrije, ki so na svetovnih, predvsem pa na evropskih tržiščih že jasno prepoznavni so predvsem: *gospodinjski aparati* (Gorenje GA), *telekomunikacijske centrale* (IskraTEL), *elektromotorji* (Rotomatika, Kolektor, Domel), *števci električne energije* (IskraEMECO), *kondenzatorji* (Iskra Kondenzatorji), *izdelki laserske tehnologije* (Fotona), *grafoskopi in projektorji* (Vega), *varovalke in zaščitna stikala* (ETI-Elektroelement).

Pregled poslovanja panoge

Podjetja, ki sodijo v branžo elektroindustrije, so s svojo večinsko, izrazito izvozno usmerjenostjo v letu 2000 ustvarila 3,034 mrd DEM prodaje na tujih trgih, kar predstavlja 20% delež v celotnem slovenskem blagovnem izvozu predelovalnih dejavnosti. Delež čistega prihodka iz prodaje v celotnem prihodku, ki je ustvarjen v izvozu, znaša 66%, medtem ko je za prodajo na domačem trgu ta delež 28%.

Slika 2: Gibanje prodaje elektroindustrije na domačem in na tujih trgih v obdobju 1992–2001



Vir: http://www.gzs.si/si_nov/zdruzenja/z25/default.html, 15.07.2002.

Tudi iz Slike 2 je lepo razvidno, da je večina prodaje elektroindustrije usmerjena na tuji trg. Izvoz se je iz leta v leto povečeval, medtem ko je bila prodaja na domačem trgu skozi celotno obdobje dokaj enakomerna in je znašala 146 mrd SIT ali 1,396 mrd DEM.

Med najpomembnejše izvozne partnerice sodijo: Nemčija, Italija, Avstrija, Francija in Hrvaška. Gledano širše regionalno, predstavlja izvoz v države EU 67,4% celotnega izvoza. Upoštevajte tudi CEFTO in EFTO, znaša izvoz v te evropske države 74% vsega izvoza.

Delež celotnega prihodka v okviru predelovalnih dejavnosti znaša že 16,3% in je skupno za elektroindustrijo 538 mrd SIT. To uvršča elektroindustrijo na prvo mesto med predelovalnimi dejavnostmi.

Gibanje nekaterih ekonomskih kazalcev v obdobju 2000/2001:

- porast vrednosti osnovnih sredstev za 10,2%,
- porast vlaganj 26%,
- porast bruto dodane vrednosti na zaposlenega 5,6%,
- porast prihodka od prodaje 14%.

Elektroindustrija v veliki meri deluje v skladu s sistemi zagotavljanja kakovosti po standardih serije ISO 9000 in v skladu z zakonodajo, saj je kot izvoznik soočena s pravili evropskega enotnega trga, kar pomeni upoštevanje standardov.

Obvladovanje celovitega procesa kakovosti in skrbnega ravnanja z okoljem se tako odraža v številnih podeljenih certifikatih po standardih ISO serije 9000 in 14000. Prav celovito obvladovanje procesov, podprto s procesi nenehnih izboljšav, skrb za razvoj kadrov in naravnost na izpolnjevanje zahtev in pričakovanj kupca, omogoča dobro odzivnost podjetjem elektroindustrije v pogojih globalizacije, ki terja pospešeno vlaganje v kadre in razvoj novih izdelkov.

V letu 2000 je glede na vrednost vseh osnovnih sredstev v panogi investicijski odliv 4,8 milijarde tolarjev predstavljal obnovo 3,4% obstoječih osnovnih sredstev. Tako nizke naložbe ne morejo ustvariti nobene znatnejše konkurenčne prednosti naših podjetij na tujem trgu, saj znašajo vlaganja le 1,1% celotnega prihodka, medtem ko konkurenčna tuja podjetja namenjajo za investicije v povprečju nad 5% celotnega prihodka (Pukl, 2000, str. 36).

"Elektroindustrija je gospodarski ambasador slovenskih predelovalnih dejavnosti, prepoznavna tako na evropskem kot tudi na globalnih trgih. Za obstoj v hudi konkurenci in nadaljnjo rast, ki jo lahko omogoči predvsem, če že ne izključno, nov razvojni cikel, potrebuje elektroindustrija vlaganja. Za nove izdelke z višjo dodano vrednostjo so nujne kapitalne naložbe, naložbe v razvojno-raziskovalna jedra, ki omogočajo obvladovanje sodobnih izdelkov in uporabo vedno sodobnejših tehnologij. Čakanje na obsežnejši zagonski sunek potrebnih vlaganj iz domačih virov ne prinaša tiste perspektive, ki kaže na dohitevanje Evrope in razvitih svetovnih ekonomij. Nujno je potrebno razumno odpiranje za tuje naložbe, ki nemalokrat prinašajo poleg drugega tudi nove trge in tehnologijo. Kapital v znanju in industrijski tradiciji, ki ju Slovenija nedvomno ima, sta še vedno pomembni komparativni prednosti pred tekmeci. Udejanja in ohranjanje pa se ta kapital lahko le z izdelki, ki jih je mogoče uspešno tržiti globalno," je svoje ugotovitve o pomembnosti investicijskih vlaganj v elektroindustrijo strnil Jože Pukl z GZS (Pukl, 2000, str. 35–37).

3 INVESTICIJSKI PROGRAM PODJETJA ISKRA KONDENZATORJI D.D.

3.1 CILJI NALOŽBE

Pri naložbi gre za nabavo dveh avtomatiziranih montažnih linij, ki sta namenjeni proizvodnji kondenzatorjev tipa KPB7325. Cilj investicije je razširitev proizvodnje, saj bo nova oprema omogočala povečanje proizvodnih kapacitet tega tipa kondenzatorja. Proizvodnja KPB7325 je do zdaj potekala na treh polavtomatskih napravah, katere pa več ne dosegajo potrebnih količin, ki jih zahteva trg.

Skupni investicijski stroški znašajo 298.245.050 SIT. Od tega znašajo stroški za opremo 264.642.715 SIT, 33.602.335 SIT pa znašajo vlaganja za potrebna obratna sredstva. Stroški za gradbeni objekt z instalacijami niso predvidena. Podjetje bo avtomatizirani montažni liniji izdelalo samo, saj znotraj podjetja deluje tudi obrat Oprema, ki izdeluje stroje za lastne potrebe in po naročilih ostalih kupcev.

3.2 ANALIZA RAZVOJNIH MOŽNOSTI IN SPOSOBNOSTI INVESTITORJA

Zgodovinski razvoj družbe²

Tovarno kondenzatorjev Semič je leta 1951 ustanovil Institut za elektroizvedbo iz Ljubljane. Prvotna proizvodnja je obsegala izdelavo električnih, papirnatih, folijskih in močnostnih cosφ kondenzatorjev za potrebe takratne elektroindustrije. Proizvodnja kondenzatorjev je v prvem letu poslovanja znašala okoli 40.000 kondenzatorjev.

Ko se je Institut prenehal ukvarjati z omenjeno proizvodnjo, je bilo ustanovljeno podjetje Telekomunikacije, kamor se je priključil tudi obrat kondenzatorjev Semič. Zaradi vse večjih zahtev po razvoju, se je podjetje ponovno priključilo Institutu, ki se je leta 1958 preimenoval v IEV – Industrijo za elektroizvedbo. Leta 1961 je nastalo podjetje ISKRA-Kranj, h kateremu se je priključil tudi Obrat kondenzatorjev Semič.

Leta 1965 so se v kolektivih delovnih enot Iskre z referendumom odločili za spremembo statuta tako, da je tovarna dobila značaj samostojne pravne osebe v okviru Združenega podjetja Iskra. Z reorganizacijo Iskre leta 1975 se je semiški obrat preoblikoval v TOZD, leto kasneje pa so se delavci odločili za popolnoma samostojno pot s tremi TOZD-i.

Po razpadu jugoslovanskega trga se je podjetje 1989 reorganiziralo in preimenovalo v Podjetje ISKRA, Industrija Kondenzatorjev in opreme Semič.

V d.o.o. se je podjetje preoblikovalo 22.01.1991. Solastnika podjetja sta postala Republika Slovenija in Holding Iskra Ljubljana. Pet let kasneje se je družba preoblikovala v D.D. in kot taka deluje še danes.

Za podjetje so se v drugi polovici leta 2001 začeli novi časi, saj je dobilo novega tujega večinskega lastnika, to je nemško podjetje AEG-KuW GmbH. Strategija in prihodnja usmerjenost podjetja ter stanje zaposlenih so tako v rokah tujega partnerja. Lastniška struktura je prikazana v Tabeli 2.

² Povzeto iz: <http://www.iskra-semic.si/html/zgodovina.html>, 17.05.2002.

Tabela 2: Lastniška struktura na dan 31.12.2001

Lastniki 31.12.2001	Število delnic	Struktura v %
AEG KuW HOLDING GmbH Berlin	287.669	50,46
ISKRA d.d. Ljubljana	142.580	25,01
HYPO BANK Ljubljana	50.786	8,91
SOP Ljubljana	42.552	7,46
CENTER MLADIH KRANJ	16.394	2,88
Mali razpršeni delničarji	15.289	2,69
ŠTERN-poiz. in trg. d.o.o. Goriče	12.098	2,12
KZ Goriška Brda Dobrovo	2.702	0,47
SKUPAJ	570.070	100,00

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

Oba največja lastnika tako kot Iskra Kondenzatorji spadata v branžo elektroindustrije, v kateri sta znana in uveljavljena.

Dejavnost podjetja

Glavna dejavnost podjetja je proizvodnja kondenzatorjev, poleg njih pa proizvaja še opremo in polizdelke za svoje kondenzatorje.

Dejavnost podjetja je tako razdeljena na naslednja področja:

- razvoj, proizvodnja in trženje elementov za odpravo radiofrekvenčnih motenj, močnostnih kondenzatorjev, kondenzatorjev za uporabo v elektroniki in njihovih sestavnih delov;
- proizvodnja strojev in naprav za proizvodnjo kondenzatorjev, elektronskih instrumentov, orodij ter strojev in naprav po posebnih zahtevah kupcev;
- proizvodnja naprav za kompenzacijo jalove energije.

Proizvodni program

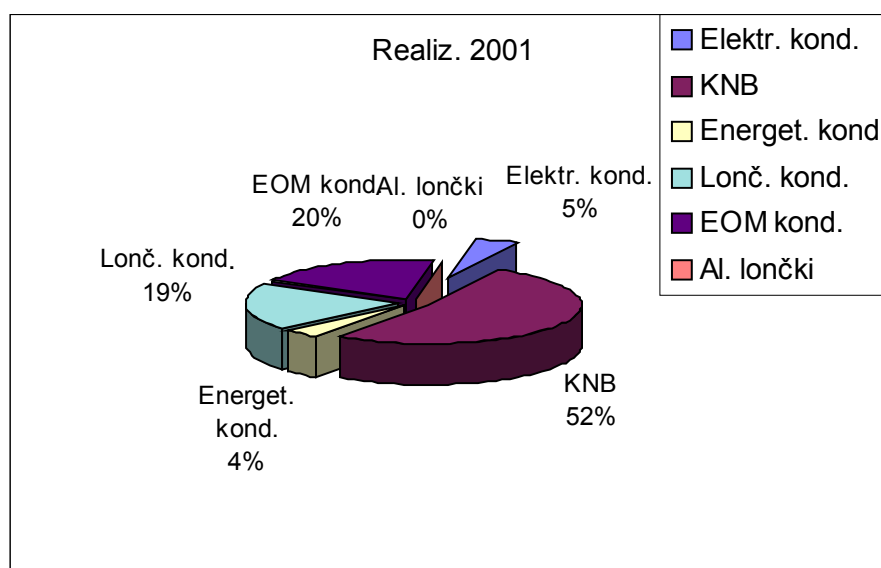
Proizvodni proces se odvija v treh zaokroženih enotah, ki se med seboj razlikujejo po zahtevnosti tehnologije in po namenu uporabe kondenzatorjev in so v organizacijski strukturi oblikovani kot:

- Obrat Elektronski kondenzatorji; uporabljajo se v elektronskih vezjih in elektronskih napravah. Imajo visoke izolacijske lastnosti. Značilnosti sta majhne dimenzije in

najnovejši dizajn. V tem obratu se proizvajajo naslednji tipi kondenzatorjev: KNR, KCU, KFU, KEU, KLI, KNB (proizvodnja tega tipa predstavlja 50% delež celotne proizvodnje podjetja).

- Obrat Energetski kondenzatorji: uporabljajo se za pridobivanje pomožne faze pri enofaznih in na eno fazo priključenih trifaznih motorjev. Značilnosti tega programa so: proizvodnja v majhnih serijah; izdelava poteka delno ročno; na trgu dosegajo visoko ceno.
- Obrat Elementi za odpravo radiofrekvenčnih motenj.³

Slika 3: Struktura proizvodnje po proizvodnih skupinah v letu 2001



Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002

Kondenzatorski program sestavljajo:

- elementi za odpravo radiofrekvenčnih motenj,
- elektronski kondenzatorji,
- motorski kondenzatorji,
- kondenzatorji za svetilke,
- energetski kondenzatorji,
- kondenzatorji za energetsko elektroniko.

Podjetje pa vodi zaradi bolj analitičnih evidenc in združljivosti proizvodnje določenih skupin kondenzatorjev obseg proizvodnje tudi po proizvodnih skupinah. Tako so proizvodi združeni v šest skupin, katerih kosovna proizvodnja v letu 2001 je prikazana na Sliki 3.

³ Uporaba in značilnosti so podrobneje opisani na strani 21 pri Raziskavi prodajnega trga.

Analiza preteklega poslovanja podjetja

Tabela 3: Kazalniki opremljenosti in poslovne uspešnosti podjetja Iskra Kondenzatorji za leti 2000 in 2001

Kazalniki	2000	2001
FINANČNA MOČ		
Finančna zanesljivost Kapital/poslovna pasiva	57 %	40 %
Finančna samostojnost-stopnja samofinanciranja Kapital/(stalna sredstva+zaloge)	84 %	56 %
Kreditna sposobnost Dolgoročni viri/stalna sredstva	0,034	0,073
PLAČILNA SPOSOBNOST		
Splošna likvidnost Obratna sredstva/kratkoročne obveznosti	1,18	0,98
Tekoča likvidnost Kratkoročne terjatve/kratkoročne obveznosti	0,56	0,58
Stopnja dolgoročne zadolženosti Dolgoročni dolgovi/pasiva	1,8 %	3,8 %
POSLOVNA USPEŠNOST		
Produktivnost Poslovni prihodki/število zaposlenih	5.303.064	5.154.886
Gospodarnost Poslovni prihodki/poslovni odhodki	1,02	0,76
Ekonomičnost Poslovni prihodki/sredstva	1,003	1,26
Izvozna intenzivnost Delež izvoznih prihodkov v poslovnih prihodkih	81 %	81 %
Donosnost kapitala Čisti dobiček/kapital	2,8 %	-1,22

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji, 2001.

V Tabeli 3 so prikazani kazalniki opremljenosti in poslovne uspešnosti podjetja v preteklih dveh poslovnih letih (izračunani so s pomočjo podatkov iz bilanc stanja in bilanc uspeha podjetja za leti 2000 in 2001, prikazanih v prilogi: Tabeli 1 in 2). Večina kazalnikov za leto 2001 kaže, da se je poslovna opremljenost in uspešnost poslovanja podjetja leta 2001 poslabšala glede na leto 2000. Nekoliko so se izboljšali le kazalniki kreditne sposobnosti, tekoče likvidnosti in ekonomičnosti poslovanja. Kazalnik finančne zanesljivosti je padel pod

raven 50%, precej se je znižala stopnja samofinanciranja, stopnja dolgoročne zadolženosti pa je večja za 2%. Gospodarnost poslovanja je nižja od 1,00, kar pomeni, da poslovni odhodki presegajo poslovne prihodke, donosnost kapitala pa je negativna. Vsi ti neugodni kazalniki glede na prejšnje leto so posledica velike izgube, ki jo je podjetje beležilo v poslovnem letu 2001.

Takšna izguba je predvsem posledica drugačnega prikaza računovodskih podatkov, ki ga je podjetje moralo upoštevati po tem, ko je dobilo novega tujega večinskega lastnika. Računovodske podatke je bilo potrebno podati na način, kot so prikazani v celotni skupini družbe AEG Kondensatoren und Wandler, s pomočjo uporabe mednarodnih računovodskih standardov. Tako je uprava družbe pri sestavi računovodskih izkazov za leto 2001 spremenila amortizacijske stopnje, način oblikovanja popravkov vrednosti zalog in terjatev do kupcev. Izbrani načini vrednotenja so hkrati skladni s SRS. Največja sprememba je bila izključitev vpliva prevrednotenja vrednosti osnovnih sredstev. V rezultatih je podjetje moralo znižati vrednost nepremičnin za približno 5 mio EUR, kar je obremenilo finančni rezultat. Vrednost strojev pa se je po vrednotenju povečala približno za 4,5 mio EUR, kar pa ni bilo zavedeno v poslovnih knjigah, saj mednarodni računovodski standardi ne dovoljujejo povečanja vrednosti osnovnih sredstev brez investicij. V realnosti je tako znižanje vrednosti osnovnih sredstev znašalo "le" 0,5 mio EUR, kar pomeni, da je Iskra Kondenzatorji d.d. dolgoročno finančno stabilen partner. Druga postavka, ki je tudi vzrok za visoko izgubo, je bila dolgoročna rezervacija iz naslova prestrukturiranja v višini 1,47 mio EUR. Ta sredstva bodo v prihodnosti uporabljena za reorganizacijo podjetja in za povečanje finančne učinkovitosti.

Z namenom znižanja izgube je vodstvo uvedlo že številne ukrepe. Med drugim je podjetje začelo s proizvodnjo metalizirane folije za potrebe celotne skupine (povečanje prihodka in dobička), s povečanjem prodajnih aktivnosti (povečanje prihodka od prodaje) in z vpeljavo sanacijskega programa (med drugim znižanje števila zaposlenih), kar naj bi po mnenju vodstva ustvarilo pozitiven rezultat že v letu 2002.

3.3 ANALIZA PRODAJNEGA IN NABAVNEGA TRGA

3.3.1 ANALIZA PRODAJNEGA TRGA

Družba Iskra Kondenzatorji je na svetovnem, še posebej pa evropskem trgu že uveljavljena in s svojimi proizvodi dobro prepoznavna. Je pomemben tržno-proizvodni subjekt na področju različnih navitih kondenzatorjev in na področju proizvodnje opreme.

Pomembna je izvozna usmerjenost podjetja, saj je podjetje v letu 2001 izvozilo 83,1% celotne prodaje. Je tudi močan neto izvoznik, saj je bilo pokritje uvoza z izvozom v letu 2001 3,2-kratno.

Iskra Kondenzatorji prodaja svoje izdelke v več kot 40 držav po vsem svetu in več kot 450-im kupcem. Prodajne poti potekajo neposredno in posredno preko posrednikov. Podjetje pa se vse bolj nagiba k neposrednemu prodajanju pri večjih odjemalcih, manjše pa prepušča distributerjem. Na večjih in zahtevnejših trgih ima svoje agente.

Tabela 4: Rast prodaje v obdobju 1992–2001

Leto	Povpr. št. zaposlenih	Prodaja v DEM	Letna rast v %	Prodaja na zaposlenega	Letna rast v %
1992	1.441	42.461.392	1	29.467	6
1993	1.423	44.169.108	4	31.039	5
1994	1.424	51.568.808	17	36.214	17
1995	1.432	52.499.716	2	36.662	1
1996	1.340	48.185.192	-8	35.959	-2
1997	1.299	58.609.626	22	45.119	25
1998	1.317	51.205.468	-13	38.880	-14
1999	1.250	46.728.127	-9	37.383	-4
2000	1.182	56.011.988	20	47.387	27
2001	1.105	48.775.145	-13	44.140	-7

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2001.

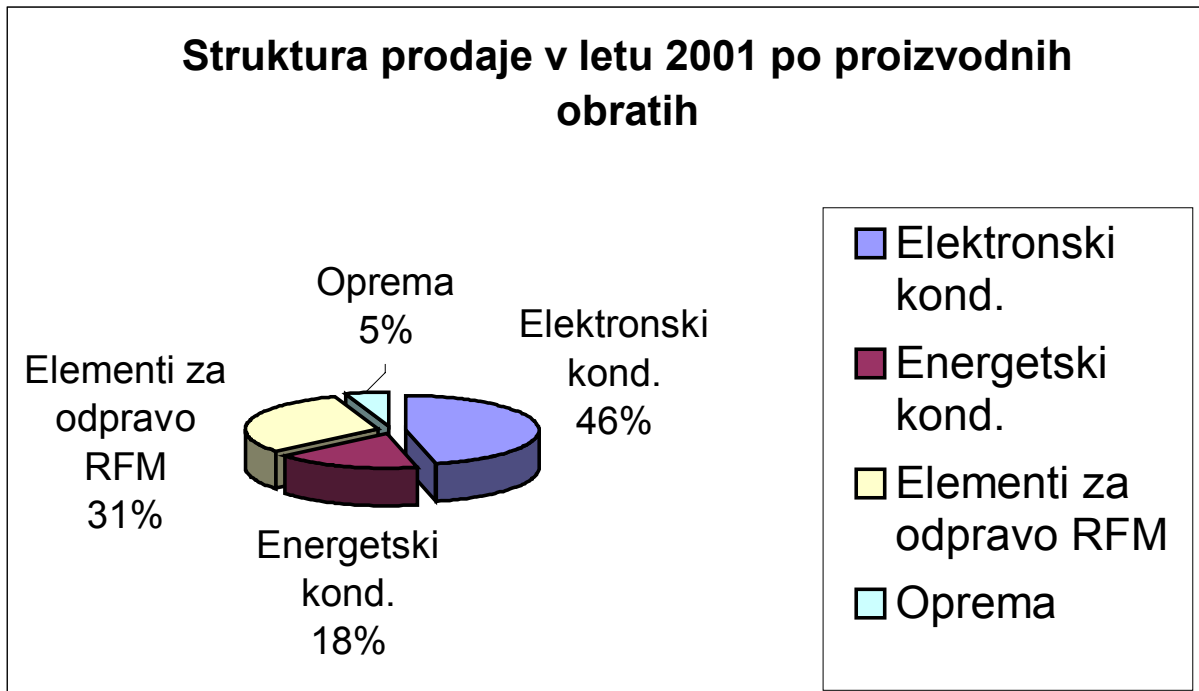
Iz tabele je razvidno, da je bila prodaja vrednostno v zadnjih desetih letih zelo neenakomerna. Najboljša je bila v letih 1997 in 2001, ko se je glede na predhodno leto povečala za 22 oziroma 20%. Vmes je bilo tudi nekaj slabših obdobj, ko je prodaja glede na preteklo leto kar močno upadla, najbolj v letih 1998 in 2001, ko se je glede na predhodni uspešni leti zmanjšala za 13%.

Eden izmed vzrokov za takšno nihanje v prodaji je tudi močna vpletenost podjetja v globalni gospodarski sistem, kar pomeni, da je nadpovprečno izpostavljena vsem svetovnim negativnim vplivom.

Razvoj in uspešno nastopanje podjetja na zahtevnih svetovnih trgih sta posledica dolgoletnega dela na kakovosti izdelkov, ki je na visoki ravni. Podjetje je leta 1994 pridobilo certifikat kakovosti ISO 9001. Izdelki Iskre Kondenzatorji imajo tudi vse pomembnejše evropske (EN) in ameriške (UL in CSA) ateste, ki so pogoj za nadaljnje certificiranje s strani velikih kupcev.

Delež novih izdelkov v ponudbi znaša v povprečju približno 20% letno.

Slika 5: Struktura prodaje po proizvodnih obratih v letu 2001 v %



Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

Podjetje ima prodajo svojih izdelkov obravnavano po štirih tržnih področjih (Slika 6):

Tržno področje I:

Zajema Slovenijo, države bivše Jugoslavije in vzhodno-evropske države. V strukturi celotne prodaje to tržno področje predstavlja 21,2%.

Tržno področje II:

Obsega Nemčijo in skandinavske države. Prodaja na to področje obsega 40,7% skupne prodaje.

Tržno področje III:

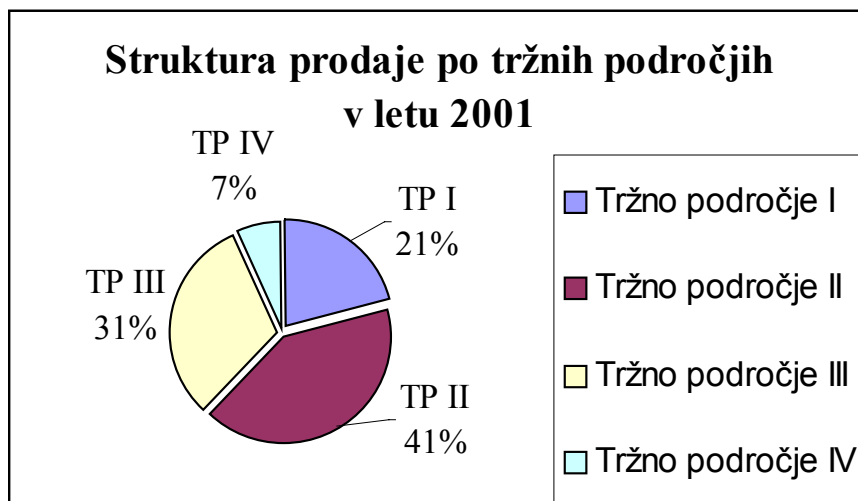
Sem spadajo izven evropske države ter Italija. V skupni prodaji ima 31,5% delež.

Tržno področje IV:

V to tržno področje sodijo Velika Britanija z Irsko in ameriške države. Prodaja na to tržno področje predstavlja 6,6% celotne prodaje.

Najbolj pomembne izvozne partnerice so: Nemčija (21%), Tajvan (16%), Velika Britanija z Irsko (11%), Avstrija (7%) in Italija (6%).

Slika 6: Struktura prodaje po tržnih področjih



Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

3.3.2 ANALIZA NABAVNEGA TRGA

Podjetje uporablja zaradi narave svoje dejavnosti veliko različnih vrst surovin in materialov, ki jih dobavlja pri različnih dobaviteljih, domačih in tujih.

Tabela 5: Pregled nabave 10 glavnih materialov za leto 2001

	Material	Vredn. v DEM	Dobavitelji po državah in deležih v nabavi		
1	PP (folija) za metalizacijo	2.256.901	D1 (NEM)- 19%	D 2 (FRA) 17%	D3 (SLK)-64%
2	Epoxy smole	1.874.524	D4 (AVST) 86%	D5 (ITA) 14%	
3	Hostacom	973.597	D6 (NEM) 12%	D7 (NEM) 88%	
4	Kond. papir	859.387	D8 (NEM) 32%	D9 (NEM) 68%	
5	Dušilke	740.764	D10 (SLO) 25%	D11 (MAD) 75%	
6	Spajka SN 70/ZN 30	720.316	D12 (NEM) 4%	D13 (VB) 0%	D14(NEM) 96%
7	Toroidna jedra	589.081	D10(SLO) 100%		
8	Al. folija	416.613	D15 (SVI) 94%	D16 (SLO) 6%	
9	Zn žica	344.708	D17(SLO) 100%		
10	Cu pok. žica	297.690	D18 (ITA) 94%	D19(AVST) 3%	D20 (NEM) 3%

Vir : Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

Iz Tabele 5 je razvidno, koliko različnih dobaviteljev ima podjetje. Za 10 osnovnih materialov, katerih skupna vrednost nabave obsega 54,5% celotne nabave, ima 20 različnih dobaviteljev.

Podjetje zaradi zaupnosti podatkov ni želelo razkriti imena svojih dobaviteljev, zato sem v tabeli označila dobavitelje le s številkami (D1, D2 ... D20); je pa navedena država, od koder dobavitelj izhaja. Tabela nam tudi razkriva, da podjetje surovine in materiale večinoma uvaža, največ iz Nemčije.

Tabela 6: Nabava reprodukcijskega materiala v DEM in v %

Področje nabave	Realiz. 2001	Str. v %	Realiz. 2000	Str. v %	Indeks
1	2	3	4	5	6=2/4
Domača nabava	5.092.755	30,6	5.567.307	27,3	91,5
Uvoz	11.564.000	69,4	14.841.400	72,7	77,9
Skupaj	16.656.755	100,0	20.408.707	100,0	81,6

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

Podjetje je v letu 2001 nabavilo 69,4% vsega reprodukcijskega materiala na tujem trgu. Obseg skupne nabave pa je bil za 18,4% nižji glede na predhodno leto.

Podjetje bo tudi po investiciji, ki bo zahtevala večje potrebe po nekaterih materialih, ostalo pri istih dobaviteljih, saj so ti sposobni zagotoviti tudi povečane potrebe po materialu.

Ocenjevanje sposobnosti dobavitelja in izbira dobavitelja

Za podjetje je izredno pomembno, da so njihovi dobavitelji zanesljivi, da spoštujejo dobavne roke in da zagotavljajo kvalitetne surovine in materiale.

Iskra Kondenzatorji ima poseben sistem za izbiro primernih dobaviteljev. Ta sistem daje možnost ugotoviti:

- Kateremu od dobaviteljev in s kakšno stopnjo zaupanja lahko zaupa dobavo materialov in pri tem računa na medsebojno dogovorjen nivo kakovosti.
- Medsebojni odnos med dobavitelji z obzirom na kakovost, ki jo nudijo in s tem osnovo za izbiro.
- Na katera področja je potrebno pri dobavitelju vplivati za zagotavljanje stabilne kakovosti materialov.

S pomočjo ocenjevanja je zagotovljeno:

- stalen nadzor kakovosti materialov in ukrepanje v primeru odstopanj,
- seznanjanje dobavitelja z v podjetju ugotovljeno kakovostjo njegovih izdelkov.

Ocenjevanje sposobnosti je sestavljeno iz dveh delov:

- a) ocenjevanje dobaviteljevega sistema za zagotavljanje kakovosti,
- b) ocenjevanje kakovosti posameznih dobav.

Zaradi tega sistema ima podjetje v veliki meri zanesljive dobavitelje, ki spoštujejo dobavne roke in zagotavljajo kakovostno dobavo.

3.4 ANALIZA ZAPOSLENIH

V Tabeli 7 je prikazana izobrazbena struktura zaposlenih. Tabela razkriva, da je podjetje na dan 31.12.2001 zaposlovalo 1.060 delavcev. Prikazana kvalifikacijska struktura daje videz delovno intenzivnega podjetja. S primernim sistemom izobraževanja in z ustrezno kadrovske politiko pa namerava podjetje v bližnji prihodnosti kvalifikacijsko strukturo precej izboljšati.

Tabela 7: Izobrazbena struktura na dan 31.12.2001

Stopnja izobrazbe	Število zaposlenih	Struktura v %
I.	548	51,7
II.	27	2,5
III.	2	0,2
IV.	230	21,7
V.	164	15,5
VI.	48	4,5
VII.	38	3,6
VIII.	3	0,3
Skupaj	1.060	100,0

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

3.4 PREDSTAVITEV PROJEKTA

Podjetje namerava z investicijo razširiti proizvodnjo kondenzatorjev tipa KPB7325. To mu bo uspelo z nabavo nove opreme za proizvodnjo tega tipa kondenzatorja. Oprema zajema 2 avtomatizirani paletni liniji za montažo kondenzatorjev.

Projekt je popolnoma umeščen v glavne točke strategije podjetja, ki poudarjajo čim večjo avtomatizacijo proizvodnje, odpravo "človeškega faktorja" in proizvodnjo brez stroškov slabe kakovosti.

3.5.1 RAZISKAVA PRODAJNEGA TRGA

Opredelitev izdelka

Kondenzator je zgrajen iz dveh elektrod, med katerima je nameščen izolacijski material s kakovostnim dielektrikom. Ima lastnost akumuliranja in shranjevanja električnega naboja. Velikost shranjenega električnega naboja merimo s kapacitivnostjo. Električno energijo, ki jo kondenzator shrani ob polnjenju, skoraj v celoti vrne, ko se izprazni (<http://iskra-semic.si/html/kondenzatorji.html>, 24.05.2002).

V izmeničnih tokokrogih se kondenzator uporablja v kombinaciji z induktivnostjo kot nihajni krog, filter, frekvenčna kretnica ali element za korekcijo frekvenčnih karakteristik. Služi lahko tudi kot vezni element izmeničnih tokokrogov (<http://iskra-semic.si/html/kondenzatorji.html>, 24.05.2002).

Tabela 8: SWOT analiza programa EOM

PREDNOSTI ORGANIZACIJE	SLABOSTI ORGANIZACIJE
<ul style="list-style-type: none"> • Lastni razvoj izdelkov • Kakovost izdelkov in cena • Mednarodni standardi (ULCSA; FDE...) • Ustrezna tehnologija • Zadovoljiva kapaciteta 	<ul style="list-style-type: none"> • Slaba organiziranost • Neizdelana prodajna in nabavna logistika • Majhna donosnost
PRILOŽNOSTI	NEVARNOSTI
<ul style="list-style-type: none"> • Možnost širjenja trga, prevzem dela trga • Nova prodajna strategija na tržišču • Globalizacija trga • Geografski položaj • Velika konkurenčnost za program 	<ul style="list-style-type: none"> • Razvoj konkurence • Razpoložljivost virov • Sprememba zakonodaje • Gibanje deviznega tečaja • Hiter razvoj nove tehnologije

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

Kondenzatorji tipa KPB7325 z impregniranim papirnim dielektrikom, katerih proizvodnjo namerava podjetje z investicijo povečati, imajo vlogo "elementa za odpravo radiofrekvenčnih motenj". Vgrajujejo se v proizvode bele tehnike.

Značilnost elementov za odpravo radiofrekvenčnih motenj je, da zmanjšujejo radiofrekvenčne motnje na napravah, ki zaradi svoje konstrukcije proizvajajo visokofrekvenčno energijo (radio, TV). Uporabljajo se tudi v napravah, ki proizvajajo širok spekter frekvenc zaradi hitrih sprememb električnega toka (stikalni elementi, tiristorji, komulatorji). Razširjanje motenj se v splošnem omejuje s stabilnimi elementi: kondenzatorji, dušilkami in filterskimi kombinacijami kondenzatorjev, dušilk in uporov (<http://www.iskra-semic.si/html/kondenzatorji.html>, 24.05.2002).

Podjetje ima 35% tržni delež pri prodaji elementov za odpravo radiofrekvenčnih motenj.

Največji konkurenti za ta program so: EICHOFF (Nemčija), ROEDERSTEIN (Nemčija), PROCOND (Italija), ARCOTRONICS (Italija), D.E.M. (Italija). Večinoma gre za velika podjetja, ki so uveljavljena na trgu kondenzatorjev in slovijo po kvalitetnih izdelkih.

Opredelitev ciljnih trgov

Kondenzatorji tipa KPB7325 so namenjeni evropskemu trgu. Na tem trgu je Iskra Kondenzatorji s svojimi proizvodi prisotna že desetletja. Tudi v prihodnje namerava ostati pomemben dobavitelj svojim tradicionalnim kupcem v Evropi.

Pri proizvodnji tega tipa kondenzatorja gre za proizvodnjo za znanega kupca. To so podjetja, s katerimi Iskra Kondenzatorji sodeluje že več let in se medseboj že dobro poznajo. Na osnovi tega je predvideno, da se vse, kar se proizvede, tudi proda in se ne proizvaja na zalogo.

Tabela 9: Prodaja impregniranih papirnih kondenzatorjev tipa KPB7325 od 1999–2001 in planirani obseg prodaje do leta 2010 v kosih

Realizacija 1999	Realizacija 2000	Realizacija 2001	Plan 2002	Plan 2003	Plan 2004	Plan 2005-10
1.153.345	1.502.536	1.719.844	1.918.727	2.942.080	4.541.760	5.362.560

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

Leta 2003 se glede na predhodno leto načrtuje povečanje prodaje kondenzatorjev KPB7325 za 53% oziroma 1.023.353 kosov več. Leta 2004 se bo prodaja glede na 2003 povečala za 54%

in leta 2005 za 18% glede na leto 2004 (Tabela 10). Celotna prodaja bo namenjena samo izvozu, saj v Sloveniji še ni povpraševanja po tem tipu kondenzatorja.

Proizvodnja na avtomatiziranih montažnih linijah se bo začela v začetku aprila 2003, potekala bo v dveh izmenah, zmogljivosti pa naj bi bile 60% zasedene. V letu 2004 se načrtuje 83% izkoristek zmogljivosti, od 2005 do konca življenjske dobe pa naj bi proizvodnja obratovala s polnimi zmogljivostmi. Delo v treh izmenah ni predvideno, prav tako naj bi prodajne cene ostale na sedanjem nivoju.

Tabela 10: Časovni in verižni indeksi za količino prodaje kondenzatorjev tipa KPB7325 za obdobje 2002–2010

Leto	KPB7325 (v kosih)	$I_{t/1995}$	V_t
2002	1.918.727	100	
2003	2.942.080	153	153
2004	4.541.760	236	154
2005	5.362.560	279	118
2006-2010	5.362.560	279	100

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

V podjetju je bila narejena tržna raziskava, pri kateri so analizirali potencialno povpraševanje po omenjenem tipu kondenzatorja. Tako so bile ugotovljene proizvodne kapacitete proizvajalcev bele tehnike (pomivalni, pralni in sušilni stroji ter hladilniki). V hladilnike se do sedaj impregnirani kondenzatorji razreda X1Y2 niso vgrajevali. Razvoj tehnike novih hladilnih naprav, katere bodo povezane z internetom, pa bo zahteval tudi elemente za odpravo radiofrekvenčnih motenj, Iskrin tip kondenzatorja KPB najvišje kvalitete. Ker se v vse navedene aplikacije pralne in sušilne tehnike vgrajujejo kondenzatorji, je izziv za podjetje Iskra Kondenzatorji d.d., da poveča tržni delež pri obstoječih kupcih in pridobi nove.

3.6 TEHNOLOŠKO– TEHNIČNI ELEMENTI INVESTICIJE

Opis investicije

Investitor je opredelil investicijo po značaju kot razširitev proizvodnje. Gre namreč za razvoj in izdelavo dveh avtomatiziranih paletnih montažnih linij za proizvodnjo kondenzatorjev tipa KPB7325, ki sta namenjeni povečanju proizvodnih zmogljivosti tega tipa kondenzatorja.

Programska oprema za vodenje in nadzor montažne linije, krmiljena preko PC, bo omogočila optimizacijo postopka in izboljšavo tehnologije brez neposrednega vpliva delavca na ključne faze izdelave.

Z nabavo opreme, ki bo omogočila večjo avtomatizacijo proizvodnje, predvideva podjetje, da bo ustvarilo pogoje za izboljšanje kvalitete proizvodov in povečanje proizvodnje predvsem z odpravo ozkih grl.

Že v letu 2000 je bil zabeležen velik porast povpraševanja po omenjenem tipu kondenzatorja. Podjetje z obstoječimi zmogljivostmi ni moglo zadovoljiti vseh potreb. Na obstoječi liniji je problematična naprava za spajkanje zvitka na upor in ta naprava je ozko grlo pri proizvodnji. Kratkoročno se je podjetje za povečanje zmogljivosti posluževalo z delom v tretji izmeni (oziroma z ročnim delom poleg naprave, ki je predstavljala ozko grlo); kot dolgoročna rešitev pa je edina možna nova montažna linija, še posebej zato, ker je povpraševanje po teh izdelkih še vedno v porastu.

Opis novosti

Prednosti obnovljene tehnologije bodo: skrajšanje postopka (oziroma povečanje izdelavnih možnosti na leto, prihranek električne energije) in zvišanje kvalitete (manjši izmet in manjši raztros doseženih karakteristik kondenzatorjev), kar pomeni višji cenovni razred izdelka.

Popis opreme

Investicija obsega nabavo dveh avtomatiziranih montažnih linij.

Podjetje lahko pride do novih delovnih sredstev na različne načine. Lahko jih kupi na trgu, lahko jih izdelava samo, lahko jih vzame v najem ali tudi v zakup, v skrajnem primeru jih lahko dobi brezplačno. Za nakup štejemo tudi izdelavo v lastnem okvirju (Turk, Kavčič, Kokotec-Novak, 1998, str. 313).

Podjetje bo tako sicer izdelalo opremo samo, vendar bo investicija obravnavana, kot da bi opremo kupilo na trgu.

Ker v okviru podjetja deluje tudi obrat Oprema z lastnim razvojnim oddelkom, razpolaga podjetje z vsemi potrebnimi proizvodnimi kakor tudi s kadrovskimi zmogljivostmi za uspešno zaključitev projekta in prenos linije v proizvodnjo za potrebe veliko serijske proizvodnje.

Opis opreme

Montažna linija je namenjena za končno montažo kondenzatorja KPB7325 v vseh njegovih izvedbah. To pomeni, da je na liniji možna montaža vseh kombinacij ohišij kondenzatorja,

kontaktne ploščice in ozemljitvenega kontakta. Stroj je izdelan v obliki paletne linije z velikostjo palete 160X160 mm. Na paleti se nahajata dva gnezda, in sicer eno za pozicioniranje ohišja kondenzatorja in drugo za ploščico kondenzatorja.

Montažna linija je sestavljena iz 23-ih delovnih mest (2 ročni in 21 avtomatskih). Delovna mesta so zgrajena na osnovi modulne gradnje tako, da je v bistvu vsako delovno mesto svoja enota. Le te se lahko potem vključi v delovanje stroja ali pa ne, odvisno od zahtev montažnega procesa.

Delovanje montažne linije krmili in nadzira centralni računalnik, ki komunicira s posameznimi podsklopi na delovnih mestih. Zamenjava tipa izdelka je zelo hitra. To omogoča visoko prilagodljivost montažne linije potrebam na trgu. Stroj si na kodirni sistem, ki je na paleti, na vsakem delovnem mestu zapiše, ali je izdelek dober ali slab. Slabi komadi se avtomatsko izločijo iz procesa nadaljnje montaže v za to posebej pripravljene zaboje, ki so nedostopni posluževalcem, da se prepreči pomešanje slabih izdelkov med dobre.

Celoten sistem na eni montažni liniji naj bi deloval s taktom 4,6 sekunde/proizvod (13 kosov na minuto).

Tabela 11: Primerjava zmogljivosti med obstoječo linijo in novo montažno linijo⁴ ter potrebnega števila delavcev

LINIJA	Zmoglj. na izmeno (v kosih)	Zmoglj. na mesec (v kosih)	Zmogljivost na leto (v kosih)	Potrebno št. delavcev
Obstoječa	3000	120.000	1.440.000	9
Nova	5700	228.000	2.736.000	7

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

Ker pa bo podjetje nabavilo 2 liniji, bo tudi proizvodnja enkrat večja. Tako bodo letne zmogljivosti znašale 5.472.000 kondenzatorjev.

V Tabeli 12 so prikazani normativi in vrednost materiala, ki bo potreben pri proizvodnji kondenzatorjev tipa KPB7325.

Tabela razkriva, da predstavljajo največji del celotnih stroškov materiala stroški za jezičke, ki predstavljajo 24% vseh stroškov za material. Večji strošek so še kondenzatorski papir, zalivke in lončki.

⁴ Upoštevana je dvoizmenska proizvodnja in 20 delovnih dni na mesec ter zmogljivost ene linije (pri investiciji gre za nabavo dveh avtomatiziranih montažnih linij).

Tabela 12: Normativi in vrednost porabljenega materiala za 1000 kosov

Št.	Vrsta materiala	Enota mere	Tehnični normativ	Pretočni faktor	SIT/enota mere	Vrednost (v SIT)
1	Papir konden.	kg	5,267	1,07	1.015,01	5.720,27
2	Trak F. AL.	kg	1,69	1,07	1.554,54	2.811,07
3	Trak	kg	0,23	1,07	5.318,38	1.308,85
4	Trak	kg	0,074	1,07	10.103,29	799,98
5	Barva za tamponski tisk	l	0,03	1,07	9.779,06	313,91
6	Spajka	kg	0,3	1,05	1.639,20	516,35
7	Trdilec za tamp. tisk	l	0,01	1,07	5.291,08	56,61
8	Impregnant	kg	1,05	1,07	539,27	605,87
9	Spajka	kg	0,3	1,05	1.722,10	542,46
10	Lonček	kos	1000	1,05	4,48	4.708,17
11	Ploščica nosilna	kos	1000	1,00	3,29	3.292,19
12	Jeziček	kos	2000	1,04	2,50	5.209,21
13	Upor	kos	1000	1,04	4,27	4.443,71
14	Zalivka epoksidna	kg	13,33	1,04	604,11	8.374,91
15	Karton škatla	kos	3,33	1,00	123,00	409,95
16	Satnica	kos	34	1,01	3,26	111,82
17	Nalepka	kos	3,33	1,00	7,80	25,97
18	Karton vložek	kos	17	1,00	11,82	200,98
19	Jeziček	kos	1000	1,02	12,35	12.593,39
						52.045,32

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

Tabela 13: Prikaz delovnih operacij, potrebnega števila delavcev, normativa za izdelavo in skupnih stroškov dela za 1000 kosov na eni liniji

Št.	Naziv operacije	GD	ŠD	Tn	Znesek (SIT)
1	Navijanje zvitkov	5	0,5	2,846	2847,05
2	Žigosanje TP	2	1	1,218	1053,10
3	Montaža na avtomatičnem traku	2	3	6,3	5447,07
4	Meritve strojno	2	1	1,239	1071,26
5	Pakiranje	2	1	1,271	1098,49
6	Obdelava lončkov s plazmo	5	1	0,105	105,06
					11622,03

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

Terminski plan naložbe

- Odločitev za projekt ⇒ januar 2002
- Začetek projekta (začetek izdelave linije) ⇒ marec 2002
- Zagon in uvajanje ⇒ december 2002
- Začetek poskusne proizvodnje ⇒ začetek marca 2003
- Začetek redne proizvodnje ⇒ začetek aprila 2003

3.7 VARSTVO OKOLJA IN VARSTVO PRI DELU

3.7.1 VARSTVO OKOLJA

V skladu s slovenskimi predpisi se v proizvodnji ne uporablja ekološko oporečnih snovi. Na okolje imata vpliv le spajkanje in zalivanje z maso, ki pa nista pretirano škodljiva.

Linija bo zagotavljala ekološko sprejemljivost, bo ergonomsko oblikovana in humana za uporabnike.

Izboljšan tehnološki postopek izdelave samega kondenzatorja bo krajši in bo direktno prispeval k znižanju porabe energije na enoto proizvoda.

3.7.2 VARNOST IN ZDRAVJE

Za varnost pri delu je poskrbljeno v skladu z zakonom o varnosti in zdravju pri delu.

Za varno delo je poskrbljeno z izobraževanjem delavcev in navodili za varno delo. Uporabljajo se osebna zaščitna sredstva in oprema ter tehnična sredstva za varovanje, nameščene pa so tudi opozorilne oznake. Poleg tega mora vsak delavec opraviti izpit iz varnosti in zdravja pri delu.

3.8 FINANČNA ANALIZA NALOŽBE

Pri finančni analizi gre za ugotavljanje in prikaz investicijskih stroškov, ki se jih razdeli na stroške za osnovna sredstva in obratna sredstva; finančna analiza tudi pokaže, kako bo investitor pridobil finančna sredstva za izpeljavo projekta. Iz vseh podatkov se na koncu oblikuje denarni tok naložbe, s pomočjo katerega se potem ocenjuje učinkovitost investicij.

Predpostavljamo, da so vsi denarni tokovi enako prizadeti z inflacijo v istem času, zato inflacija ne vpliva na realno stopnjo donosa. Zaradi predpostavke o enakomernem pojavljanju

inflacije, so prihodnji denarni tokovi izraženi v stalnih cenah iz začetnega leta 0 in tako se ugotavlja realna stopnja donosa in ni potrebno ocenjevati inflacije (Senjur, 1993, str. 70).

Zaradi spremljanja realnih vrednosti sem v finančni analizi in pri oceni uspešnosti naložbe uporabila stalne cene 3.5. 2002 in razmerje 1EUR je 225,0746 SIT.

3.8.1 NALOŽBA

Glede na značaj investicije – razširitev proizvodnje, vlaganja v gradbeni objekt in instalacije, niso predvidena. Podjetje ima že postavljeno halo z vso potrebno infrastrukturo, kjer bo lociralo linije.

Tabela 14: Predračunska vrednost naložbe v SIT in EUR

Tehnična struktura naložbe	Znesek (SIT)	Znesek (EUR)
OSNOVNA SREDSTVA	264.642.714,68	1.186.047,21
1. Gradbeni objekti z instalacijami	-	-
2. Oprema	264.642.714,68	1.186.047,21
2.2 Oprema-domača	264.642.714,68	1.186.047,21
Fakturna vrednost	240.273.887,94	1.067.530,00
Montaža	24.368.826,94	108.270
OBRATNA SREDSTVA	33.602.335	149.294,21
SKUPAJ	298.245.049,68	1.325.094,21

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

3.8.2 VIRI FINANCIRANJA NALOŽBE

Tabela 15: Finančna konstrukcija (viri v SIT in EUR, delež virov v %)

Postavka	Znesek (SIT)	Znesek (EUR)	Delež (%)
Investicijski stroški	298.245.050	1.336.643	
Finančni viri			
- lastna sredstva	178.245.050	791.938	60 %
- bančni kredit	120.000.000	533.156	40 %

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

Investitor je poleg lastnih sredstev za realizacijo naložbe zaprosil za bančni kredit v višini 120.000.000 SIT, kar predstavlja 40-odstotni delež potrebnih investicijskih sredstev (Tabela 15). Kredit je bil odobren za 7 let po realni obrestni meri 12%. Investitor bo svoje obveznosti odplačeval štirikrat letno ob koncu vsakega četrletja. Začetek odplačil bo na koncu prvega kvartala 2003.

Celotni amortizacijski načrt odplačevanja kredita po posameznih četrletjih je prikazan v prilogi (Tabela 3).

Tabela 16: Amortizacijski načrt odplačevanja kredita po letih v SIT

Leto	Anuiteta	Obresti	Razdolžnina	Ostanek dolga
2003	25.580.752	13.886.728	11.694.024	108.305.976
2004	25.580.752	12.419.025	13.161.727	95.144.249
2005	25.580.752	10.767.112	14.813.640	80.330.609
2006	25.580.752	8.907.870	16.672.882	63.657.727
2007	25.580.752	6.815.276	18.765.476	44.892.251
2008	25.580.752	4.460.044	21.120.708	23.771.543
2009	25.580.752	1.809.208	23.771.543	0
SKUPAJ	179.065.264	59.065.264	120.000.000	

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

3.8.3 INVESTICIJE V OSNOVNA SREDSTVA

Tabela 17: Predračunska vrednost investicijskih vlaganj v osnovna sredstva

Tehnična struktura naložbe	Znesek (SIT)	Znesek (EUR)
OSNOVNA SREDSTVA		
1. Gradbeni objekt z instalacijami	-	-
2. Oprema	264.642.714	1.186.047
konstrukcija	20.256.714	90.000
material	59.984.631	266.510
izdelava	160.032.542	711.020
montaža in zagon	24.368.826	108.270
SKUPAJ	264.642.715	1.186.047

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

Ocena investicijskih vlaganj v osnovna sredstva je izdelana na osnovi predvidene tehnološke rešitve. Posredovana je bila iz obrata Oprema, ki deluje znotraj podjetja in ki bo opremo tudi izdelalo. Ker bo podjetje opremo izdelalo samo, ne bo imelo stroškov carine in transporta.

Tehnična struktura naložbe je prikazana v Tabeli 17. Investicijska vlaganja v opremo bodo znašala 264.642.715 SIT ali 1.186.047 EUR.

3.8.4 INVESTICIJE V OBRATNA SREDSTVA

Podjetje potrebuje za normalno poslovanje poleg osnovnih sredstev tudi obratna sredstva.

Višina obratnih sredstev je odvisna od letnih potreb zalog in od hitrosti njihovega obračanja. Koeficient obračanja pa pogojuje čas dobavnih rokov in trajanje proizvodnega oziroma poslovnega procesa. Kadar gre pri investiciji za povečanje proizvodnje (potrebujemo več materiala in surovin), so tudi potrebe po obratnih sredstvih povečane in zahtevajo dodatna vlaganja. V takšnem primeru pomeni dodatne potrebe in investicijo v dodatna sredstva razlika med višino obratnih sredstev iz zadnjega leta pred naložbo in izračunano višino obratnih sredstev za prvo poslovno leto z naložbo (Lužnik Pregl, Križaj-Bonač, 1992, str. 19–20).

V Tabeli 18 so prikazana potrebna obratna sredstva za zadnje leto pred naložbo in pet let po naložbi. Potrebna vlaganja v obratna sredstva znašajo 33.602.335, kar predstavlja razliko med planiranimi obratnimi sredstvi leta 2003 in potrebnimi obratnimi sredstvi leta 2002.

V tabeli so prikazani tudi posamezni dnevi vezave, ki so izračunani iz povprečnih vezav v prejšnjih letih, ter koeficienti obračanja.

Tabela 18: Izračun potrebnih obratnih sredstev za izdelavo kondenzatorjev tipa KPB7325
za obdobje 2002–2007 v 1000 SIT

Vrsta obratnih sredstev	Dnevi vezave	Koef. obrač.	Potrebna obratna sredstva		
			2002	2003	2004
A) OBRATNA SREDSTVA			85.034,06	133.323,79	198.873,18
1 Trajna obratna sredstva			41.868,03	67.106,51	96.652,04
1.1 Zaloge surovin in materiala	54	6,67	14.855,48	27.139,99	40.078,38
1.2 Zaloge nedok. proizv.	30	12	14.006,21	20.825,55	29.562,84
1.3 Zaloge gotovih izdelkov in blaga	27	13,33	13.006,34	19.140,97	27.010,81
2 Druga obratna sredstva			43.166,03	66.217,28	102.221,14
2.1 Kupci	60	6	36.999,45	56.757,67	87.618,12
2.2 Denarna sredstva	10	36	6.166,58	9.459,61	14.603,02
B) VIRI IZ TEKOČEGA POSLOVANJA			22.454,86	37.142,26	57.236,67
3 Dobavitelji	65	5,5	18.015,65	32.896,96	51.287,56
4 Amortizacija	30	12	3.750,00	2.756,70	2.756,70
5 Obv. za davke in prispevke	30	12	689,22	1.488,60	3.192,41
C) POTREBNA OBRATNA SREDSTVA			62.579,20	96.181,53	141.636,51

Vrsta obratnih sredstev	Dnevi vezave	Koef. obrač.	Potrebna obratna sredstva		
			2005	2006	2007
A) OBRATNA SREDSTVA			232.601,48	232.601,48	232.601,48
1 Trajna obratna sredstva			111.906,64	111.906,64	111.906,64
1.1 Zaloge surovin in materiala	54	6,67	46.764,14	46.764,14	46.764,14
1.2 Zaloge nedok. proizv.	30	12	34.072,22	34.072,22	34.072,22
1.3 Zaloge gotovih izdelkov in blaga	27	13,33	31.070,27	31.070,27	31.070,27
2 Druga obratna sredstva			120.694,84	120.694,84	120.694,84
2.1 Kupci	60	6	103.452,72	103.452,72	103.452,72
2.2 Denarna sredstva	10	36	17.242,12	17.242,12	17.242,12
B. VIRI IZ TEKOČEGA POSLOVANJA			66.716,61	66.755,36	66.798,94
3 Dobavitelji	65	5,5	59.881,12	59.881,12	59.881,12
4 Amortizacija	30	12	2.756,70	2.756,70	2.756,70
5 Obv. za davke in prispevke	30	12	4.078,80	4.117,54	4.161,13
C. POTREBNA OBRATNA SREDSTVA			165.884,86	165.846,12	165.802,54

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

3.8.5 OBLIKOVANJE PRIHODKOV

Tabela 19: Prikaz planiranih količin⁵, cen in prihodkov naložbe za obdobje 2003–2010

	2003	2004	2005	2006–2010
Količina	1.022.360	2.622.030	3.442.820	3.442.820
Cena (SIT)	115,75	115,75	115,75	115,75
Prihodki (SIT)	118.338.170	303.499.973	398.506.415	398.506.415

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

Planirane prodajne količine so predstavljene v poglavju Raziskava prodajnega trga. Podjetje predvideva, da bodo ostale prodajne cene v vsem obdobju enake. Prodajne količine, cene in prihodki se nanašajo samo za izvoz, na domačem trgu podjetje namreč ne načrtuje prodaje. Od leta 2006 do konca ekonomske dobe so planirani zneski na ravni leta 2006.

3.8.6 OBLIKOVANJE ODHODKOV

Pri ocenjevanju posameznih vrst odhodkov je upoštevana odvisnost stroškov od obsega proizvodnje in prodaje, pri čemer pa so nekateri odhodki oziroma odstotki povečevanja odhodkov opredeljeni na podlagi izkušenj iz preteklega poslovanja.

Stroški surovin in materiala ter storitev

Dodatni stroški surovin in materiala so prikazani v Tabeli 20. Izračunani so na podlagi normativov in vrednosti materiala predstavljenih v tehnološko-tehnični analizi ter na osnovi podatkov iz raziskave trga o načrtovani prodaji proizvodov.

Stroški storitev so za prvo leto (2003) opredeljeni na osnovi poslovanja iz preteklih let, v naslednjem letu (2004) se naj bi povečali za 35% glede na leto 2003, leta 2005 pa naj bi bili višji za 8% glede na leto 2004. V letih do konca ekonomske dobe investicije so predvideni stroški storitev na ravni leta 2005. Največji del stroškov storitev zavzemajo stroški zavarovanja in prevoza, ki imajo po 15%delež, pomemben del so tudi stroški vzdrževanja (14%); k stroškom storitev pa sodijo še stroški svetovanja in sodelovanja z zunanjimi institucijami.

⁵ Količine so izračunane kot razlika med celotno načrtovano prodajo in prodajo, ki bi bila dosežena brez investicije (s starimi zmogljivostmi).

Stroški dela

Z uvedbo nove montažne linije bo na eni liniji za proizvodnjo kondenzatorjev potrebnih manj delavcev kot jih je bilo pred tem (prej 9, na novi liniji 7). Ker pa gre pri investiciji za uvedbo dveh linij, bo skupno število zaposlenih večje, torej 13 (en delavec – na prvi delovni operaciji posluhuje dva stroja). Vendar pa podjetje ne bo na novo zaposlovalo, saj ima dovolj že obstoječega kadra.

Stroški dela so izračunani na podlagi normativov predstavljenih v poglavju Tehnološko tehnična analiza in planiranih proizvodnih ter prodajnih količin za ekonomsko dobo investicije iz poglavja Raziskava prodajnega trga.

Tabela 20: Struktura odhodkov, ki so posledica naložbe, za obdobje 2003–2010 v 1000 SIT

Struktura odhodkov	2003	2004	2005	2006
1 Poslovni odhodki	107.575,10	212.422,14	266.534,03	266.534,03
1.1 Materialni stroški in amortizacija	95.693,20	181.948,82	226.521,48	226.521,48
Stroški materiala	53.209,05	139.464,39	186.182,67	186.182,67
Stroški energije	1.123,73	2.882,00	4.784,18	4.784,18
Stroški storitev	8.280,08	11.522,09	12.474,29	12.474,29
Amortizacija	33.080,34	33.080,34	33.080,34	33.080,34
1.2 Stroški dela	11.881,90	25.473,31	31.012,56	31.012,56
2 Odhodki od financiranja	13.886,73	12.419,03	10.767,11	8.903,87
3 Izredni odhodki				
SKUPAJ	121.461,83	224.841,16	277.301,15	275.437,90

Struktura odhodkov	2007	2008	2009	2010
1 Poslovni odhodki	266.534,03	266.534,03	266.534,03	266.534,03
1.1 Materialni stroški in amortizacija	226.521,48	226.521,48	226.521,48	226.521,48
Stroški materiala	186.182,67	186.182,67	186.182,67	186.182,67
Stroški energije	4.784,18	4.784,18	4.784,18	4.784,18
Stroški storitev	12.474,29	12.474,29	12.474,29	12.474,29
Amorizacija	33.080,34	33.080,34	33.080,34	33.080,34
1.2 Stroški dela	31.012,56	31.012,56	31.012,56	31.012,56
2 Odhodki od financiranja	6.815,28	4.460,04	1.809,21	
3 Izredni odhodki				
SKUPAJ	273.349,31	270.994,08	268.343,24	266.534,03

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

Stroški amortizacije

Obračun amortizacija je izdelan za opremo. Uporabljena amortizacijska stopnja je 12,5 %, kar pomeni, da je življenjska doba investicije osem let. Enaka je tudi ekonomska doba upoštevajoč čas izgradnje in začetek obratovanja investicije. Podjetje uporablja linearno metodo amortiziranja, kar pomeni, da se v življenjski dobi investicije odpiše celotna vrednost. Strošek amortizacije je prikazan v tabeli.

Tabela 21: Plan amortizacije

Tehnična struktura	Vrednost v SIT	Am. stopnja v %	Letna am. v SIT
Oprema	264.642.715	12,5	33.080.340

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2001.

Vpliv amortizacije na denarni tok naložbe (Berk, Lončarski, Zajc, 2001, str. 117):

- amortizacija je strošek, ni pa denarni odtok
- amortizacijo štejemo med stroške in nam znižuje davčno osnovo (predstavlja davčni ščit), vendar ni odtok ⇒ plačamo manj davka

Davki in prispevki

Obračunavajo se v odvisnosti od velikosti dobička. Upoštevana je davčna stopnja 25 %.

Izkaz uspeha

Na podlagi izračunanih prihodkov in odhodkov, ki so posledica naložbe, sem naredila izkaz uspeha za naložbo, ki je predstavljen v prilogi (Tabela 4). Iz tabele je razvidno, da je razen prvega leta, ko je skupni izid negativen, v vseh preostalih letih ekonomske dobe naložbe poslovni izid ugoden, kar pomeni, da naložba prinaša dobiček. Ta dobiček pozitivno vpliva tudi na bilanco uspeha podjetja (priloga: Tabela 5).

3.8.6 DENARNI TOK NALOŽBE

Denarni tok naložbe je izračunan na podlagi podatkov iz prejšnjih točk diplomske naloge (investicijskih stroškov, virov financiranja, prihodkov, stroškov poslovanja).

Pri ocenah denarnega toka za potrebe investicijskih odločitev se obresti (odhodki financiranja) ne upoštevata posebej. Nahajajo se v denarnem toku, njihov davčni vpliv pa se upošteva v diskontni stopnji (Berk, Lončarski, Zajc, 2001, str. 117).

Tabela 22: Denarni tok naložbe za obdobje 2002–2010 v 1000 SIT

Element	2002	2003	2004	2005	2006
I. PRILIVI	-	118.338,17	303.500,32	398.507,92	398.507,92
1 POSLOVNI PRIHODKI	0	118.338,17	303.500,32	398.507,92	398.507,92
1.1 Čisti prihodki iz prodaje		118.338,17	303.500,32	398.507,92	398.507,92
2 OST. VRED. PROJEKTA	0	0	-	-	-
2.1 Osnovnih sredstev					
2.2 Obratnih sredstev					
II. ODLIVI	298.245,05	77.185,49	202.111,31	266.447,14	266.447,14
3 INVESTICIJA	298.245,05				
4 POSL. ODHODKI brez am.	-	74.494,721	179.341,76	233.453,655	233.453,65
4.1 Stroški materiala		54.332,78	142.346,39	189.966,84	189.966,84
4.2 Stroški storitev		8.280,043	11.522,05	12.474,25	12.474,25
4.3 Stroški dela		11.881,90	25.473,31	31.012,56	31.012,56
5 DAVKI IN PRISPEVKI		2.690,77	22.769,56	32.993,481	32.993,48
6 DEL ČISTEGA DOBIČKA					
6.1 Za nadom. vlagateljem					
III. NETO PRILIVI (I.-II.)	-298.245,05	41.152,68	101.389,008	132.060,78	132.060,78

Element	2007	2008	2009	2010
I. PRILIVI	398.507,92	398.507,92	398.507,92	431.422,14
1 POSLOVNI PRIHODKI	398.507,92	398.507,92	398.507,92	398.507,92
1.1 Čisti prihodki iz prodaje	398.507,92	398.507,92	398.507,92	398.507,92
2 OST. VRED. PROJEKTA	0	0	0	32.914,22
2.1 Osnovnih sredstev				
2.2 Obratnih sredstev				32.914,22
II. ODLIVI	266.447,14	266.447,14	266.447,14	266.447,14
3 INVESTICIJA				
4 POSL. ODHODKI brez am.	233.453,65	233.453,65	233.453,65	233.453,65
4.1 Stroški materiala	189.966,84	189.966,84	189.966,84	189.966,84
4.2 Stroški storitev	12.474,25	12.474,25	12.474,25	12.474,25
4.3 Stroški dela	31.012,56	31.012,56	31.012,56	31.012,56
5 DAVKI IN PRISPEVKI	32.993,481	32.993,481	32.993,481	32.993,481
6 DEL ČISTEGA DOBIČKA	-	-	-	-
6.1 Za nadom. vlagateljem				
III. NETO PRILIVI (I.-II.)	132.060,78	132.060,78	132.060,78	164.975,00

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

3.9 EKONOMSKO-FINANČNA OCENA PROJEKTA

Učinkovitost investicij ocenjujemo z investicijskimi kriteriji, ki jih delimo na statične in dinamične. Ta delitev je odvisna od tega, ali kriterij pravilno vključuje časovno komponento ali ne; čas je namreč bistvena komponenta vsake investicije.

3.9.1 STATIČNE METODE

Statične metode večinoma ne dajejo zadovoljivih rezultatov. Njihova bistvena pomanjkljivost je, da ne upoštevajo različnih življenjskih dob posameznih naložb in različnih poslovnih uspešnosti znotraj posameznih let ekonomske dobe investicij; torej ne upoštevajo časovne komponente.

Kljub temu pa služijo kot dodatna informacija o določenih kvalitetah naložbe in kažejo podatke, ki niso razvidni pri dinamičnih metodah.

V Tabeli 23 so izračunani kazalniki za statično oceno poslovanja investitorja za leto pred naložbo in tretje leto v ekonomski dobi naložbe (2000 in 2005). Za primerjavo sem namesto leta 2001 kot leta pred naložbo zaradi slabih poslovnih rezultatov v tem letu in zaradi večje primerljivosti kazalnikov uporabila podatke za leto 2000.

Tabela nam razkriva, da je večina kazalnikov opremljenosti in poslovne uspešnosti po investiciji bolj ugodnih, kot je bilo pred investicijo, kar pomeni, da se podjetju splača investirati v konkretno naložbo. Samo kazalnika finančne zanesljivosti in stopnje samofinanciranja sta po investiciji nekoliko nižja kot pred naložbo. To je predvsem posledica najetja kredita za financiranje naložbe. Kazalnik kreditne sposobnosti se je glede na obdobje pred investicijo nekoliko povečal, kar pomeni, da je večji del stalnih sredstev kot pred naložbo pokrit z dolgoročnimi sredstvi. Splošna likvidnost investitorja je po naložbi ugodna, saj je kazalnik, ki kaže pokritost kratkoročnih obveznosti z obratnimi sredstvi, večji od ena. Vsi kazalniki, ki kažejo poslovno uspešnost, so po investiciji bolj ugodni kot pred njo. Povečanje produktivnosti je tudi posledica manjšega števila zaposlenih v podjetju, kot je bilo pred investicijo.

Pogosto uporabljen statični kazalnik je tudi stopnja donosa (SD), ki meri povprečni letni dobiček glede na investiran kapital. Povprečni dobiček izračunamo tako, da celotni dobiček od investicije v celotni življenjski dobi delimo z leti pričakovanega trajanja projekta. Celotni dobiček je enak celotnemu finančnemu prilivu minus celoten finančni odliv (Senjur, 1993, str. 74).

$$SD = \frac{\text{Povprečni letni dobiček}}{\text{povp. neodp. vred. invest.}} * 100$$

$$SD = \frac{78.147,66}{298.245,050} * 100\% = 26,2\%$$

Stopnja donosa za projekt znaša 26,2% in pove, da s povprečnim letnim dobičkom pokrijemo v enem letu 26,2% investicijskih stroškov.

Tabela 23: Kazalci opremljenosti in poslovne uspešnosti podjetja Iskra Kondenzatorji d.d. za leti 2000 in 2005

Kazalniki	Pred inv. 2000	Po invest. 2005
FINANČNA MOČ		
Finančna zanesljivost Kapital/poslovna pasiva	57 %	48 %
Finančna samostojnost-stopnja samofinanciranja Kapital/(stalna sredstva+zaloge)	84 %	65 %
Kreditna sposobnost Dolgoročni viri/stalna sredstva	0,034	0,204
PLAČILNA SPOSOBNOST		
Splošna likvidnost Obratna sredstva/kratkoročne obveznosti	1,18	1,24
Tekoča likvidnost Kratkoročne terjatve/kratkoročne obveznosti	0,56	0,74
Stopnja dolgoročne zadolženosti Dolgoročni dolgovi/pasiva	1,8 %	11,62 %
POSLOVNA USPEŠNOST		
Produktivnost Poslovni prihodki/število zaposlenih	5.303.064	7.590.625
Gospodarnost Poslovni prihodki/poslovni odhodki	1,02	1,05
Ekonomičnost Poslovni prihodki/sredstva	1,003	1,31
Izvozna intenzivnost Delež izvoznih prihodkov v poslovnih prihodkih	81 %	84 %
Donosnost kapitala Čisti dobiček/kapital	2,8 %	4,6 %

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002. (Bilanci stanja in bilanci uspeha podjetja za leti 2000 in 2005 – priloga, Tabele 1, 2, 5 in 6).

3.9.2 DINAMIČNE METODE

Problem različnega časovnega zaporedja stroškov in donosov investicije ter različne življenjske dobe investicij je rešljiv le tako, da se uporabi postopek, ki upošteva vse donose in investicijske stroške in omogoča primerjavo med časovno različno razporejenimi stroški in donosi investicije s tem, da vse skupaj pretvori na isti časovni termin. To nam omogočajo dinamične metode vrednotenja investicij, med katere sodijo (Kruschwitz, 1993, str.43):

- doba vračanja,
- diskontirana doba vračanja,
- neto sedanja vrednost,
- relativna neto sedanja vrednost,
- interna stopnja donosnosti,
- modificirana notranja stopnja donosnosti,
- indeks donosnosti.

3.9.2.1 DOBA VRAČANJA

Doba vračanja je opredeljena kot čas, v katerem kumulativna neto prilivov (letnih donosov) v času obratovanja naložbe doseže vsoto investicijskih stroškov.

Kriterij izbire: najkrajša doba vračanja

Tabela 24: Izračun dobe vračanja naložbe v 1000 SIT

t	Leto	Letni donosi oz. (neto prilivi)	Kumulativa letnih donosov
0	2002	-298.245,05	-298.245,05
1	2003	41.152,68	-257.092,37
2	2004	101.389,01	-155.703,36
3	2005	132.060,78	-23.642,58
4	2006	132.060,78	108.418,21
5	2007	132.060,78	240.478,99
6	2008	132.060,78	372.539,77
7	2009	132.060,78	504.600,56
8	2010	164.975,00	669.575,55

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002,

$$\text{Doba vračanja} = 3 + \frac{23.642,58}{132.060,78} = \mathbf{3,18 \text{ let}}$$

Doba vračanja naložbe je 3,18 let. To pomeni, da se naložba z letnimi donosi pokrije v 3-eh letih in 66-ih dneh, kar je manj od časa, za katerega je odobren kredit.

Ta metoda daje le odgovor na vprašanje, v kolikem času se bodo investirana sredstva povrnila, ne upošteva pa vseh donosov naložbe, niti časovne razporeditve donosov in investicijskih stroškov, zato ne omogoča zanesljive primerjave med različnimi izključujočimi projekti.

3.9.2.2 DISKONTIRANA DOBA VRAČANJA

Ta metoda je podobna metodi doba vračanja s to razliko, da se pri tej metodi uporabljajo diskontirani denarni tokovi. Tako deloma odpravi slabost metode dobe vračanja, ki ne upošteva neto prilivov iz naložbe po končani dobi vračanja, razlik v čistih letnih prilivih in časovne vrednosti denarja.

Diskontirana doba vračanja nam pove število let, v katerih se investicijski stroški pokrijejo z diskontiranimi neto prilivi.

Kriterij izbire: čim krajša diskontirana doba vračanja

Tabela 25: Izračun diskontirane dobe vračanja naložbe v 1000 SIT

t	Leto	Letni donosi (oz neto prilivi)	Diskontni faktor	Diskontirani neto prilivi	Kumulativa disk. neto prilivov
0	2002	-298.245,05	1	-298.245,05	- 298.245,05
1	2003	41.152,68	0,8929	36.743,47	-261.501,58
2	2004	101.389,01	0,7972	80.826,70	-180.674,89
3	2005	132.060,78	0,7118	93.998,26	-86.676,63
4	2006	132.060,78	0,6355	83.927,02	-2.749,62
5	2007	132.060,78	0,5674	74.934,83	72.185,22
6	2008	132.060,78	0,5066	66.906,10	139.091,32
7	2009	132.060,78	0,4523	59.737,59	198.828,91
8	2010	164.975,00	0,4039	66.630,64	265.459,55

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

$$\text{Diskontirana doba vračanja} = 4 + \frac{2.749,62}{74.934,83} = \mathbf{4,037}$$

Diskontirana doba vračanja naložbe znaša 4,037 let. Začetni investicijski stroški se pokrijejo v štirih letih in 13-ih dneh, to je v prvi polovici januarja leta 2007.

Čeprav ima doba vračanja kot kriterij za merjenje uspešnosti naložb kar nekaj pomanjkljivosti, nam daje informacije o tem, kako dolgo bodo sredstva vezana v obliki investicij. Čim krajša je doba vračanja ob nespremenjenih drugih pogojih, tem bolj je naložba likvidna. Ker so dolgoročni denarni tokovi navadno bolj tvegani kot kratkoročni denarni tokovi, uporabljamo dobo vračanja kot kazalnik tveganosti naložbe. Tako se doba vračanja lahko uporablja kot kazalnik likvidnosti in tveganosti naložb (Brigham, Gapenski, 1997, str. 398).

3.9.2.3 NETO SEDANJA VREDNOST (NSV)

V zvezi z investicijskim projektom nastajajo koristi in stroški in neto korist kot razlika med denarnimi prilivi in odlivi v času uporabne dobe projekta. Tako koristi kot stroške je treba diskontirati in jih narediti primerljive v času. Razlika med diskontiranimi denarnimi prilivi in odlivi je neto sedanja vrednost (Senjur, 1993, str. 76).

Po tej metodi torej diskontiramo prihodnje donose in investicijske izdatke na začetni termin, ko nastopijo investicijski izdatki.

Kriterij izbire: NSV mora biti pozitivna, kar pomeni, da sedanja vrednost celotnega pozitivnega toka koristi presega sedanjo vrednost celotnega negativnega toka stroškov (Lužnik Pregl, Križaj Bonač, 1991, str. 132). Med več alternativnimi investicijskimi možnostmi pa izberemo tisto, ki ima najvišjo NSV.

Odločitveni kriteriji:

- $NSV > 0 \Rightarrow$ projekt sprejmemo
- $NSV = 0 \Rightarrow$ podjetje je indiferentno do investicije
- $NSV < 0 \Rightarrow$ projekt ni sprejemljiv

Tudi metoda NSV ni brez pomanjkljivosti; ni namreč uporabna, kadar se odločamo med dvema projektoma, ki imata različne življenjske dobe ter ko dve investiciji zahtevata različni nivo stroškov. Kljub temu se ta metoda najpogosteje uporablja kot odločilni kriterij za sprejem ali zavrnitev investicije.

$$NSV = \sum_{t=0}^n \frac{NP_t}{(1+r)^t} = 265.459,55 \text{ SIT}$$

NSV..... neto sedanja vrednost

NP..... neto prilivi denarnega toka
 r..... diskontna stopnja (r=12%)
 1/(1+r)..... diskontni faktor
 t..... življenjska doba naložbe

Tabela 26: Izračun NSV naložbe v 1000 SIT

t	Leto	Neto prilivi denarnega toka	Diskontni faktorji	Diskontirana vred. neto prilivov	Kumulativa diskont. vred.
0	2002	-298.245,05	1	-298.245,05	-298.245,05
1	2003	41.152,68	0,8929	36.743,47	-261.501,58
2	2004	101.389,01	0,7972	80.826,70	-180.674,89
3	2005	132.060,78	0,7118	93.998,26	-86.676,63
4	2006	132.060,78	0,6355	83.927,02	-2.749,62
5	2007	132.060,78	0,5674	74.934,83	72.185,22
6	2008	132.060,78	0,5066	66.906,10	139.091,32
7	2009	132.060,78	0,4523	59.737,59	198.828,91
8	2010	164.974,999	0,4039	66.630,64	265.459,55

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

NSV za to naložbo je pozitivna in znaša 265.459.550 SIT. To pomeni, da diskontirani denarni prilivi skozi življenjsko dobo presegajo diskontirane denarne odlive.

Tudi po tem kriteriju je projekt sprejemljiv.

3.9.2.4 RELATIVNA NETO SEDANJA VREDNOST

Relativna neto sedanja vrednost je razmerje med neto sedanjo vrednostjo denarnega toka v celotni dobi naložbe in sedanjo vrednostjo investicijskih stroškov. RNSV kaže na akumuliran neto donos, ki ga generira enota investicijskega kapitala (Senjur, 1993, str. 77).

Odločitveni kriterij:

- RNSV > 0

Če je RNSV enaka 0, potem je donosnost projekta ravno enaka diskontni stopnji (Senjur, 1993, str. 77).

$$RNSV = \frac{NSV}{SVI}; \quad RNSV = \frac{265.459.550,81}{298245050} = \mathbf{0,89}$$

SVI.....sedanja vrednost investicijskih izdatkov

Relativna neto sedanja vrednost znaša 0,89, kar pomeni, da je donosnost investicije večja od diskontne stopnje.

3.9.2.5 INTERNA STOPNJA DONOSNOSTI (IRR – internal rate of return)

Tabela 27: Izračun IRR naložbe v 1000 SIT

t	Leto	Neto prilivi den. toka	Diskontni faktor r = 31 %	Diskon. vred. neto priliv.	Kumulativa disk. vred.	Diskontni faktor r = 30 %	Diskont. vrednost	Kumulativa disk. vred.
0	2002	-298.245	1	-298.245	-298.245	1	-298.245	-298.245
1	2003	41.153	0,7634	31.414	-266.831	0,7692	31.656	-266.589
2	2004	101.389	0,5827	59.081	-207.750	0,5917	59.993	-206.596
3	2005	132.061	0,4448	58.744	-149.006	0,4552	60.110	-146.486
4	2006	132.061	0,3396	44.842	-104.164	0,3501	46.238	-100.248
5	2007	132.061	0,2592	34.231	-69.933	0,2693	35.568	-64.680
6	2008	132.061	0,1979	26.130	-43.803	0,2072	27.360	-37.320
7	2009	132.061	0,1510	19.947	-23.856	0,1594	21.046	-16.274
8	2010	164.975	0,1153	19.022	-4.834	0,1226	20.224	3.950

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002

Pri interni stopnji donosnosti iščemo tisto diskontno stopnjo, z uporabo katere je NSV enaka 0 oziroma pri kateri se sedanja vrednost prilivov in sedanja vrednost odlivov izenačita. Kot kriterij se jo uporablja tako, da se jo primerja z diskontno stopnjo.

Odločitveni kriterij:

- $IRR > r \Rightarrow$ projekt sprejemljiv
- $IRR < r \Rightarrow$ projekt zavrnemo

$$NSV = \sum_{t=0}^n \frac{NP_t}{(1+IRR)^t} = 0 ; \quad IRR = i_1 + \frac{PV * (i_2 - i_1)}{PV + NV}$$

$$IRR = 30\% + \frac{3.950 * (31\% - 30\%)}{3.950 + 4.834} = \mathbf{30,45 \%}$$

Notranja stopnja donosa znaša 30,45%, kar je več kot znaša diskontna stopnja. Po tem kriteriju je projekt sprejemljiv.

3.9.2.6 POPRAVLJENA NOTRANJA STOPNJA DONOSNOSTI (MIRR – modified internal rate of return)

MIRR je opredeljena kot diskontna stopnja, ki izenači sedanjo vrednost investicijskih izdatkov s sedanjo vrednostjo končne vrednosti (ob koncu življenjske dobe projekta) denarnih pritokov. Končno vrednost denarnih pritokov dobimo tako, da izračunamo prihodnje vrednosti denarnih pritokov projekta, pri čemer je stopnja reinvestiranja enaka strošku kapitala podjetja (Berk, Lončarski, Zajc, 2001, str. 105).

Prednost MIRR pred IRR je v tem, da upošteva donosnost reinvestiranja v višini stroškov kapitala, upošteva vse pričakovane denarne tokove projekta, je relativna mera (v praksi so bolj priljubljeni kriteriji izraženi z relativnimi merami kot tisti, izraženi z absolutnimi merami-npr. NPV) in daje informacije o varnostni meji projekta (Berk, Lončarski, Zajc, 2001, str. 105).

Odločitveni kriteriji:

MIRR > r ⇒ projekt sprejemljiv

MIRR < r ⇒ projekt ni sprejemljiv

$$MIRR = \sqrt[n]{\frac{\sum_{t=0}^n NP_t (1+r)^{n-t}}{\sum_{t=0}^n \frac{I_t}{(1+r)^t}}} - 1 ; \quad \mathbf{MIRR=21,28 \%}$$

MIRR naložbe znaša 21% in je višji od diskontne stopnje, kar kaže na sprejemljivost projekta.

3.9.2.7 INDEKS DONOSNOSTI (PI – profitability index)

Indeks donosnosti kot sodilo za sprejem investicijskega projekta je različica neto sedanje vrednosti. Izračunamo ga kot razmerje sedanje vrednosti vseh prilivov in sedanje vrednosti

vseh odlivov denarnega toka projekta. To je razmerje med sedanjo vrednostjo koristi in stroškov. Sedanja vrednost odlivov ne vključuje investicijskih izdatkov (Senjur, 1993, str. 77).

Kriterij odločitve:

- $PI \geq 1 \Rightarrow$ projekt je donosen, torej sprejemljiv

Tabela 28: Izračun indeksa donosnosti naložbe v 1000 SIT

t	Leto	Prilivi denarnega toka	Diskont. faktor	Diskontirana vred. prilivov	Odlivi den. toka	Diskont. vred. odlivov
0	2002	-	1	-	298.245,05	298.245,05
1	2003	118.338,17	0,8929	105.659,08	77.185,49	68.915,61
2	2004	303.500,32	0,7972	241.948,60	202.111,31	161.121,90
3	2005	398.507,92	0,7118	283.650,07	266.447,14	189.651,81
4	2006	398.507,92	0,6355	253.258,99	266.447,14	169.331,97
5	2007	398.507,92	0,5674	226.124,10	266.447,14	151.189,26
6	2008	398.507,92	0,5066	201.896,51	266.447,14	134.990,41
7	2009	398.507,92	0,4523	180.264,74	266.447,14	120.527,15
8	2010	431.422,14	0,4039	174.244,16	266.447,14	107.613,53
				1.667.046,25	1.103.341,65	

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

$$PI = \frac{SV_{donosov}}{SV_{stroškov}} ; \quad PI = \frac{1.667.046,25}{1.103.341,65} = 1,51$$

Indeks donosnosti naložbe je 1,51, kar pomeni, da je projekt donosen. Sedanja vrednost donosov je 1,51-krat večja od sedanje vrednosti stroškov, pri čemer se ne upošteva začetni investicijski izdatek.

3.9.3 ZBIRNA OCENA

Ocena o sprejemljivosti investicije za realizacijo le-te temelji na finančno tržni oceni.

Rezultati te ocene so (pregled kriterijev):

- Doba vračanja naložbe: **3,18** let
- Diskontirana doba vračanja naložbe: **4,033** let
- Neto sedanja vrednost: **265.459.550 SIT** ; $\Rightarrow NSV > 0$

- Relativna sedanja vrednost: **0,89**; $\Rightarrow RNSV > 0$
- Interna stopnja donosnosti: **30,44%**; $\Rightarrow IRR > r$; ($r = 12\%$)
- Popravljen intern stopnja donosnosti: **21,28 %**; $\Rightarrow MIRR > r$; ($r = 12\%$)
- Indeks donosnosti: **1,51**; $\Rightarrow PI > 0$

Po vseh kriterijih je naložba donosna, kar pomeni, da je sprejemljiva. Za izboljšanje poslovanja podjetja bi bilo priporočljivo, da projekt sprejme.

3.10 ANALIZA TVEGANJA PROJEKTA IN ANALIZA OBČUTLJIVOSTI

Vse metode, s katerimi sem ocenjevala učinkovitost projekta, so se nanašale na pogoje gotovosti, kar pomeni, da sem predpostavljala da so znani vsi možni dogodki z verjetnostjo 1 in da naj bi se vsi predvideni donosi tudi v celoti uresničili.

V realnosti pa prihodnost ni gotova, kar pomeni, da je z vsakim denarnim tokom povezana določena stopnja negotovosti, praviloma pa se ta večja z oddaljenostjo pričakovanega denarnega toka v prihodnosti. Zaradi tega je pri ocenjevanju učinkovitosti investicij potrebno upoštevati tudi elemente negotovosti.

V teoriji investicij je poleg obrestnih mer in davkov pomemben dejavnik tudi negotovost. Gre za splošno negotovost v gospodarstvu, ki lahko tveganje poveča do take mere, da popolnoma zavre investicijsko dejavnost. Nestabilno gospodarstvo z inflacijo in z neurejeno zakonodajo vnaša veliko negotovosti v gospodarstvo. Ta negotovost se odraža v višji obrestni meri, ki vsebuje premijo za tveganje (Senjur, 1993, str. 89).

Dejavniki tveganja projekta:

Investitor je naredil izčrpno analizo na zahodnoevropskem trgu, ki je pokazala, da obstajajo realne možnosti za plasma predvidenih količin proizvodov. S tega vidika je tveganje za projekt minimalno.

Tudi oskrba proizvodnje z osnovnim materialom je zagotovljena, prav tako pa ni tveganja iz naslova deviznega poslovanja, saj je izvoz predviden na praktično isto področje od koder podjetje uvaža osnovne surovine.

V celoti gledano je projekt minimalno tvegan. Kljub temu se lahko zgodi, da se bodo prodajne cene izdelka znižale, kar bi povzročilo zmanjšanje poslovnih prihodkov.

V tabeli je prikazan izračun NSV projekta ob predpostavki, da bi se prodajne cene v letu 2005 znižale za 15%. Kazalnik je kljub temu pozitiven, saj znaša 69.537.790 SIT, kar pomeni, da je projekt še vedno donosen.

Tabela 29: Analiza občutljivosti naložbe in izračun NSV v 1000 SIT

t	Leto	Prilivi	Odlivi	Neto prilivi	Diskontni faktor R = 12%	Diskont. neto prilivi	Kumulativa disk. NP
0	2002			-298.245	1	-298.245	- 298.245,05
1	2003	118.338	77.185	41.153	0,8929	36.743	- 261.501,58
2	2004	303.500	202.111	101.389	0,7972	80.827	- 180.674,89
3	2005	338.732	266.447	72.285	0,7118	51.451	- 129.224,14
4	2006	338.732	266.447	72.285	0,6355	45.938	- 83.285,97
5	2007	338.732	266.447	72.285	0,5674	41.016	- 42.269,75
6	2008	338.732	266.447	72.285	0,5066	36.622	- 5.648,13
7	2009	338.732	266.447	72.285	0,4523	32.698	27.049,75
8	2010	371.646	266.447	105.199	0,4039	42.488	69.537,79

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

SKLEP

Čas globalizacije zahteva od vseh industrijskih podjetij usmeritev naporov v smeri prestrukturiranja proizvodnje, s ciljem povečanja proizvodnje po količini in vrednosti z istočasnim doseganjem vrhunske kvalitete ter osvajanja novih tehnologij z zmanjšanimi stroški na enoto izdelka. Našteto omogočajo podjetjem investicije. Da pa z njimi ne bi poslabšala svojega poslovanja ali celo ogrozila svojega obstoja, morajo investicijske odločitve sprejemati preudarno.

Elektroindustrija je pomembna panoga slovenskega gospodarstva. Ena temeljnih značilnosti zanjo je, da večino prihodkov ustvari z izvozom na tuji trg. Na teh trgih pa se srečuje z izjemno hudo konkurenco. Edina možnost, da na njih obstoji, so vlaganja v posodabljanje opreme in večjo avtomatizacijo proizvodnje. Slovenska podjetja v tej panogi zaenkrat namenjajo dober odstotek celotnega prihodka za investicije v osnovna sredstva. To je za štiri odstotke manj, kot jih namenjajo konkurenčna tuja podjetja. Tako nizke naložbe naših podjetij

v prihodnosti ne morejo ustvariti znatnejših konkurenčnih prednosti, zato bi bilo zelo pomembno, da povečajo vlaganja v obnovo in prestrukturiranje.

V panogo elektroindustrije sodi tudi podjetje Iskra Kondenzatorji d.d. iz Semiča, katere osnovna dejavnost je proizvodnja kondenzatorjev. Tudi zanjo je značilno, da preko 80% celotne prodaje ustvari na tujem trgu.

Zaradi naraščajočega povpraševanja po kondenzatorju tipa KPB7325, so se v podjetju odločili investirati v novo opremo (to sta dve avtomatizirani montažni liniji) za proizvodnjo tega tipa kondenzatorja in s tem odpraviti ozko grlo, ki je preprečevalo večjo kapaciteto proizvodnje. Pozitivni trendi na ciljnih trgih tega kondenzatorja podjetju omogočajo veliko izboljšanje poslovnih rezultatov v naslednjih letih. Tega pa zaradi veliko serijske narave ne bo možno doseči brez posodobitve proizvodne opreme, vlaganj v avtomatizacijo in izboljšavo tehnoloških postopkov. Prednosti obnovljene tehnologije bi bile poleg večjih izdelavnih možnosti na leto tudi prihranek pri električni energiji in višji kvalitetni razred proizvodov. To je izredno pomembno, saj je vsa prodaja tega izdelka namenjena za izvoz. S kvalitetnejšimi izdelki želi podjetje pridobiti nove kupce in s tem povečati tržni delež na trgu tega tipa kondenzatorja.

Predračunska vrednost naložbe znaša 298.245.050 SIT. Vrednost opreme, ki jo bo podjetje izdelalo samo, je 264.642.715 SIT, ostalo je vrednost obratnih sredstev. Podjetje bo 60% potrebnih finančnih virov zagotovilo samo, 40% pa predstavlja bančni kredit, ki je odobren za 7 let z 12% obrestno mero.

Upravičenost naložbe se ocenjuje s pomočjo denarnega toka, ki se ga določi na podlagi finančne analize. Neto prilivi denarnega toka (razlika med prilivi in odlivi v določenem obdobju) in diskontna stopnja so bili osnova za ekonomsko finančno analizo. Rezultati te analize dokazujejo, da je investicija donosna in zato sprejemljiva. Naložba se povrne že v četrtem oziroma petem letu, kar razkrivata doba vračanja in diskontna doba vračanja. Neto sedanja vrednost je pozitivna in znaša 265.249.550 SIT; relativna sedanja vrednost in indeks donosnosti sta prav tako pozitivna. Interna stopnja donosnosti in popravljena interna stopnja donosnosti pa presegata diskontno stopnjo (obrestno mero), kar pomeni, da donos investicije presega stroške virov financiranja. Tudi v primeru, če bi se prihodki v tretjem letu življenjske dobe zmanjšali za 15%, bi bila tudi pri nižjih prihodkih neto sedanja vrednost pozitivna. Tudi statične metode dokazujejo upravičenost naložbe; stopnja donosa znaša 26,2%, kazalniki opremljenosti in poslovne uspešnosti podjetja pa so po naložbi bolj ugodni kot pred njo.

Vse naštetu kaže na upravičenost vlaganj v konkretno investicijo. To bi bilo za podjetje tudi potrebno, saj je bil poslovni izid zadnjega poslovnega leta slab, investicija pa ga bi v naslednjih letih pomagala izboljšati.

LITERATURA

1. Berk Aleš, Lončarski Igor, Zajc Peter: Gradivo za poslovne finance. Prvi osnutek. B. k.: B. z., 2001. 296 str.
2. Brigham Eugene F., Gapenski Louis C.: Financial Management, Theory and Practice. Eight Edition. Hinsdale, Illions: University of Florida, The Dryden Press, 1997. 823 str.
3. Kruschwitz Lutz: Investitionsrechnung. 5. Auflage. Berlin: Walter de Gruyter & Co., 1993. 406 str.
4. Levy Haim, Sarnat Marshall: Capital Investment and Financial decisions. Fifth Edition. New York: Prentice Hall, 1994. 782 str.
5. Lužnik-Pregl Rajka, Križaj-Bonač Geraldina: Priročnik za izdelavo investicijskega programa. Ljubljana: Inštitut za ekonomiko investicij, 1991. 208 str.
6. Lužnik-Pregl Rajka, Križaj-Bonač Geraldina: Navodila za izdelavo investicijskega programa manjših naložbenih projektov Ljubljana: Inštitut za ekonomiko investicij, 1992. 30 str.
7. Mramor Dušan: Poglavja iz poslovnih financ I. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1998.
8. Pučko Danijel, Rozman Rudi: Ekonomika in organizacija podjetja. Knjiga 1: Ekonomika podjetja. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1995. 344 str.
9. Pukl Jože: Ustvarili 19% slovenskega izvoza. Glas gospodarstva, Ljubljana, junij 2000.
10. Senjur Marjan: Gospodarska rast in razvojna ekonomika. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1993. 525 str.
11. Turk Ivan, Kavčič Slavka, Kokotec Novak Majda: Poslovodno računovodstvo. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo, 1998. 620 str.

VIRI

1. Gospodarska zbornica Slovenije: [URL: http://www.gzs.si/si_nov/zdruzenja/z25default.html], 15.07.2002.
2. Iskra Kondenzatorji d.d., Semič – kondenzatorji: [URL: <http://www.iskra-semic.si/html/kondenzatorji.html>], 24.05.2002.
3. Iskra Kondenzatorji d.d., Semič – prodaja: [URL: <http://www.iskra-semic.si/html/prodaja.html>], 24.05.2002.
4. Iskra Kondenzatorji d.d., Semič – zgodovina: [URL: <http://www.iskra-semic.si/html/zgodovina.html>], 24.05.2002.
5. Interna gradiva podjetja Iskra Kondenzatorji, 2001 in 2002.

PRILOGE

Tabela 1: Bilanci uspeha podjetja Iskra Kondenzatorji d.d. za leti 2001 in 2000 v 1000 SIT

Element	2001	2000
1. Čisti prihodki iz prodaje	5.350.625	5.865.505
1.1 Čisti prihodki iz prodaje proizvodov:		
a) na domačem trgu	884.370	822.760
b) na tujem trgu	4.445.608	5.015.630
1.2 Čisti prihodki iz prodaje blaga in storitev		
a) na domačem trgu	20.647	27.115
b) na tujem trgu	0	0
2. Sprememba vred. zalog proizv. in nedok. proizv.	- 9.018	125.154
3. Vred. usredstvenih lastnih proizv.	132.882	213.926
4. Drugi prihodki iz poslovanja	0	0
5. KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	5.474.489	6.204.585
6. Stroški blaga, materiala in storitev	2.768.682	2.804.151
6.1 Nabavna vred. prodanega blaga	1.150	5.579
6.2 Stroški materiala	2.216.500	2.363.156
6.3 stroški storitev	551.032	435.416
7. Stroški dela	2.659.971	2.612.322
8. Amortizacija neopr. dolg. sr. in opr. OS	1.265.344	554.357
9. Odpisi obratnih sredstev	108.001	66.734
10. Rezervacije	337.097	0
11 Drugi odhodki iz poslovanja	40.554	55.413
12. DOBIČEK IZ POSLOVANJA	0	111.608
13. IZGUBA IZ POSLOVANJA	1.705.160	0
14. Prihodki od financiranja	146.103	160.067
a) na podlagi deležev iz dobička	18.299	15.211
b) iz obresti in drugi prih. Iz financ.	127.804	144.856
15. Odpisi dolg. in kratk. finančnih naložb	11.398	1.978
16. Stroški obresti in drugi odh. financiranja	278.018	212.342
17. DOBIČEK IZ REDNEGA DELOVANJA	0	57.355
18. IZGUBA IZ REDNEGA DELOVANJA	1.848.473	0
19. Izredni prihodki	73.396	130.431
20. Izredni odhodki	318.494	91.559
21. CELOTNI DOBIČEK	0	96.227
22. CELOTNA IZGUBA	2.093.571	0
23. DAVEK IZ DOBIČKA (IZGUBE)	0	0
24. ČISTI DOBIČEK POSLOVNEGA LETA	0	96.227
25. ČISTA IZGUBA POSLOVNEGA LETA	2.093.571	0

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

Tabela 2: Bilanci stanja podjetja Iskra Kondenzatorji na dan 31.12.2001 in 31.12.2000 v 1000 SIT

Element	31.12. 2001	31.12. 2000
A. STALNA SREDSTVA	225.453	3.201.201
I. Neopredmetena dolgoročna sredstva	108.853	4.638
II. Opredmetena osnovna sredstva	2.027.045	3.091.160
1. Nepremičnine	870.814	1.955.792
2. Oprema in druga opred. OS	1.156.231	1.135.368
III. Dolgoročne finančne naložbe	117.555	95.431
IV. Popravek kapitala	-	9.972
B. GIBLJIVA SREDSTVA	2.084.838	2.982.939
I. Zaloge	817.202	1.004.116
1. Material	268.700	422.112
2. Nedokončana proizvodnja	374.724	337.434
3. Proizvodi	173.778	244.570
4. Blago	-	-
II. Dolgoročne terjatve iz poslovanja	16.722	23.713
III. Kratkoročne terjatve iz poslovanja	1.227.510	1.419.298
IV. Kratkoročne finančne naložbe	-	419.982
V. Denarna sredstva	25.568	110.566
VI. Aktivne časovne razmejitve	3.836	5.264
C. SREDSTVA (A+B)	4.338.291	6.184.140
Č. ZUNAJBILANČNA SREDSTVA	982.938	845.339
A. KAPITAL	1.718.753	3.539.424
I. Osnovni kapital	1.140.140	1.140.140
II. Vplačani presežek kapitala	24.797	-
III. Rezerve	513.837	545.987
IV. Preneseni čisti dobiček iz prejšnjih let	137.744	11.248
V. Prenesena čista izguba iz prejšnjih let	308.129	308.129
VI. Revalorizacijski popravek kapitala	2.303.935	2.053.951
VII. Nerazdeljeni čisti dobiček posl. leta	-	96.227
VIII. Čista izguba poslovnega leta	2.093.571	-
B. DOLGOROČNE REZERVACIJE	330.597	-
C. DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	164.042	109.589
Č. KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	2.118.361	2.530.035
I. Kratk. obv. iz poslovanja	1.302.855	1.190.174
II. Kratk. obv. iz financiranja	815.506	1.339.861
D. PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	6.538	5.092
E. OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	4.338.291	6.184.140
F. ZUNAJBILANČNE OBVEZNOSTI	982.838	845.339

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

Tabela 3: Anuitetni načrt odplačevanja kredita v SIT

Zač. stanje	Anuiteta	Obresti	Razdolžnina	Ostanek dolga
				120.000.000,00
2003				
I. kvartal	6.395.188,01	3.600.000,00	2.795.188,01 SIT	117.204.811,99
II. kvartal	6.395.188,01	3.516.144,36	2.879.043,65 SIT	114.325.768,34
III. kvartal	6.395.188,01	3.429.773,05	2.965.414,96 SIT	111.360.353,37
IV. kvartal	6.395.188,01	3.340.810,60	3.054.377,41 SIT	108.305.975,96
2004				
I. kvartal	6.395.188,01	3.249.179,28	3.146.008,73 SIT	105.159.967,23
II. kvartal	6.395.188,01	3.154.799,02	3.240.389,00 SIT	101.919.578,23
III. kvartal	6.395.188,01	3.057.587,35	3.337.600,66 SIT	98.581.977,57
IV. kvartal	6.395.188,01	2.957.459,33	3.437.728,68 SIT	95.144.248,88
2005				
I. kvartal	6.395.188,01	2.854.327,47	3.540.860,55 SIT	91.603.388,34
II. kvartal	6.395.188,01	2.748.101,65	3.647.086,36 SIT	87.956.301,98
III. kvartal	6.395.188,01	2.638.689,06	3.756.498,95 SIT	84.199.803,02
IV. kvartal	6.395.188,01	2.525.994,09	3.869.193,92 SIT	80.330.609,10
2006				
I. kvartal	6.395.188,01	2.409.918,27	3.985.269,74 SIT	76.345.339,36
II. kvartal	6.395.188,01	2.290.360,18	4.104.827,83 SIT	72.240.511,53
III. kvartal	6.395.188,01	2.167.215,35	4.227.972,67 SIT	68.012.538,87
IV. kvartal	6.395.188,01	2.040.376,17	4.354.811,85 SIT	63.657.727,02
2007				
I. kvartal	6.395.188,01	1.909.731,81	4.485.456,20 SIT	59.172.270,82
II. kvartal	6.395.188,01	1.775.168,12	4.620.019,89 SIT	54.552.250,93
III. kvartal	6.395.188,01	1.636.567,53	4.758.620,48 SIT	49.793.630,45
IV. kvartal	6.395.188,01	1.493.808,91	4.901.379,10 SIT	44.892.251,35
2008				
I. kvartal	6.395.188,01	1.346.767,54	5.048.420,47 SIT	39.843.830,88
II. kvartal	6.395.188,01	1.195.314,93	5.199.873,09 SIT	34.643.957,79
III. kvartal	6.395.188,01	1.039.318,73	5.355.869,28 SIT	29.288.088,52
IV. kvartal	6.395.188,01	878.642,66	5.516.545,36 SIT	23.771.543,16
2009				
I. kvartal	6.395.188,01	713.146,29	5.682.041,72 SIT	18.089.501,44
II. kvartal	6.395.188,01	542.685,04	5.852.502,97 SIT	12.236.998,47
III. kvartal	6.395.188,01	367.109,95	6.028.078,06 SIT	6.208.920,41
IV. kvartal	6.395.188,01	186.267,61	6.208.920,40 SIT	0,0
	179.065.264,34	59.065.264,35	120.000.000,0 SIT	

Vir Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

Tabela 4: Bilanca uspeha za INVESTICIJO v ekonomski dobi v 1000 SIT

Element	2003	2004	2005	2006
I. PRIHODKI	118.338,17	303.499,97	398.506,42	398.506,42
1. Poslovni prihodki	118.338,17	303.499,97	398.506,42	398.506,42
prodaja na tujem trgu	118.338,17	303.499,97	398506,415	398506,415
1. Poslovni odhodki	107.575,10	212.421,80	266.533,69	266.533,69
1.1 Materialni stroški in amort.	95.693,20	181.948,48	226.521,14	226.521,14
stroški materiala	53.209,05	139.464,39	186.182,67	186.182,67
stroški energije	1.123,73	2.882,00	4.784,18	4.784,18
storitve	8.280,08	11.522,09	12.474,29	12.474,29
amortizacija	33.080,34	33.080,00	33.080,00	33.080,00
1.2 Stroški dela	11.881,90	25.473,31	31.012,56	31.012,56
2. Odhodki financiranja	13.886,73	12.419,03	10.767,11	8.903,87
3. Izredni odhodki				
II. ODHODKI	121.461,83	224.840,82	277.300,81	275.437,56
III. BRUTO DOBIČEK	3.123,66	78.659,15	121.205,61	123.068,85
davek na dobiček		19.664,79	30.301,40	30.767,21
ČISTI POSLOVNI IZID	-3.123,66	58.994,36	90.904,21	92.301,64

Element	2007	2008	2009	2010
I. PRIHODKI	398.506,42	398.506,42	398.506,42	398.506,42
1. Poslovni prihodki	398.506,42	398.506,42	398.506,42	398.506,42
prodaja na tujem trgu	398.506,42	398.506,42	398.506,42	398.506,42
1. Poslovni odhodki	266.533,69	266.533,69	266.533,69	266.533,69
1.1 Materialni stroški in amortizacija	226.521,14	226.521,14	226.521,14	226.521,14
stroški materiala	186.182,67	186.182,67	186.182,67	186.182,67
stroški energije	4.784,18	4.784,18	4.784,18	4.784,18
storitve	12.474,29	12.474,29	12.474,29	12.474,29
amortizacija	33.080,00	33.080,00	33.080,00	33.080,00
1.2 Stroški dela	31.012,56	31.012,56	31.012,56	31.012,56
2. Odhodki financiranja	6.815,28	4.460,04	1.809,21	
3. Izredni odhodki				
II. ODHODKI	273.348,97	270.993,74	268.342,90	266.533,69
III. BRUTO DOBIČEK	125.157,45	127.512,68	130.163,51	131.972,72
davek na dobiček	31.289,36	31.878,17	32.540,88	32.993,18
ČISTI POSLOVNI IZID	93.868,08	95.634,51	97.622,63	98.979,54

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

Tabela 5 : Projekcije bilanc uspeha za leta 2002-2007 za podjetje Iskra Kondenzatorji v
1000 SIT

Element	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1. Čisti prihodki iz prodaje	6.229.427	6.430.015	6.737.515	6.954.463	7.034.463	7.034.463
1.1 Čisti prihodki iz prodaje proizvodov:	6.207.427	6.406.015	6.713.515	6.930.463	7.010.463	7.010.463
a) na domačem trgu	869.040	896.842	939.892	970.265	981.465	981.465
b) na tujem trgu	5.338.387	5.509.173	5.773.623	5.960.198	6.028.998	6.028.998
1.2 Čisti prihodki iz prodaje blaga in storitev	22.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000
a) na domačem trgu	22.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000
b) na tujem trgu	-	-	-	-	-	-
2. Sprem., vred. zalog proiz. in nedok. proiz.	-	-	-	-	-	-
3. Vred. usredstvenih lastnih proizvod.	143.850	270.830	155.240	120.000	120.000	120.000
4. Drugi prihodki iz poslovanja	-	-	-	-	-	-
5. KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	6.373.277	6.700.845	6.892.755	7.074.463	7.154.463	7.154.463
6. Stroški blaga, materiala in storitev	3.096.471	3.247.667	3.459.852	3.750.530	3.750.530	3.750.530
6.1 Nabavna vred. prodanega blaga	-	-	-	-	-	-
6.2 Stroški materiala	2.474.138	2.597.015	2.803.852	3.089.030	3.089.030	3.089.030
6.3 stroški storitev	622.333	650.652	656.000	661.500	661.500	661.500
7. Stroški dela	2.649.482	2.728.436	2.685.700	2.525.970	2.580.300	2.550.420
8. Amortizacija neopr. dolg. sr. in opr. OS	408.538	454.814	438.000	429.000	419.000	417.000
9. Odpisi obratnih sredstev	-	-	-	-	-	-
10. Rezervacije	-	-	-	-	-	-
11. Drugi odhodki iz poslovanja	42.034	45.000	45.000	45.000	45.000	45.000
12. DOBIČEK IZ POSLOVANJA	176.752	224.928	264.203	323.963	359.633	391.513
13. IZGUBA IZ POSLOVANJA						
14. Prihodki od financiranja						
a) na podlagi deležev iz dobička						
b) iz obresti in drugi prih. iz financ.						
15. Odpisi dolg. In kratk. finančnih naložb						
16. Stroški obresti in drugi odh. financiranja	138.097	161.984	156.933	165.780	160.530	154.600
17. DOBIČEK IZ REDNEGA DELOVANJA	38.656	62.944	107.270	158.183	199.103	236.913
18. IZGUBA IZ REDNEGA DELOVANJA						
19. Izredni prihodki						
20. Izredni odhodki						
21. CELOTNI DOBIČEK	38.656	62.944	107.270	158.183	199.103	236.913
22. CELOTNA IZGUBA						
23. DAVEK IZ DOBIČKA (IZGUBE)		15.736	26.818	39.546	49.776	59.228
24. ČISTI DOBIČEK POSLOVNEGA LETA	38.656	47.208	80.453	118.637	149.327	177.685
25. ČISTA IZGUBA POSLOVNEGA LETA						

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji, 2002.

Tabela 6: Projekcije bilanc stanja za podjetje Iskra Kondenzatorji d.d. za obdobje 2002-2005
1000 SIT

Element	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
A. STALNA SREDSTVA	2.677.535	2.932.756	2.980.591	3.070.591
I. Neopredmetena dolgoročna sredstva	100.303	99.312	84.913	84.913
II. Opredmetena osnovna sredstva	2.481.189	2.735.520	2.796.378	2.886.378
1. Nepremičnine	1.108.259	1.115.760	1.165.890	1.207.848
2. Oprema in druga opred. OS	1.372.930	1.619.760	1.630.488	1.678.530
III. Dolgoročne finančne naložbe	96.043	97.924	99.300	99.300
IV. Popravek kapitala	-	-	-	-
B. GIBLJIVA SREDSTVA	2.265.154	2.209.969	2.267.612	2.310.522
I. Zaloge	880.298	852.614	863.937	892.847
1. Material	343.316	318.712	333.962	355.420
2. Nedokončana proizvodnja	334.513	331.200	336.731	332.530
3. Proizvodi	202.469	202.702	193.244	204.897
4. Blago	-	-	-	-
II. Dolgoročne terjatve iz poslovanja	17.030	17.540	18.010	18.010
III. Kratkoročne terjatve iz poslovanja	1.341.829	1.312.338	1.355.245	1.357.245
IV. Kratkoročne finančne naložbe	0	-	-	-
V. Denarna sredstva	25.922	27.477	30.420	42.420
VI. Aktivne časovne razmejitve	74,5	-	-	-
C. SREDSTVA (A+B)	4.942.689	5.142.725	5.248.203	5.381.113
A. KAPITAL	2.220.810	2.382.617	2.463.070	2.581.707
I. Osnovni kapital	1.155.930	1.155.930	1.155.930	1.155.930
II. Vplačani presežek kapitala	25.141	-	-	-
III. Rezerve	520.953	546.094	546.094	546.094
IV. Preneseni čisti dobiček iz prejšnjih let	0	-	-	-
V. Prenesena čista izguba iz prejšnjih let	2.093.571	2.054.915	2.007.707	1.927.254
VI. Revalorizacijski popravek kapitala	2.573.701	2.688.300	2.688.300	2.688.300
VII. Nerazdeljeni čisti dobiček posl. leta	38.656	47.208	80.453	118.637
VIII. Čista izguba poslovnega leta	0	-	-	-
B. DOLGOROČNE REZERVACIJE	287.928	305.558	318.673	318.673
C. DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	721.750	831.750	730.520	625.400
Č. KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	1.703.036	1.612.800	1.725.940	1.845.333
I. Kratk. obv. iz poslovanja	1.023.757	937.936	1.057.345	1.185.671
II. Kratk. obv. iz financiranja	679.279	674.864	668.595	659.662
D. PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	9.164	10.000	10.000	10.000
E. OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	4.942.689	5.142.725	5.248.203	5.381.113

Vir: Interni podatki podjetja Iskra Kondenzatorji d.d., 2002.

