

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**OCENA INVESTICIJSKEGA PROJEKTA ZDRUŽITVE  
POSLOVANJA PODJETJA MAXISPORT, D.O.O.**

Ljubljana, junij 2016

MATIC PENKO

## IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisani Matic Penko, študent Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtor predloženega dela z naslovom OCENA INVESTICIJSKEGA PROJEKTA ZDRUŽITVE POSLOVANJA PODJETJA MAXISPORT, d.o.o., pripravljenega v sodelovanju s svetovalcem asist. dr. Rokom Stritarjem.

### IZJAVLJAM

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

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

Podpis študenta: \_\_\_\_\_

# KAZALO

<b>UVOD .....</b>	<b>1</b>
<b>1 INVESTICIJE, INVESTICIJSKI PROGRAM IN INVESTICIJSKI PROJEKT .....</b>	<b>2</b>
1.1 Definicija investicij in z njo povezani pojmi .....	2
1.2 Investicijski program .....	4
1.3 Investicijski projekt .....	4
<b>2 PREDSTAVITEV PODJETJA MAXISPORT, D.O.O. ....</b>	<b>6</b>
2.1 Analiza dejavnosti in razmere na trgu s športno opremo.....	6
2.2 Razvoj podjetja .....	8
2.3 Analiza uspešnosti poslovanja podjetja .....	9
2.4 Bilanca stanja in izkaz poslovnega izida .....	10
2.5 Izračuni kazalnikov uspešnosti poslovanja.....	11
2.5.1 Donosnost .....	11
2.5.2 Finančna moč.....	13
2.5.3 Upravljanje s sredstvi .....	15
2.5.4 Likvidnost.....	18
2.6 Analiza PSPN .....	19
<b>3 PREDSTAVITEV INVESTICIJSKIH PROJEKTOV IN (MOŽNE SMERNICE)     STRATEGIJA ZDRUŽITVE POSLOVANJA .....</b>	<b>21</b>
3.1 Študija 1: Združitev poslovanja na novi lokaciji z gradnjo novega objekta.....	22
3.2 Študija 2: Združitev poslovanja na obstoječi lokaciji z gradnjo novega objekta .....	24
<b>4 PRISPEVČNA ANALIZA .....</b>	<b>26</b>
4.1 Opredelitev prirastnih prihodkov, prirastnih stroškov in prispevka .....	26
4.2 Izračun ocene neto sedanje vrednosti investicije.....	29
4.3 Izračun indeksa neto sedanje vrednosti .....	30
4.4 Interna stopnja donosa .....	31
4.5 Analiza občutljivosti.....	31
4.6 Priložnosti in nevarnosti ob sprejetju projekta .....	33
<b>SKLEP.....</b>	<b>34</b>
<b>LITERATURA IN VIRI .....</b>	<b>36</b>
<b>PRILOGE</b>	

## KAZALO TABEL

Tabela 1: Izbrani podatki o panogi - Trgovina na drobno v specializiranih prodajalnah s športno opremo.....	7
Tabela 2: Povzetek bilanc stanja za podjetje Maxisport, d.o.o. v letih od 2013 do 2015 ...	10
Tabela 3: Povzetek izkazov poslovnega izida podjetja Maxisport, d.o.o. v letih od 2013 do 2015.....	10
Tabela 4: Izračun kazalnikov donosnosti .....	12
Tabela 5: Izračun kazalnikov finančne moči.....	13
Tabela 6: Izračun kazalnikov upravljanja s sredstvi .....	16
Tabela 7: Izračun kazalnikov likvidnosti .....	18
Tabela 8: Prikaz terminskega plana študije 1 .....	23
Tabela 9: Prikaz terminskega plana študije 2.....	25
Tabela 10: Prikaz izračuna NSV .....	30
Tabela 11: Analiza občutljivosti .....	32

## UVOD

Dolgoročna sprejemljiva usmeritev vsakega podjetja sta rast in razvoj. S stališča podjetja in njegovih vodilnih je za doseganje optimalne rasti in nenehnega razvoja zelo pomembna stalna skrb za obnovo, zamenjavo in posodobitev sredstev vključenih v poslovanje podjetja. Potrebna so nenehna vlaganja finančnih sredstev ali investicije.

Investicije so ključnega pomena za rast in razvoj. Podjetje lahko s premalo pozornosti do stalnega posodabljanja in uvajanja novosti prej ali slej propade. Investicijske odločitve uvrščamo med najpomembnejše poslovne odločitve, posledice le-teh pa so ponavadi dolgoročne. Predvidevanje poslovnih odločitev je vse težje in tvegano, zato morajo biti investicijske odločitve vnaprej skrbno pripravljene in izvedene.

Razlogov za investicije je veliko. Pogosti razlogi investicij so racionalizacija poslovanja, izboljšanje delovnih pogojev in okolja, večanje vrednosti podjetja, ohranjanje in izboljševanje konkurenčne prednosti, povečanje prodaje in tržnega deleža itd.

V diplomskem delu proučujem podjetje Maxisport, d.o.o., katerega dejavnost je prodaja in trženje koles ter kolesarske opreme. Podjetje posluje na dveh lokacijah v Ljubljani; prva lokacija je v poslovno-trgovskem centru Diamant (v nadaljevanju PTC Diamant), kjer ima podjetje trgovino z najprestižnejšimi kolesarskimi blagovnimi znamkami; druga lokacija pa je na Šmartinski cesti, kjer se izvajajo servisne storitve koles in prodaja artiklov v outlet trgovini. V podjetju imajo namen optimizirati svoje poslovanje. To želijo doseči z združitvijo poslovanja na eno skupno lokacijo, ki bi jim med drugim omogočila znižanje stroškov tekočega poslovanja, reorganizacijo poslovanja in učinkovitejšo izrabo časa.

Diplomsko delo začnem s predstavitvijo pojmov investicije, investicijski program in investicijski projekt. Sledi predstavitev podjetja Maxisport, d.o.o., analiza dejavnosti in razvoj podjetja ter analiza uspešnosti v preteklih letih. Analizo uspešnosti prikazujem s pomočjo izračuna kazalnikov uspešnosti poslovanja.

V tretjem poglavju predstavljam dve študiji združitve poslovanja. Primerjam prednosti in slabosti sedanjega poslovanja z bodočim poslovanjem. Skupni rezultat mi bo pokazal, če je podjetje zmožno sprejeti naslednje investicijske odločitve:

- združitev poslovanja na novi lokaciji z gradnjo novega objekta ali
- združitev poslovanja na obstoječi lokaciji z gradnjo novega objekta.

Nadaljujem s prispevčno analizo, v sklopu katere opredeljujem pojme prirastnih prihodkov, prirastnih stroškov in prispevka. Analiza temelji na osnovi preteklih let poslovanja podjetja Maxisport, d.o.o. in predvidevanja poslovanja za naslednjih 10 let. Cilj diplomskega dela je z analizo oceniti upravičenost izvedbe dveh študij. Rezultate s

pomočjo izračuna neto sedanje vrednosti postavljam na začetno obdobje investicije in tako primerjam smotrnost obeh študij. Z metodami ocenjevanja donosnosti investicijskih projektov ocenjujem upravičenost izbire med investicijskimi projekti. Prispevčno analizo zaključujem z analizo občutljivosti in omenjam priložnosti in nevarnosti, s katerimi bi se podjetje lahko srečalo ob sprejetju odločitve o izvedbi investicije.

Osnova za to diplomsko delo je ideja, ki se je pojavila v času mojega dela v podjetju Maxisport, d.o.o. V diplomskem delu svoje pridobljeno znanje med študijem nadgrajujem z osebnimi izkušnjami in prisotnostjo v podjetju. Za podrobnejše proučevanje tematike sem uporabil domačo in tujo strokovno literaturo. Pri snovanju prispevčne analize sem sodeloval tudi z lastnikoma podjetja, in sicer z namenom, da bi kar se da realno ocenil problematiko. Poleg tega sem pri proučevanju tematike uporabil tudi interna gradiva podjetja Maxisport, d.o.o.

# **1 INVESTICIJE, INVESTICIJSKI PROGRAM IN INVESTICIJSKI PROJEKT**

## **1.1 Definicija investicij in z njo povezani pojmi**

Investicije so iz čisto ekonomskega vidika najpomembnejši razvojni dejavnik (Senjur, 2002, str. 167). Cilj vsakega podjetja v normalnem ekonomskem prostoru je čim bolj uspešno poslovanje. Za doseganje optimalne rasti in nenehnega razvoja podjetja je zelo pomembna stalna skrb za obnovo, zamenjavo in posodobitev najpomembnejših sredstev vključenih v poslovanje podjetja. Z eno besedo, potrebna so nenehna vlaganja. Izraz vlaganje izvira iz latinske besede »investio«, ki pomeni vlaganje finančnih sredstev (Pučko & Rozman, 2000, str. 294). Izmed množice definicij lahko investicije najbolj splošno opredelimo kot vsak izdatek z namenom povečanja prihodnjega dohodka (Senjur, 2002, str. 167).

Pri opredelitvi pojma investicija obstaja široka paleta opredelitev, ki se med seboj razlikujejo po širini pojmovanja. V ožjem smislu je poimenovanje investicije kot vsak izdatek za nakup trajnih dobrin oziroma osnovnih sredstev, ki jih bomo uporabljali dalj časa. Širše poimenovanje lahko zajame tako materialne kot nematerialne investicije, med katere štejemo naslednje izdatke (Mramor, 1998, str. 33; Pučko & Rozman, 2000, str. 294):

- osnovna sredstva, ki vključujejo tudi patente in licence;
- trajna obratna sredstva, kot so zaloge in terjatve do kupcev;
- vrednostne papirje, kot so družbeni deleži in delnice;
- kadre in njihovo izobraževanje;
- boljše delovne pogoje, okolje;
- raziskave in

- razvoj lastne mreže ter podobno.

V praksi je raba izraza investicije s strani podjetij pogosto omejena le na tiste investicije, pri katerih so investicijski projekti opredmetena osnovna sredstva<sup>1</sup>. Med najpomembnejšimi podjetniškimi investicijami so dolgoročne investicije. Dolgoročne investicije imajo nekatere lastnosti, po katerih se razlikujejo od kratkoročnih investicij. Donosi, katere pričakujemo ponavadi v obdobju daljšem od enega leta, navadno zahtevajo velike finančne izdatke, ki jih je potrebno vnaprej planirati. Rezultati se ponavadi raztezajo skozi neko dolgoročno prihodnje obdobje. Odločitve o investiranju pomenijo za podjetje nekaj izgube fleksibilnosti, saj zahtevajo dolgoročne investicije načrtovanje denarnih sredstev za prihodnje časovno obdobje. Zato morajo biti investicijske odločitve skrbno pripravljene in izvedene.

Glede opredelitve vrst investicij v literaturi najdemo številne razlage. V nadaljevanju jih nekaj navajam. Najbolj razširjena je delitev na gospodarske in negospodarske. Med gospodarske prištevamo investicije v osnovna in obratna sredstva<sup>2</sup>. Gre za obnavljanje oziroma razširjanje gospodarske dejavnosti in infrastrukture. Med negospodarske investicije pa investicije v šolstvo, zdravstvo, kulturo, šport itd. Glede na predmet investiranja ločimo bruto in neto investicije. Neto investicije predstavljajo razširitev proizvodnih zmogljivosti, medtem ko se bruto investicije navezujejo na vlaganja v obnovo obstoječih osnovnih sredstev in pridobivanja novih. Investicije ločimo tudi glede na razlog investiranja: investicije v velika popravila ali remonte; rekonstrukcije; investicije v posodobitve in izboljšave; investicije v razširitev obstoječih zmogljivosti in novogradnje. Glede na stanje investicije ločimo investicije v pripravi, investicije v teku in zaključene investicije (Pučko & Rozman, 2000, str. 297).

Razlogi, zaradi katerih se podjetja odločajo o investicijah, so zelo različni. Običajno se investira zaradi iztrošenosti obstoječih osnovnih sredstev, ki se fizično obrabljajo ali ekonomsko zastarevajo. Ob predpostavki večanja trga podjetja pogosto povečujejo zmogljivosti ali pa zaradi omenjenega začenejo povsem z novo proizvodnjo ali storitvijo. Pogost razlog investicij je lahko tudi izboljšanje delovnih pogojev, okolja, racionalizacija poslovanja (Pučko & Rozman, 2000, str. 296). Senjur (2002, str. 210) kot možne cilje med drugimi navaja tudi večanje vrednosti podjetja, ohranjanje in izboljševanje konkurenčne prednosti, povečanje prodaje in tržnega deleža, likvidnost, ugled firme.

---

<sup>1</sup> Opredmeteno osnovno sredstvo je sredstvo v lasti ali finančnem najemu, ki se uporablja pri ustvarjanju proizvodov ali opravljanju storitev oziroma dajanju v najem ali za pisarniške namene ter se bo po pričakovanju porabilo v več kot enem obračunskem obdobju. Mednje štejemo zemljišča, zgradbe, opremo, večletne nasade in osnovno čredo (Pučko & Rozman, 2000, str. 59; Računovodski informator, 2016).

<sup>2</sup> Sredstva so razdeljena na osnovna, obratna in na finančne naložbe. Osnovna sredstva se obrnejo v več letih, medtem ko se obratna sredstva večkrat na leto, mednje štejemo zaloge surovin, materialov, nedokončane proizvodnje, zaloge polproizvodov in trgovskega blaga.

Investicije so torej ključnega pomena za obstoj in dolgoročni razvoj podjetja. Brez stalnega obnavljanja, posodabljanja in uvajanja novosti bi podjetje lahko propadlo. Zato so odločitve o njih zelo pomembne, prav tako pa tudi zelo tvegane. Posledice investicijskih odločitev so dolgoročne, saj osnovna sredstva ostajajo v podjetju dalj časa. Predvidevanje v prihodnost je vse težje, saj se v daljši dobi vnaprej poslovno okolje podjetja vse bolj spreminja in je vse bolj nepredvidljivo. Investicije so gotovo sredstvo za uresničevanje ciljev dolgoročnega razvoja podjetja (Senjur, 2002, str. 210).

## **1.2 Investicijski program**

Investicijski program se izdelava z namenom, da se investitor sam dodatno prepriča o pravilnosti lastne odločitve in z namenom pokazati, da je predvidena investicija možna in uspešna. Možna investicija je tista, ki predvideva vse vhodne elemente (surovine, materiale, razpoložljive kadre, tehnologijo, opremo itd.), analizira trg za predvidene proizvode in storitve ter predvideva, da bo investicija omogočala plačilno sposobno poslovanje. Predvideno pa kaže na to, da mora biti delovanje poslovnih funkcij: nabave, kadrovanje, proizvodnje, prodaje in financ možno (Pučko & Rozman, 2000, str. 300).

V literaturi se navajajo različni sestavni deli, ki naj bi bili zajeti v investicijskem programu. Najpogosteje uporabljena delitev, ki jo je mogoče zaslediti v priročnikih za izdelavo investicijskih programov, je na naslednje dele:

- Najprej je predstavljen investitor; razčlenjene so njegove tržne, tehnološke, lokacijske, kadrovske, organizacijske in finančne možnosti ter pričakovanja.
- V drugem delu je predstavljen investicijski projekt; terminski plan poteka investicije, organizacijska shema investicije, izdelana je finančna analiza.
- V zadnjem delu je izdelana ocena uspešnosti za izpeljano naložbo.

Čeprav je vsak investicijski projekt enkratni, je osnovna struktura investicijskega programa za vse naložbe dokaj poenotena. Pogosto so investicijski programi temeljna opora kreditodajalcem za odločanje o posameznih finančnih vlaganjih v konkreten projekt.

## **1.3 Investicijski projekt**

Investicije se uresničujejo z investicijskimi projekti. Cikel investicijskega projekta je mogoče razčleniti na (Senjur, 2002, str. 209):

- predinvesticijsko fazo,
- investicijsko fazo in
- fazo delovanja.



V tem delu se bomo osredotočili na prvo, torej predinvesticijsko fazo, ki jo je dalje možno deliti na več zaporednih faz (Senjur, 2002, str. 209):

- študijo investicijskih možnosti,
- preliminarno investicijsko študijo in
- investicijsko študijo.

Razdelitev predinvesticijske faze na tri faze predstavlja tristopenjski proces sprejemanja odločitev o investicijskem projektu. V prvi fazi pride do preizkušanja različnih idej, o katerih se pripravi študija investicijskih možnosti (Senjur, 2002, str. 209). Ideje za investicijske projekte lahko dajejo vsi zaposleni v organizacije ne glede na nivo zaposlitve. Delavci v proizvodnji lahko ugotavljajo, da bi tehnična sprememba, ki zahteva naložbo, povečala učinkovitost dela. Delavci v trgovini lahko ugotavljajo ali je izrabljena oprema vzrok za manjšo prodajo ali bi morebitni novi prostori povečali prodajo. Vodstveni delavci bodo praviloma imeli ideje o večjih investicijah, npr. postavitvah celotnih tovarn ali zamenjavi produkcijske opreme ipd. Za organizacijo je pomembno, da oblikovanje idej za investicijske projekte zajema čim večje število zaposlenih, ker se na tak način izkorišča intelektualni potencial organizacije. To vodi k večji učinkovitosti organizacije. Izbere se najbolj verjetna in obetajoča ideja ali več verjetnih idej in se jo/jih grobo oceni (Klepec, b.l.).

Ko so ideje zbrane, nastopi druga faza, kjer je potrebno zbrati podatke, ki so potrebni za ocenjevanje teh idej. Pri tem je pomemben sistematičen pristop, ki omogoča primerjavo različnih investicijskih projektov. Oblikovati je potrebno obrazce in procedure, ki so jim podvrženi predlogi investicijskih projektov. Predlogi morajo torej vsebovati opis ideje, oceno investicijskih izdatkov ter vpliv na poslovanje organizacije izražen s prihodki in stroški, ki je opredeljen tudi časovno ter vrednost naložbe po zaključku. Na osnovi teh podatkov se izdelava ekonomsko ovrednotenje predlaganih investicijskih projektov. Pregled ekonomsko ovrednotenih projektov pa je osnova za izbor, ki ga praviloma opravi vodstvo organizacije, ob upoštevanju potrebnih dejavnikov. Ta faza nam daje odgovor, ali izbrana investicijska ideja obeta donosnost in ali je uresničljiva (Klepec, b.l.).

Po pozitivno opravljeni drugi fazi se pripravi investicijska študija, ki temeljito pripravi vse informacije in ugotovi ocenjeno donosnost investicijskega projekta. Investicijska študija se rabi za sprejem dokončne odločitve o projektu in tudi za pridobivanje finančnih sredstev za uresničitev projekta (Senjur, 2002, str. 209). V tej fazi lahko pride tudi do sprememb v obsegu in številu investicijskih projektov, če se ugotovi, da organizacija nima in ne more pridobiti dovolj virov financiranja za vse izbrane projekte ali pa se odobreni projekti časovno razporedijo na daljše obdobje. Študija investicijskih možnosti ima stopnjo odstopanja tudi do ene tretjine, preliminarna študija do ene petine in investicijska študija do ene desetine odstopanja navzgor ali navzdol glede na stvarne podatke (Senjur, 2002, str. 210).

## **2 PREDSTAVITEV PODJETJA MAXISPORT, D.O.O.**

Maxisport, d.o.o. je zasebno družinsko podjetje ustanovljeno leta 1991. Spada med mikro podjetja s prometom do 2 milijona evrov na letni ravni. Sedež podjetja se nahaja v Ljubljani, na Šmartinski cesti. Podjetje ima v povprečju okoli 9 zaposlenih in je registrirano kot družba z omejeno odgovornostjo.

Osnovna dejavnost podjetja je trženje malo- in veleprodaje kolesarske in športne opreme za prosti čas ter servisiranje koles in tekaških smučí. Po standardni klasifikaciji dejavnosti sodi podjetje v dejavnost z oznako 47.640 - Trgovina na drobno v specializiranih prodajalnah s športno opremo.

Podjetje trenutno deluje na dveh lokacijah. Maloprodaja in veleprodaja blaga končnim kupcem in trgovcem se odvija na prvi lokaciji (PTC Diamant), na drugi lokaciji (Šmartinska cesta) se izvajajo servisna, sestavljalna, montažerska dela in priprava koles za prodajo v trgovini. Poleg tega na drugi lokaciji poteka tudi prodaja rezervnih delov in svetovanje. Podjetje ima na tej lokaciji tudi 125 m<sup>2</sup> trgovskega skladišča, ki se dnevno uporablja za trgovinsko dejavnost.

Kot zanimivost lahko omenim, da podjetje sodeluje z vrhunskimi slovenski športniki na podlagi svetovanja in sponzorskih sredstev. Med njimi so: kolesarji Kolesarskega kluba Adria Mobil iz Novega mesta; triatlonci Triatlonskega kluba Ribnica; kolesarji Kolesarskega kluba Calcit Kamnik (s številnimi uspehi na domačem in tujem terenu); Alen Kobilica (slovenski maneken, športnik in podjetnik ter paratriatlonec).

### **2.1 Analiza dejavnosti in razmere na trgu s športno opremo**

V življenju lahko rečemo, da je pravi življenjski slog odraz zdravega, miselnega in močnega človeka. Življenjski slog opredelimo kot za posameznika značilen način življenja, ki ga določa skupina izrazitih obnašanj v vseh časovnih obdobjih življenja. Elementi življenjskega sloga, kot so prehrana, razvade, obvladovanje stresa, preživljanje prostega časa, telesna dejavnost in aktivnost, močno vplivajo na zdravje (Lek, 2011; Klinični inštitut za medicino dela, prometa in športa, 2016). Prav redna telesna aktivnost je tista, s katero poskrbimo, da so vsi deli našega organizma v ustrezni pripravljenosti in je naš vsakdan poln in nasmejan.

V zadnjem času se vse več ljudi, kljub pomanjkanju časa in hitremu življenjskemu slogu, posveča redni telesni aktivnosti. Hoja, tek, drsanje, smučanje, nogomet, kolesarjenje itd. so športi, po katerih povprašuje vse več Slovencev. Kako šport postaja vedno večji del nas, lahko spremljamo vsak dan. Naj gre za športne uspehe ali pa preprosto za težnjo po telesni športni aktivnosti. Lahko trdimo, da športni življenjski slog človeka predstavlja nek kult v našem vsakdanu.

Tako se v zadnjih letih na trgu športne opreme in športnih pripomočkov ugotavlja porast števila kupcev. Poleg velikega števila kupcev se na trgu športnih pripomočkov pojavlja tudi vse večja diverzifikacija artiklov. Na trg vstopajo novi proizvodi, konkurenčni drugim, ki tako polnijo tržišče. Vse bolj je opaženo tudi, da večje trgovske verige spodbujajo k športnim aktivnostim in tako v svoje prodajne programe vse bolj vključujejo športne pripomočke.

Zagotovo lahko trdimo, da je šport v preteklih letih v Sloveniji doživel velike vsebinske in finančne premike. Športna oprema se spreminja tako rekoč iz dneva v dan. Na trgu je moč zaslediti, da so ljudje začeli »popoldanske« aktivnosti povezovati z vrhunskim profesionalizmom. Za takšen življenjski slog pa je potrebna vrhunska športna oprema, ki jo je moč ponuditi široki ciljni publiki.

Porast števila kupcev, vse večje povpraševanje in možna ponudba diverzificiranih proizvodov vodijo v porast števila ponudnikov športnih pripomočkov. V panogi z dejavnostjo Trgovina na drobno v specializiranih prodajalnah s športno opremo, v kateri je registrirano podjetje, je bilo konec leta 2015 moč zaslediti 271 registriranih podjetij, ki so skupno ustvarila 154.906.683 evrov poslovnih prihodkov. Skupni prihodki na zaposlenega v letu 2015 so v panogi znašali 167.780,48 evrov in so v primerjavi s skupnimi prihodki na zaposlenega v podjetju Maxisport, d.o.o. za 25,54 % višji. Povprečno število zaposlenih v panogi je bilo v letu 2015 928,70 oseb. Pridobljene podatke o panogi prikazujem v tabeli 1.

*Tabela 1: Izbrani podatki o panogi - Trgovina na drobno v specializiranih prodajalnah s športno opremo*

	2013		2014		2015	
	Maxisport	Panoga	Maxisport	Panoga	Maxisport	Panoga
<b>Poslovni prihodki</b>	1.208.027	156.416.616	1.368.206	147.206.855	1.288.478	154.906.683
<b>Skupni prihodki na zaposlenega</b>	125.705,60	164.372,94	132.019,88	156.132,94	133.645,97	167.780,48
<b>Povprečno število zaposlenih</b>	9,64	956,83	10,41	945,62	9,68	928,70
<b>Število podjetij v panogi</b>		253		245		271

*Vir: Poslovna baza GV-IN; Statistični urad Republike Slovenije, 2016, tabela n.p.*

Večina podjetij v panogi predstavlja podjetju neposredno konkurenco. Ponudniki opreme v veliki večini kombinirajo več športnih panog, kar je značilno tudi za večje trgovske verige, kot so Hervis, Sports Direct, Dechatlon, Intersport in jim kolesarstvo pomeni le del trga. Ostali, manjši so specializirani za druge športne aktivnosti in jim kolesarstvo predstavlja

postransko dejavnost. Tistih izključno kolesarskih je manj, vendar dovolj, da predstavljajo kar velik tržni delež med podjetji v dejavnosti. Bolj specializiranih podjetij, večjih in razširjenih s prodajnim programom, ki je zgolj kolesarski pa je manj. Tako ima podjetje posredno po Sloveniji precej manj sebi primerljivih konkurentov. Med večje konkurente bi lahko umestili Bauer, Ljubljana; PR, d.o.o, Škofja Loka in Ljubljana; BL Šport, Celje ... Našteti v svojem programu ponujajo tudi proizvode višjega cenovnega ranga, kamor je v največji meri usmerjeno poslovanje podjetja Maxisport, d.o.o.

## **2.2 Razvoj podjetja**

Podjetje je svojo dejavnost začelo v letu 1990. Takrat sta zakonca Čerin uredila majhen prostor v izmeri 45 m<sup>2</sup> na sedanjem sedežu podjetja. Sprva jima je prostor služil za malo trgovino s koticom za servisiranje koles. Začela sta aktivno sodelovati s tujimi blagovni znamkami, katere večinoma tržijo še danes. Podjetje je imelo v tem času 2 zaposleni osebi.

Kmalu sta opazila, da se poslovanje večja in dotedanja velikost ne zadostuje za nadaljnje obratovanje. Z namenom povečanja in izboljšanja ponudbe sta se odločila, da omenjeni objekt razširijo in tako pridobijo 25 m<sup>2</sup> več razstavnega prostora. Dobrodošla je bila tudi pomoč s strani dodatnega zaposlenega.

Nenehno dograjevanje omenjene lokacije se v času razvoja ni zdelo vedno učinkovito, zato sta se odločila, da se ponovno razširijo. Po šestih letih poslovanja na Šmartinski cesti sta leta 1996 vzela v najem tudi trgovino, v izmeri 120 m<sup>2</sup>, v spodnji etaži Hale D blagovno trgovinskega centra (v nadaljevanju BTC) v Ljubljani. Sam delovni čas, ki se mu je bilo takrat potrebno prilagajati (izmensko delo) pa je podjetje prisililo k dodatni delovni sili. Podjetje je zaposlilo še enega trgovca. Poleg tega pa so v času viška sezone imeli še pomoč s strani študentov.

V fazi, ko se je ljubljanski BTC vztrajno širil in renoviral je bilo podjetje primorano ponovno spremeniti lokacijo trgovske dejavnosti. Zamenjava prostora v kletni etaži je pomenila povečanje prodajne površine na 200 m<sup>2</sup>. V podjetju so se odločili, da zaposlijo še dodatni 2 osebi. Kot zanimivost naj omenim, da so v času viška sezone nudili delo 10 študentom. Prostor na Šmartinski cesti se je v času obratovanja v BTC-ju ponovno dogradil na današnjo uporabno velikost 223 m<sup>2</sup>.

V letu 2005 je bilo podjetje ali prisiljeno zapreti trgovinsko dejavnost v kletnih prostorih Emporiuma, zaradi prenove celotne Hale D, ali kot alternativo velikemu izpadu prihodkov razmišljati o nakupu lastnih prostorov. Dokaj hitro se je pokazala možnost nakupa prostora v sosednji zgradbi PTC Diamant. V začetku letu 2006 se je trgovinska dejavnost selila na omenjeno lokacijo. Prostorsko se je prodajni prostor povečal na 219 m<sup>2</sup>, skupaj s pripadajočim skladiščnim prostorom 19 m<sup>2</sup>. Večje poslovanje podjetja in drugi dejavniki so zahtevali ponovno povečanje zaposlenih na 10 oseb.

Podjetje vse od leta 2006 posluje na dveh lokacijah; v zgoraj omenjeni trgovini v poslovni zgradbi PTC Diamant ter na Šmartinski cesti, kjer je sedež podjetja, servisna dejavnost in outlet.

Podjetje že od same ustanovitve sodeluje s tujino, predvsem z Italijo, Nemčijo in s Švico, od koder pridobiva proizvode za nadaljnje trženje v svojih poslovalnicah in distribucijo. Uvoz iz zgoraj naštetih držav je v letu 2015 predstavljal 54 %, leta 2014 49 % celotne nabave produktov. Lahko trdim, da je poslovanje podjetje v veliki večini odvisno od uvoza iz tujine. Preostalo večino proizvodov pa nabavijo od distributerjev v Sloveniji. Glavni dobavitelj podjetja v Sloveniji je Proloco trade, d.o.o. od katerega podjetje prejema 35 % celotne nabave produktov. Poleg omenjenega naj omenim še vrsto manjših, s katerimi sodeluje podjetje, kot so: Factory Store, d.o.o.; Vizija sport d.o.o.; Sport agent, d.o.o.; Garmin d.o.o. in drugi.

### **2.3 Analiza uspešnosti poslovanja podjetja**

O analizi poslovanja se odločamo zato, da bi pripomogli k večji uspešnosti in učinkovitosti poslovanja. Poznavanje poslovanja podjetja omogoča bolj učinkovito odločanje, pri katerem se kot kriterij pojavlja uspešnost poslovanja. Mera uspešnosti poslovanja ne more biti že samo poslovni uspeh. Le-tega je nujno izmeriti v skladu z načelom racionalnosti z vlaganji, ki so bila potrebna za doseg tega uspeha. Z vidika lastnikov podjetja so ta vlaganja njihov vložen kapital (Pučko, 2001, str. 153).

Pogosto se zgodi, da podjetja posvetijo premalo ali nič pozornosti poznavanju poslovanja. Iz tega sledijo neustrezne odločitve in posledično skromni poslovni rezultati. Zaradi naštetih razlogov in v pomoč planiranju podjetja izvajajo analizo poslovanja. Na splošno je moč analizo poslovanja podjetja opredeliti kot proces spoznavanja poslovanja konkretnega podjetja, ki služi za odločanje o izboljšanju ekonomske uspešnosti poslovanja tega podjetja z vidika uporabnika analize (Pučko, 1999, str. 6).

V praksi je analiza zaradi številnih težav in kompleksnosti zahtevna in je njen cilj, poznavanje poslovanja ali njegovega dela ali pa poznavanje organizacije ali okolja, le redko v celoti dosežen. Poleg tega je možnost za izvedbo analize še kako odvisna od kakovosti in razpoložljivosti podatkov. Dejstvo je, da vsaka odločitev temelji na določenih predpostavkah, saj nikoli nimamo vseh dejstev oziroma ne moremo natančno določiti vpliva vseh dejavnikov.

V podjetjih se stalno sprašujemo, kaj bi bilo možno izboljšati v poslovanju in tudi kako to storiti, saj konkurenca neposredno odpira ta vprašanja. Iskanje odgovorov na ta vprašanja nam med drugimi ponuja tudi analiza poslovanja. Analiza poslovanja je veda, ki se je prva začela sistematično ukvarjati s proučevanjem možnosti za izboljšanje uspešnosti

poslovanja podjetja, zato lahko rečemo, da je analiza poslovanja tradicionalna med poslovnimi vedami (Pučko, 2001, str. 3).

## 2.4 Bilanca stanja in izkaz poslovnega izida

Podatke za analizo poslovanja podjetja Maxisport, d.o.o. bom črpal iz bilanc stanja in izkazov poslovnega izida podjetja za leta od 2013 do 2015. Bilanca stanja prikazuje stanje sredstev in obveznosti do virov sredstev ob koncu poslovnega leta, medtem ko izkaz poslovnega izida prikazuje stanje prihodkov, odhodkov in poslovni izid v poslovnem letu. Povzetek bilanc stanja in izkazov poslovnega izida za podjetje Maxisport, d.o.o. prikazujem s spodnjima tabelama.

*Tabela 2: Povzetek bilanc stanja za podjetje Maxisport, d.o.o. v letih od 2013 do 2015*

	2013	2014	2015
<b>SREDSTVA</b>	<b>1.150.841</b>	<b>1.148.021</b>	<b>1.026.003</b>
Dolgoročna sredstva	498.296	453.063	449.540
Zaloge trgovskega blaga	603.949	561.626	498.491
Kratkoročne poslovne terjatve	38.175	119.933	71.521
Denarna sredstva	10.421	11.236	1.094
Kratkoročne aktivne časovne razmejitev	0	2.163	5.357
<b>OBVEZNOSTI DO VIRIV SREDSTEV</b>	<b>1.150.841</b>	<b>1.148.021</b>	<b>1.026.003</b>
Kapital	467.414	480.977	486.786
Dolgoročne finančne obveznosti	335.967	263.970	280.769
Kratkoročne finančne obveznosti	230.000	229.602	176.156
Kratkoročne poslovne obveznosti	117.460	173.472	82.292
Kratkoročne pasivne časovne razmejitev	0	0	0

*Vir: Bilance stanja podjetja Maxisport, d.o.o., 2016, tabela Priloga 1.*

*Tabela 3: Povzetek izkazov poslovnega izida podjetja Maxisport, d.o.o. v letih od 2013 do 2015*

	2013	2014	2015
<b>PRIHODKI SKUPAJ</b>	<b>1.208.027</b>	<b>1.368.206</b>	<b>1.288.478</b>
Čisti prihodki od prodaje storitev	26.006	35.475	37.937
Čisti prihodki od prodaje blaga in materiala	1.160.976	1.234.993	1.233.919
Čisti prihodki od prodaje na trgu izven EU	11.478	90.366	11.000
Čisti prihodki od prodaje na trgu EU	9.567	7.372	5.622

se nadaljuje

Tabela 3: Povzetek izkazov poslovnega izida podjetja Maxisport, d.o.o. v letih od 2013 do 2015 (nad.)

<b>ODHODKI SKUPAJ</b>	<b>1.156.889</b>	<b>1.333.046</b>	<b>1.259.966</b>
Stroški blaga, materiala in storitev	912.302	1.056.226	1.021.317
Stroški dela	200.823	229.100	201.465
Odpisi vrednosti	52.762	47.720	37.184
Drugi poslovni odhodki	0	0	0
<b>DOBIČEK IZ POSLOVANJA</b>	<b>42.138</b>	<b>35.160</b>	<b>28.512</b>
<b>IZGUBA IZ POSLOVANJA</b>			
Finančni prihodki	560	114	663
Finančni odhodki	17.971	19.686	22.454
Drugi prihodki	3.215	6.007	4.552
Drugi odhodki	4.288	3.821	3.394
<b>CELOTNI DOBIČEK</b>	<b>23.654</b>	<b>17.706</b>	<b>7.879</b>
Davek od dobička	5.452	4.143	2.070
<b>ČISTI DOBIČEK OBRAČUNSKEGA OBDOBJA</b>	<b>18.202</b>	<b>13.563</b>	<b>5.809</b>

Vir: Izrazi poslovnih izidov podjetja Maxisport, d.o.o., 2016, tabela Priloga 2.

## 2.5 Izračuni kazalnikov uspešnosti poslovanja

Bolj podrobno analizo pa bom opravil z izračuni kazalnikov uspešnosti poslovanja za omenjena leta. Razni avtorji navajajo mnoge delitve kazalnikov, ki so primerni za ocenjevanje uspešnosti podjetja. Tako Pučko (2001, str. 155) med kazalnike uspešnosti v najširšem smislu uvršča ekonomičnost poslovanja, produktivnost, obračanje sredstev in opremljenost s sredstvi. V grobem pa lahko kazalnike uspešnosti združimo v štiri vsebinske sklope (Blach, 2007, prosojnice in zapiski predavanj):

- donosnost,
- finančna moč,
- upravljanje s sredstvi in
- likvidnost.

### 2.5.1 Donosnost

Donosnost ali rentabilnost je mera uspešnosti in je z vidika podjetja opredeljena kot razmerje med čistim dobičkom in povprečnimi sredstvi ali z vidika lastnika kapitala kot razmerje med čistim dobičkom in povprečnim kapitalom (Rejec & Lahovnik, 1998, str. 102). Kazalec je povezan z osnovnim načelom gospodarnosti: z danimi sredstvi doseči čim

večji rezultat oziroma določen rezultat s čim nižjimi sredstvi. Z vidika lastnika kapitala je običajno višje vrednosti. Do enakosti pride v primeru, če podjetje nima dolgov in je kapital edini vir financiranja.

Rezultate izračuna donosnosti, ki jih prikazujem v tabeli 4, bom razdelil na (Blach, 2007, prosojnice in zapiski predavanj):

- donosnost sredstev (angl. *Return on Assets*, v nadaljevanju ROA),
- donosnost kapitala (angl. *Return on Equity*, v nadaljevanju ROE) in
- donosnost prihodkov (angl. *Return on Sales* v nadaljevanju ROS).

*Tabela 4: Izračun kazalnikov donosnosti*

	2013	2014	2015
<b>Čisti dobiček</b>	18.202	13.563	5.809
<b>Sredstva</b>	1.150.841	1.148.021	1.026.003
<b>Kapital</b>	467.414	480.977	486.786
<b>Prodaja</b>	1.208.027	1.368.206	1.288.478
<b>ROA (v %)</b>	1,58	1,18	0,57
<b>ROE (v %)</b>	3,89	2,82	1,19
<b>ROS (v %)</b>	1,51	0,99	0,45

*Vir: Bilanca stanja in izkaz uspeha podjetja Maxisport, d.o.o od leta 2013 do 2015*

Kazalec ROA nam pove, koliko denarnih enot dobička nam prinese denarna enota vloženih sredstev. Donosnost sredstev daje idejo o tem, kako učinkovito je upravljanje s sredstvi za ustvarjanje čistega dobička. Iz tabele je razvidno, da je podjetje Maxisport, d.o.o. v vseh dosedanjih letih poslovalo rentabilno. Kazalec ROA, izračunan po enačbi (1), je bil v vseh letih pozitiven. V proučevanih letih, med letoma 2013 in 2015, je imel kazalec ROA najvišjo vrednost 1,58 % v letu 2013. To pomeni, da je podjetje s 100 enot vloženih sredstev ustvarilo 1,58 enot čistega dobička. Vrednost se je nato v letu 2014 znižala na 1,18 % in nato v letu 2015 še dodatno znižala na vrednost 0,57 %. Znižanje je posledica padca čistega dobička v letu 2015 za 68,1 % v primerjavi z letom 2013.

$$ROA = \text{čisti dobiček} / \text{sredstva} \quad (1)$$

Kazalnik ROE je odvisen od razmerja med velikostjo čistega dobička in velikostjo kapitala. Izračun kazalnika ROE po enačbi (2) je prikazan v tabeli 4. Največjo vrednost je kazalnik ROE dosegel v letu 2013, in sicer 3,89 %. Podjetje v tem letu s 100 enotami vloženega kapitala ustvarilo 3,89 enot čistega dobička. V naslednjih letih vrednost kazalnika pada. To je posledica tako povečanja kapitala v letu ali zmanjšanja čistega dobička. Vrednost kazalnika v letu 2015 je 1,19 %.



$$ROE = \text{čisti dobiček} / \text{kapital} \quad (2)$$

ROS je kazalnik, ki se pogosto uporablja za oceno operativne učinkovitosti podjetja. Gre za dolgoročno uspešnost poslovanja, kjer visok delež dobička v prodaji omogoča rast podjetja in varstvo pred morebitnimi gospodarskimi krizami. Kazalnik daje vodstvu podjetja vpogled v to, koliko dobička je generiranega na enoto prodaje. V podjetju Maxisport, d.o.o. je vrednost kazalnika relativno nizka. Od leta 2013 naprej je vrednost kazalnika ROS, izračunanega po enačbi (3), padala vse do vrednosti 0,45 % v letu 2015. Posledice je moč pripisati gospodarski krizi, ki je pustila pečat na znižanju čistega dobička. Če bi vrednost kazalnika v naslednjih letih strmo padla, bi bil to lahko kazalec finančnih težav podjetja.

$$ROS = \text{čisti dobiček} / \text{prihodki prodaje} \quad (3)$$

## 2.5.2 Finančna moč

Finančna moč kaže stabilnost na dolgi rok poslovanja. V veliki meri je odvisna od deleža lastniškega kapitala v celotni vrednosti pasive. Večji kot je lastniški kapital, manjše je kreditno tveganje. Lastnik podjetja ima ob večjem vložnem kapitalu tudi večjo motivacijo za uspešno poslovanje, saj ga lahko ob propadu podjetja tudi izgubi. Ohranitev in povečanje finančne moči se kaže kot končni cilj finančne politike podjetja. Finančna moč pomeni: trajna plačilna sposobnost, trajna sposobnost financiranja, ohranitev premoženja in povečevanje premoženja (Blach, 2007, prosojnice in zapiski predavanj).

Med kazalnike finančne moči prištevamo po Jamnik-Skubic (2002, str. 14) uvrščamo:

- stopnjo finančne varnosti (v nadaljevanju SFV),
- stopnjo samofinanciranja (v nadaljevanju SS) in
- kreditno sposobnost (v nadaljevanju KS).

V spodnji tabeli 5 prikazujem rezultate izračuna kazalnikov finančne moči.

*Tabela 5: Izračun kazalnikov finančne moči*

	2013	2014	2015
<b>Kapital</b>	467.414	480.977	486.786
<b>Pasiva</b>	1.150.841	1.148.021	1.026.003
<b>Dolgoročna sredstva + zaloge</b>	1.102.245	1.014.689	948.031
<b>Kapital + dolgoročne obveznosti</b>	803.381	744.947	767.555
<b>Stalna sredstva + dolgoročne terjatve</b>	498.296	453.063	449.540

se nadaljuje

Tabela 5: Izračun kazalnikov finančne moči (nad.)

<b>SFV (v %)</b>	40,61	41,90	47,44
<b>SS (v %)</b>	42,41	47,40	51,35
<b>KS</b>	1,61	1,64	1,71

Vir: Bilanca stanja in izkaz uspeha podjetja Maxisport, d.o.o od leta 2013 do 2015

Kazalnik SFV nam pokaže delež lastnih sredstev med vsemi viri. Primerna finančna moč zagotavlja dolgoročno plačilno sposobnost ter zmanjšuje poslovno tveganje. Morebitne negativne vplive iz okolja bo podjetje z zadovoljivim kazalnikom SFV lažje obvladovalo. Podjetje z nezadostnim kapitalom je v neugodnih razmerah bolj ranljivo, saj nima rezerve za nevtraliziranje negativnih vplivov. Večje poslovno tveganje, bodisi v dejavnosti ali v nacionalnem gospodarstvu, zahteva višji kazalnik SFV. Nizka vrednost kazalnika SFV pomeni višjo donosnost tega kapitala pri istem čistem dobičku. Vrednost kazalnika je po kriteriju večja ali enaka 50 %. Dejanska potrebna vrednost kazalnika je sicer različna in je odvisna od strukture aktive. Več kot je dolgoročnih sredstev, zlasti nepremičnin in finančnih naložb, tem višji mora biti kazalnik. Industrija, turizem, kmetijstvo, upravljanje z družbami zahtevajo visoko stopnjo finančne varnosti, v trgovini in nasploh v storitvenih dejavnostih pa zadostuje nižja.

Kazalnik SFV, izračunan po enačbi (4), se od leta 2013 do leta 2015 povečuje. Povečevanje vrednosti kazalnika je vzrok povečevanja kapitala. Kljub rasti kazalnika SFV je njegova vrednost še vedno pod mejo kriterija za SFV. Razlog je skoraj 50 % delež zaloge v celotni pasivi v letu 2015, ki je za trgovsko podjetje sicer normalen proces. Podjetje ima tako v najboljšem letu 2015 47,44 % delež lastnih virov financiranja med vsemi viri.

$$SFV = \text{kapital} / \text{pasiva} \quad (4)$$

Kazalnik SS se uporablja predvsem za trgovino in proizvodnjo. Kriterij zahteva, da se z lastnimi viri pokriva 80 % dolgoročno vezanih sredstev skupaj z zalogami. Takšno vrednost kazalnika po izkušnjah doseže malo podjetij. Tudi podjetje Maxisport, d.o.o. je pod vrednostjo tega kazalnika. Razlog gre pripisati dolgoročno vezanim sredstvom za nakup poslovnih prostorov v letu 2006 in visoki vrednosti zalog. Kazalnik SS, ki je izračunan po enačbi (5), se od leta 2013 do 2015 povečuje (odpis vrednosti prostorov, delež zalog se razmeroma ohranja). Tako je v zadnjem letu njegova vrednost 51,35 %.

$$SS = \text{kapital} / (\text{dolgoročna sredstva} + \text{zaloge}) \quad (5)$$

Tretji kazalnik finančne moči je kreditna sposobnost. To je osnovni kriterij pri presoji bonitete oziroma pri določanju zgornje meje zadolževanja podjetja pri bankah. Podjetje, ki

izpolnjuje ta kriterij, lahko prevzema kreditne obveznosti. Če je kriterij manjši od 1, podjetje dolgoročno vlaganja financira s kratkoročnimi viri, kar lahko privede v likvidnostne težave. Če je kriterij enak 1, je horizontalna struktura bilance stanja uravnotežena. V primeru, da je kriterij večji od 1, je del kratkoročnih sredstev financiranih z dolgoročnimi viri (ponavadi so to zaloge). Vsaj tisti del zalog, ki je nujen za minimalen obseg poslovanja, mora biti pokrit z dolgoročnimi viri. Izračun kazalnika KS prikazujem z enačbo (6). V podjetju Maxisport, d.o.o. je vrednost kazalnika KS od leta 2013 naprej višja od 1 in raste. Torej podjetje skozi vsa leta izpolnjuje kriterij KS.

$$KS = (\textit{kapital} + \textit{dolg. obveznosti}) / (\textit{stalna sredstva}^3 + \textit{dolgoročne terjatve}) \quad (6)$$

### 2.5.3 Upravljanje s sredstvi

Najpogosteje pod izrazom upravljanje s sredstvi razumemo izraz obračanje sredstev. Če hoče podjetje izdelovati oziroma opravljati določene poslovne učinke, nujno potrebuje določena obratna sredstva<sup>4</sup>. V primeru storitvenih podjetij, kot je tudi trgovsko, se obratna sredstva kažejo kot zaloge končnih proizvodov. Hitrost prehajanja obratnih sredstev iz ene v drugo obliko, v primeru trgovskega podjetja iz zalog v denar, vpliva na trajanje enega cikla. Več ciklov kot podjetje opravi v določeni dobi, večkrat ustvarja poslovne učinke in z njihovo prodajo tudi določeno višino poslovnega uspeha (Pučko, Analiza in načrtovanje poslovanja, 2001, str. 122). Kazalnike obračanja uporabljamo za analiziranje hitrosti obračanja posameznih sredstev in imajo velik pomen pri presoji kvalitete poslovanja. Na sam poslovni uspeh vpliva tudi ciklično obračanje terjatev do kupcev in obveznosti do dobaviteljev. Tudi pri slednjih se podjetje ravna po čim krajšem ciklu obračanja, saj le tako lahko ugodno posluje.

Izračune koeficientov obračanja v spodnji tabeli 6 prikazujem z naslednjimi kazalniki (Blach, 2007, prosojnice in zapiski predavanj):

- koeficient obračanja obratnih sredstev,
- koeficient obračanja zalog,
- koeficient obračanja terjatev do kupcev in

<sup>3</sup> Stalna sredstva so sredstva, ki so navzoča in delujejo trajneje. Sestavljajo jih opredmetena osnovna sredstva, neopredmetena dolgoročna sredstva in dolgoročne finančne naložbe. V nasprotju z dolgoročnimi sredstvi ne obsegajo dolgoročnih poslovnih terjatev.

<sup>4</sup> Obratna sredstva so del gibljivih sredstev, če le-ta pojmuje kot celoto obratnih sredstev in kratkoročnih finančnih naložb. Za obratna sredstva je značilno, da so tista poslovna sredstva, ki hitro spreminjajo svojo obliko in ki se že v enem poslovnem procesu pretvorijo iz ene v različne druge oblike, ob zaključku procesa pa se ponovno spremenijo v svojo začetno obliko. Zato pravimo, da je zanje značilno obračanje. Sem sodijo vse zaloge, bodisi materialne (zaloge surovin, materiala in polizdelkov, zaloge nedokončane proizvodnje ali zaloge gotovih proizvodov) ali pa nematerialne (terjatve ali denarna sredstva). Vedno so prisotna v poslovnem procesu podjetja, vendar se pojavljajo v različnih pojavnih oblikah in tudi njihov obseg vrednosti v posameznih pojavnih oblikah se spreminja (Pučko, 2001, str. 121-122).

- koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev.

*Tabela 6: Izračun kazalnikov upravljanja s sredstvi*

	2013	2014	2015
<b>Prihodki</b>	1.208.027	1.368.206	1.288.478
<b>Odhodki</b>	1.165.889	1.333.046	1.259.966
<b>Povp. stanje obratnih sredstev</b>	614.370	572.862	499.585
<b>Povp. stanje zalog</b>	603.949	561.626	498.491
<b>Povp. stanje terjatev do kupcev</b>	18.672	103.521	54.513
<b>Povp. stanje obveznosti do dobaviteljev</b>	88.168	137.891	53.054
<b>Koeficient obračanja obratnih sredstev</b>	1,97	2,39	2,58
Število dni	186	153	142
<b>Koeficient obračanja zalog</b>	2,00	2,44	2,58
Število dni	182	150	141
<b>Koeficient obračanja terjatev do kupcev</b>	64,70	13,22	23,64
Število dni	6	28	15
<b>Koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev</b>	13,22	9,67	23,75
Število dni	28	38	15

*Vir: Bilanca stanja in izkaz uspeha podjetja Maxisport, d.o.o od leta 2013 do 2015*

Hitrost obračanja izračunamo s trajanjem enega obrata v dnevih ali pa s koeficientom obračanja, ki pove, kolikokrat v enem letu so se obratna sredstva pojavila v določeni obliki (Pučko & Rozman, 2000, str. 70). V zgornji tabeli 6 prikazujem izračune koeficientov obračanja ter trajanje enega obrata izraženega s številom dni, ki je izračunan po enačbi (7). Trajanje enega obrata je prikazano z naslednjim kazalnikom (Pučko & Rozman, 2000, str. 70):

$$\text{Trajanje enega obrata (število dni)} = 365 \text{ dni} / \text{koeficient obračanja} \quad (7)$$

Rezultati kažejo, da je koeficient obračanja obratnih sredstev v letu 2013 znašal 1,97. To pomeni, da so se celotna obratna sredstva v tem letu obrnila 1,97-krat oziroma, da je en obrat trajal povprečno 186 dni. V letu 2015 se je koeficient povečal na največjo vrednost, kar je 2,58. Obrat sredstev je v tem letu v povprečju trajal 141 dni. Koeficienti so izračunani po enačbi (8) v nadaljevanju.

$$\text{Koeficient obračanja obratnih sredstev} = \text{prihodki} / \text{povprečno stanje obratnih sredstev} \quad (8)$$

Koeficient obračanja zalog nam pokaže, kolikokrat letno se obrnejo zaloge podjetja. Optimalen obseg zalog omogoča manj virov financiranja (pogosto kratkoročnih kreditov) in s tem nižje odhodke od obresti, hkrati pa tudi boljšo likvidnost (v nadaljevanju).

Običajna vezava zalog je odvisna od dejavnosti, politike nabave, prodaje in vrste drugih dejavnikov. Podjetje Maxisport, d.o.o. je trgovsko podjetje, kjer so zaloge artiklov še kako pomembne. V večini primerov dobave artiklov gre za sezonsko dobavljanje zalog. Tudi rezultati v zgornji tabeli 6 kažejo na to. Zaloge se v podjetju v povprečju obrnejo od 2- do 2,5-krat letno. V letu 2013 je vrednost kazalnika obračanja zalog 2,00; v letu 2014 2,44 in v letu 2015 2,58. Izračun kazalnika obračanja zalog omogoča hitro ugotovitev, kolikšen je bil cikel obračanja teh zalog. V povprečju so bila sredstva vezana v zalogah 182 dni v letu 2013, 150 dni v letu 2014 in 141 dni v letu 2015. Koeficient obračanja zalog je izračunan po enačbi (9).

$$\text{Koeficient obračanja zalog} = \text{prihodki} / \text{povprečno stanje zalog} \quad (9)$$

Koeficient obračanja terjatev do kupcev nam pokaže, kolikokrat letno se obrnejo terjatve do kupcev. Višja kot je vrednost koeficienta, manj časa (v povprečju) preteče med prodajo in plačilom, hitreje je obračanje, manj ima podjetje vezanih sredstev v terjatvah do kupcev, torej slabih terjatev. V takšnem primeru podjetje nima problemov z izterjavo. V podjetju Maxisport, d.o.o. je vrednost koeficienta izračunanega po enačbi (10) v letu 2013 znašala 64,70 in se nato v naslednjem letu zmanjšala vse do vrednosti 13,22. V letu 2015 pa se je ponovno povišala na vrednost 23,64. Iz vrednosti koeficientov lahko enostavno izračunamo dneve vezave (število dni) po enačbi (7), ki nam pove, koliko dni je trajal cikel plačila. V letu 2013 je bil cikel plačila v povprečju 6 dni, potem pa se je skladno s padanjem koeficienta povečeval cikel plačila. Tako je bil na primer v letu 2014 cikel plačila 28 dni in leto kasneje 15 dni. Tako kratek rok plačila je za trgovsko podjetje, ki ima v večini primerov stik s končnimi kupci normalen proces. Opažam, da se je med letoma 2013 in 2015 cikel plačila podaljševal, kar je posledica vse večje veleprodaje artiklov.

$$\text{Koeficient obračanja terjatev do kupcev} = \text{prihodki} / \text{povprečno stanje terjatev do kupcev} \quad (10)$$

Zadnji proučevani koeficient je koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev. Pokaže nam povprečen plačilni rok podjetja do svojih dobaviteljev. Obveznosti do dobaviteljev nastanejo s tem, ko podjetje pri dobavitelju pridobi možnost odloga plačila, s tem si priskrbi brezplačno financiranje kratkoročnih sredstev. Dobavitelj tako financira podjetje od dneva nabave do dejanskega plačila. Iz koeficienta obveznosti do dobaviteljev izpeljemo povprečno dobo vezave (število dni) obveznosti do dobaviteljev, izračunan po enačbi (7). V praksi podjetja Maxisport, d.o.o. je 30-dnevni rok plačila obveznosti.

$$\text{Koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev} = \text{odhodki} / \text{povprečno stanje obveznosti do dobaviteljev} \quad (11)$$

## 2.5.4 Likvidnost

Likvidnost ali plačilna sposobnost pomeni sposobnost poplačati v danem trenutku zapadle obveznosti (Pučko, Analiza in načrtovanje poslovanja, 2001, str. 142). Torej pod pojmom likvidnost razumemo preoblikovanje posameznega dela premoženja v denarno obliko (najbolj likvidno obliko). Kazalniki likvidnosti so pomembni morebitnim posojilodajalcem, dolgoročnih in kratkoročnih posojil, saj jim le-ti kažejo plačilno sposobnost podjetja, tudi na kratki rok. Tisto podjetje, ki postane nelikvidno, se izpostavi hudi nevarnosti, da bo šlo v stečaj in likvidacijo. Izračun likvidnosti v tabeli 7 prikazujem z (Blach, 2007, prosojnice in zapiski predavanj):

- količnikom obratne likvidnosti in
- količnikom hitrega preizkusa likvidnosti

*Tabela 7: Izračun kazalnikov likvidnosti*

	2013	2014	2015
<b>Kratkoročne obveznosti</b>	347.460	403.074	258.448
<b>Obratna sredstva (zaloge + denar)</b>	614.370	572.862	499.585
<b>Obratna sredstva - zaloge</b>	10.421	11.236	1.094
<b>Obratna likvidnost</b>	1,77	1,42	1,93
<b>Hitri preizkus likvidnosti</b>	0,03	0,03	0,00

*Vir: Bilanca stanja in izkaz uspeha podjetja Maxisport, d.o.o od leta 2013 do 2015*

Kazalniki likvidnosti nam pokažejo, kako uspešna podjetja poravnajo svoje tekoče obveznosti. Večji kot so kazalniki, več sredstev ima podjetje na voljo za pokrivanje svojih obveznosti in manj verjetne so bodoče likvidnostne težave.

Vrednost količnika obratne likvidnosti naj bi dosegala kriterij 2 ali več, kar je po izkušnjah težko doseči. Tudi, če ima podjetje presežek dolgoročnih virov, bo količnik le izjemoma dosegel kriterialno mejo. V primeru, da podjetje dosega nizko vrednost količnika obratne likvidnosti, to še ni razlog za preplah. Morebitno situacijo gre pripisati večji vrednosti kratkoročnih obveznosti iz poslovanja, ki slabšajo izračun likvidnosti. Obenem pa je tudi obseg terjatev manjši, kot če bi podjetje prodajalo na odloženo plačilo. V tem primeru slab količnik obratne likvidnosti ni znak plačilne nesposobnosti. V podjetju Maxisport, d.o.o. je koeficient obratne likvidnosti izračunan po enačbi (12) in je v letu 2015 zelo blizu kriterija, saj vrednost koeficienta znaša 1,93.

*Količnik obratne likvidnosti in = obratna sredstva / kratkoročne obveznosti*

(12)

Drugi izračunani kazalnik je količnik hitrega preizkusa likvidnosti. Za razliko od prejšnjega kazalnika, med obratnimi sredstvi ne upošteva zalog. Zaloge so vrednost podjetja, ki se najpočasneje spremenijo v denarna sredstva. Količnik hitrega preizkusa likvidnosti v primerjavi s količnikom obratne likvidnosti tako prikazuje vpliv višine zalog.

Če je torej kazalnik hitrega preizkusa likvidnosti večji od 1, to pomeni, da so zaloge v celoti pokrite z dolgoročnimi viri. Torej moramo tudi v tem primeru kazalnik povezati z načinom poslovanja in dejavnostjo podjetja. Zato lahko trdimo, da na kazalnik vplivata dva dejavnika:

1. Sezona, ki povečuje zaloge. Zlasti v pripravi na morebitna sezonska nihanja. Zaloge tako povečujejo obveznosti do dobaviteljev in kratkoročne kredite. Posledično se kazalnik slabša.
2. Način izterjevanja, ki ga v trgovskih podjetjih z maloprodajo skoraj ni, saj je način plačevanja v večini z gotovino in brez odloženih plačil. Zaradi nizkih terjatev je izračun kazalnika zelo nizek, vendar ne izraža likvidnostnih težav. To sta nam potrdili tudi kratka vezava zalog in hitro poravnavanje obveznosti do dobaviteljev v prejšnjih izračunih. Izračun kazalnika hitrega preizkusa likvidnosti je prikazan z enačbo (13) v zgornji tabeli 7. Vrednost količnika je v vseh letih zanemarljiva, saj zaloge v podjetju predstavljajo skoraj 100-% vrednost obratnih sredstev. Denarja tako rekoč ni.

$$\text{Količnik hitrega preizkusa likvidnosti} = \frac{(\text{obratna sredstva} - \text{zaloge})}{\text{kratkoročne obveznosti}} \quad (13)$$

## 2.6 Analiza PSPN

Kratica PSPN je zloženka iz pojmov: **P**rednosti (angl. *Strengths*), **S**labosti (angl. *Weaknesses*), **P**riložnosti (angl. *Opportunities*) in **N**evarnosti (angl. *Treats*). Izraz se je mednarodno uveljavil kot sinonim za celovito ocenjevanje položaja organizacije in ga poznamo tudi kot SWOT analiza. Izvedba PSPN analize predstavlja eno od ključnih izhodišč za oblikovanje strategije organizacije. Bistvo takšne celovite ocene organizacije je analiza preteklih in sedanjih podatkov in ocena podatkov oziroma informacij, ki se navezujejo na prihodnost. Prva dva pojma, prednosti in slabosti, se navezujeta na notranje dejavnike, druga dva, priložnosti in nevarnosti, na zunanje dejavnike. Glavna razlika pri tem je, da imamo pri notranjih dejavnikih vpliv, da se prilagodimo, razvijemo, ali kako drugače ukrepamo, medtem ko pri zunanjih dejavnikih nimamo vpliva in ne moremo direktno sami narediti nič oziroma le to, da se prilagodimo. Torej gre za dve območji, eno je območje vpliva, kjer imamo moč sami neposredno vplivati s svojimi dejanji, drugi dejavniki so izven našega območja vpliva in ne moremo narediti direktno nič, lahko pa te izkoristimo v svoj prid s fleksibilnostjo.

V povezavi z analizo poslovanja in dosedanjim delovanjem lahko izpostavim nekaj prednosti podjetja Maxisport, d.o.o. Vsekakor je to izkušeno prodajno in servisno osebje,

ki je strokovno usposobljeno za delo v prodaji in servisu. Sodobna oprema in orodje jim omogočata nemoteno delovanje na obeh lokacijah. Podjetje in zaposleni (kot uradni serviser in zastopnik za številne blagovne znamke) svoje znanje širijo tudi na izbrane poslovne partnerje, kar omogoča celovito ponudbo storitev po celi državi. Omenjena prednost je pripomogla k prepoznavnosti podjetja, ki s svojim dolgoletnim obratovanjem pridobiva na zaupanju strank in proizvajalcev blaga. Podjetje od same ustanovitve deluje s priznanimi blagovnimi znamkami. Gre predvsem za tuje proizvajalce, ki so svetovno uveljavljeni na športnem področju in podjetju dajejo ugled in prepoznavnost. S široko ponudbo proizvodov in storitev se podjetje trudi zadostiti čim večjemu številu strank. Ukvarja se z uvozno dejavnostjo številnih blagovnih znamk, ki jih nato z veleprodajno dejavnostjo širi po vsej državi svojim partnerjem in posledično tudi strankam. Uvoz blaga prinaša podjetju delno neodvisnost od domačih dobaviteljev in s tem tudi boljše prodajne rezultate.

Med glavne slabosti podjetja bi lahko šteli dve lokaciji poslovanja, ki sta razmeroma blizu druga drugi. Dosedanji poslovni prostori podjetju ne omogočajo širitve prodajne ponudbe. Glavna slabost trenutne trgovinske lokacije, v objektu PTC Diamant, je ta, da zaradi omejenega prostora ni možna razširitve dejavnosti. Vsi lokali, v neposredni bližini trgovine v objektu, so lastniški. Torej dokup prostora v večji izmeri ni možen. Ena izmed možnosti bi bil najem dodatnega poslovnega prostora, vendar ne v neposredni bližini. Tako bi s to neugodno rešitvijo pridobili še tretjo lokacijo, kar pa ni v skladu z dolgoročnim planom podjetja. Poleg tega tudi podjetje ne more razpolagati z večjim skladiščnim prostorom za vsakodnevno uporabo. Zato v sezoni tudi do dvakrat dnevno dovaža artikle iz servisne lokacije, kjer ima skladišče, na omenjeno lokacijo. Lokacija ima sicer določene prednosti, vendar naraščajoči stroški vsakdanjega poslovanja in morebitna širitev poslovanja pretehtajo le-te. Prednost lokacije je izredno dobra dostopnost strankam. Trgovski center PTC Diamant se nahaja v ljubljanskem BTC-ju, kjer je široka izbira trgovin in drugih dejavnosti. Sama koncentracija trgovin pa privablja tudi stranke, ki niso direktno namenjene v trgovino ali tako imenovane »nedeljske oglednike«. Vsaka takšna morebitna stranka je lahko potencialna v prihodnosti. Servisna lokacija ima po razširitvi sicer dovolj prostora za nemoteno delovanje servisnih uslug. Strankam je lokacija dokaj primerna in dostopna. Na tej lokaciji je podjetje že od same ustanovitve, zato se stranke rade vračajo. Lokacija je le dober kilometer in pol oddaljena od ljubljanske obvoznice in je le toliko odmaknjena, da se lahko stranke izognejo mestnemu vrvežu, česar za lokacijo v BTC-ju ne bi mogli trditi. Manjka sicer malo večje parkirišče in morebitna lažja dostopnost pri dobavi blaga. Oblika parcele je razmeroma ozka in dokaj utesnjena in ne omogoča dostopa večjim prevoznim sredstvom, kar še dodatno otežuje večje dobave blaga. Potrebno je večkratno dovažanje z manjšimi prevoznimi sredstvi, kar predstavlja večje stroške. Poleg tega pa je za dostavo in nemoteno delovanje podjetja med obema lokacijama potrebna dodatna zaposlena oseba, ki vsakodnevno ali tudi večkrat dnevno dovaža ali odvaža blago iz omenjenih lokacij.



Zaradi zgoraj naštetih slabosti se v podjetju že nekaj časa poraja ideja o združitvi poslovanja na enotno lokacijo, ki bi pretehtala vse dodatno nastale stroške dveh lokacij. Podjetje si je kot priložnost za bodoči poslovni cilj oziroma kot dolgoročni plan poslovanja zadalo morebitno združitve lokacij. »Poslovanje pod enotno streho«, kot pravita lastnika, bi podjetju poleg dolgoročno predvidenega znižanja poslovnih stroškov pripomoglo tudi k širitvi poslovanja. Širitev poslovanja v podjetju razumejo kot povečanje in razširitev ponudbe ter storitev dosedanjim kupcem in morebitnim bodočim kupcem, ki bi se zaradi večjih, novih, svetlejših prostorov in primernejše lokacije, lažjega dostopa in celovitejše ponudbe na enotni lokaciji lažje odločili za izrabo ponujenih storitev.

Med največje nevarnosti v današnjem času vsa podjetja štejejo trenutne gospodarske razmere v svetovnem gospodarstvu. V preteklih letih so se vsa večja gospodarstva znašla v recesiji, strokovnjaki pa si niso enotni, kdaj naj bi se krčenje gospodarstva prenehalo, kljub temu, da se že kažejo določeni znaki okrevanja. Seveda so razmere vplivale tudi na domači trg in na panogo, v kateri deluje podjetje. Vemo, da manjša gospodarska rast posledično pomeni tudi manjše trošenje prebivalstva, kar bi lahko ogrozilo poslovanje podjetja. Pritisk konkurence je bil v preteklih letih močan. Veliko večjih konkurentov je bodisi širilo svojo dejavnost z odpiranjem novih poslovalnic, veliko se jih je tudi na račun vse večje svetovne ponudbe športnih pripomočkov odločilo za uvozno dejavnost in posledično na domači trg poslalo številne nove, tudi konkurenčne produkte. Lahko trdim, da je domači trg zapolnjen z blagovnimi znamkami in je glede na majhnost trga poln najrazličnejše ponudbe. Široka izbira produktov vodi v vse večjo pogajalsko moč kupcev, ki so na podlagi zasičenosti trga primorani izbirati med velikim številom produktov, kar posledično vodi v politiko popustov in boja za obstanek med trgovci.

### **3 PREDSTAVITEV INVESTICIJSKIH PROJEKTOV IN (MOŽNE SMERNICE) STRATEGIJA ZDRUŽITVE POSLOVANJA**

V podjetju se zaradi dolgoročnih ciljev, torej reorganizacije poslovanja, znižanja stroškov tekočega poslovanja in učinkovitejše izrabe časa, že dalj časa pogovarjajo o združitvi poslovanja. Ideja, ki se jim poraja, je združitve poslovanja dveh poslovnih lokacij (servise in trgovinske dejavnosti) na enotno lokacijo. Pri tem se kaže možnost združitve poslovanja oziroma investicijske študije:

- združitve poslovanja na novi lokaciji z gradnjo novega objekta ali
- združitve poslovanja na obstoječi lokaciji (servis) z gradnjo novega objekta.

### 3.1 Študija 1: Združitev poslovanja na novi lokaciji z gradnjo novega objekta

**IDJEJA:** Prva študija projekta je združitev dosedanjega poslovanja na novi lokaciji z gradnjo novega objekta. S tem projektom želi podjetje poleg združitve dveh lokacij doseči tudi povečanje poslovnih prostorov. Poleg tega bi pridobili svetlejše in strankam bolj prijazne prodajne in servisne površine. Na podlagi vsega naštetega bi bila posledično boljša in širša tudi ponudba. Ob združitvi poslovanja se predvideva tudi znižanje vsakdanjih obratovalnih stroškov.

**LOKACIJA:** Lastnika trenutno razpolagata z zemljiščem, ki se nahaja na robu ljubljanske kotline. Zemljišče je v velikosti 1000 m<sup>2</sup>. Lokacija je lahko dostopna z vseh strani zaradi bližine cestne infrastrukture. Poleg tega omogoča dovolj pripadajočih parkirnih prostorov, predvsem pa lažjo dostopnost pri dobavi oziroma sprejemu blaga. Trenutna bližina obstoječe industrijsko-prodajne cone Rudnik privablja razmeroma široko množico ljudi. Posledično lahko za obrobje ljubljanskega barja in glede na prostorski načrt sklepamo, da se bo v prihodnje razvila še večja in novejša industrijsko-prodajna cona. Poleg povečanja cone lahko v prihodnje predvidevamo tudi širitev mesta na obrobje. Za obrobje ljubljanskega barja lahko trdimo, da je to eden izmed predelov, kamor je možna širitev mesta. Torej lahko na tem področju predpostavljamo tudi povečanje gostote prebivalstva.

**OBJEKT:** Pri tej študiji gre za gradnjo večnamenskega, sodobno zasnovanega objekta. Predvideva se objekt v tloris izmeri 200 m<sup>2</sup> v treh etažah, torej skupne uporabne površine 600 m<sup>2</sup>. Na tej lokaciji zaradi sestave tal ni mogoča gradnja objektov s kletnimi prostori, zato je v načrtu objekt s tremi etažami. Gradnja takega objekta je manj zapletena in cenejša. V pritličju sodobno grajenega večnamenskega objekta je prostor za trgovinsko dejavnost. Sama trgovinska dejavnost bi tako pridobila dodatni prostor za delovanje. Prvo nadstropje je predvideno za razširitev servisne dejavnosti in ureditev pisarniških prostorov. V drugem nadstropju pa bi podjetje uredilo skladiščne prostore. Etaže bi bile med seboj povezane s stopniščem in dvema dvigali – tovornim in manjšim osebnim, kar bi omogočalo zaposlenim lahkoten dostop do zaloge v skladišču ter strankam dostop do servisa v prvem nadstropju.

**OCENA INVESTICIJSKIH IZDATKOV:** Skupna predvidena investicija za prvo študijo je 390.000 evrov. Investicijske izdatke podjetje deli na dva dela.

Prvi del predstavlja investicija v objekt, ki je ocenjena na 330.000 evrov. Investicija v objekt obsega izdelavo po zgornjem načrtu do končnega prevzema objekta brez notranje opreme do končne gradbene faze. Drugi del pa predstavlja investicijo v končno notranjo opremo, ki je ocenjena na 60.000 evrov. Gre za opremo servisnega in prodajnega prostora s pripadajočimi skladišči in pisarnami. Podjetje namerava prodajne prostore opremiti na novo, prav tako del servisne dejavnosti. Investicije v orodje za servisno dejavnost ne bi bile potrebne, saj je podjetje v zadnjih letih poslovanja nenehno investiralo v to smer.

Končni stroški investicije naj tako ne bi presegali 390.000 evrov. Za tako majhno podjetje je sicer to velik finančni zalogaj, saj bi podjetje za omenjeno investicijo najelo kredit v višini 330.000 evrov. Predvidena doba odplačevanje je 12 let. Po mnenju lastnikov je investicija ustrežna, z njo bi podjetje nadaljevalo rast in nemoteno poslovanje v skladu z zastavljenimi cilji.

**FINANCIRANJE PROJEKTA:** V trenutnih gospodarskih razmerah podjetja težje prihajajo do razpoložljivih finančnih virov, kar velja tudi za podjetja Maxisport, d.o.o. Ker podjetje nima dovolj lastnih virov za financiranje investicije, se bo moralo obrniti na druge možnosti financiranja. Podjetje bo izvedbo investicije delno financiralo samo v višini 60.000 evrov. Za razliko bo moralo najeti kredit v višini 330.000 evrov. Gre za dolgoročni kredit, katerega bo podjetje odplačevalo 12 let z letno obrestno mero 2,61 %. Načrt odplačevanja kredita je prikazan v prilogi 3. Podjetje bo moralo kredit zavarovati z ustreznimi osnovnimi sredstvi.

**TERMINSKI PLAN INVESTICIJE:** Iz spodnje tabele 8 je razvidno, da so se v podjetju Maxisport, d.o.o. v letu 2015 začeli medsebojno dogovarjati o možnosti širitve na novo lokacijo. Pripravo dokumentacije za širitev in pridobivanje ustreznih virov financiranja naj bi podjetje izvedlo v letu 2016. V primeru, da bo vse potekalo po planu in s potrebno dokumentacijo ter pridobivanjem finančnih virov in ne bo zapletov, se predvideva začetek gradnje v začetku leta 2017. Ker gre za sodobni sistem hitre gradnje objekta, naj bi gradnja trajala v prvi četrtini leta 2017, ko naj bi se tudi opremljal objekt z ustrežno notranjo opremo. Poslovanje na novi lokaciji se v primeru normalnega poteka gradnje predvideva za drugo četrtino leta 2017.

*Tabela 8: Prikaz terminskega plana študije 1*

Datum	Aktivnost
2015	Dogovori in ideja o združitvi poslovanja
2016	Priprava dokumentacije in pridobivanje finančnih sredstev
Začetek 2017	Priprava terena in izvajanje gradbenih del po načrtu
Prva četrtina leta 2017	Dodelava potrebne notranje opreme in selitev na novo lokacijo
Druga četrtina leta 2017	Začetek poslovanja na novi lokaciji

**VPLIV NA POSLOVANJE, CILJI:** Omenjeni objekt in lokacija bi bila v skladu s cilji podjetja. Združitev na enotno lokacijo bi pomenila zmanjševanje stroškov zaposlenih, transporta, telekomunikacij, vseh sprotih obratovalnih stroškov. Omenjena investicija povečuje možnosti dolgoročne rasti podjetja, ki bi bila z omenjeno študijo projekta predvidoma dosežena. Poleg tega se lahko predvideva povečanje števila novih strank na račun nove lokacije in tudi na račun sodobnega objekta in poslovnih prostorov. Podjetje v času gradnje predvideva normalno poslovanje na obeh dosedanjih lokacijah. Stroški investicije ne bi ogrozili poslovanja podjetja, saj podjetje za dosedanje poslovne prostore v

BTC-ju prav tako odplačuje dolgoročni kredit. Seveda ob predpostavki dosedanje rasti podjetja in ob predpostavki možne širitve poslovanja v prihodnje. Možnost širitve bi podjetje finančno lahko preneslo po končanem dolgoročnem kreditu za obstoječe nepremičnine, zato se predvideva začetek gradnje v začetku leta 2017.

### **3.2 Študija 2: Združitev poslovanja na obstoječi lokaciji z gradnjo novega objekta**

**IDEJA:** Z drugo študijo podjetje predvideva združitev poslovanja na že obstoječi lokaciji. Možnost graditve večnamenskega objekta bi pomenila boljšo in raznovrstno ter bolj kakovostno ponudbo storitev.

**LOKACIJA:** Objekt bi bil umeščen na že znano servisno lokacijo, torej na Šmartinsko cesto v Ljubljani. Gre za zemljišče v velikosti 850 m<sup>2</sup>, ki je v delnem lastništvu podjetja Maxisport, d.o.o. v velikosti 580 m<sup>2</sup> in lastnikov podjetja v preostali velikosti. Lokacija je le dober kilometer oddaljena od ljubljanske severne obvoznice, kar omogoča lažjo dostopnost potencialnim strankam. V primeru izbire te študije se ne bi izognili problematiki dostave blaga. Oblika zemljišča namreč otežuje dostop večjim prevoznim sredstvom.

**OBJEKT:** Na omenjenem zemljišču stojita dva objekta. Stanovanjska hiša ter manjši objekt, ki se trenutno uporablja za servisno dejavnost. Potrebna je rušitev obstoječega objekta, ki se trenutno uporablja za servisno dejavnost ter nato gradnja novega večnamenskega objekta. Glede na obliko zemljišča in umeščenost v prostor je možna gradnja objekta v tloris izmeri do 150 m<sup>2</sup>. V skladu s prostorsko ureditvijo je dovoljena gradnja dvoetažnih objektov. Podjetje bi bilo na podlagi tega primorano v gradnjo kletne etaže, kar bi povišalo stroške izgradnje. Torej uporabna površina vseh treh etaž – kletna in dve nadzemni – bi bila v tem primeru skupaj do 500 m<sup>2</sup>. V kletni etaži bi imelo podjetje skladiščne prostore, v pritličju prostore za trgovinsko dejavnost ter v prvem nadstropju prostore za servisno dejavnost in pisarniške prostore. Etaže bi bile med seboj povezane s stopniščem ter tovornim in osebnim dvigalom, kar bi omogočalo nemoteno poslovanje podjetja.

**OCENA INVESTICIJSKIH IZDATKOV:** Investicijski izdatki omenjene študije so ocenjeni na skupno vrednost 430.000 evrov in se tudi v tem primeru delijo na dva dela. Prvi del investicijskih izdatkov predstavlja odstranitev in rušenje ter odvoz odvečnega materiala z omenjene lokacije, nato sledi investicija v gradnjo večnamenskega objekta. Prvi del investicije je ocenjen na 370.000 evrov. Investicija predstavlja gradnjo dveh etaž do zadnje faze. Drugi del izdatkov se navezuje na notranjo opremo in je v tem primeru ocenjen na 60.000 evrov.

Tudi v drugi študiji se predvideva, da naj končni stroški investicije ne bi presegali predvidene vrednosti 430.000 evrov. Podjetje bi za omenjeno investicijo odplačevalo kredit s predvideno dobo odplačevanja 12 let. Ta investicija se pojavlja kot možnost z razlogom, da je zemljišče v lasti podjetja in lastnikov v celoti. Ker na tem zemljišču že stojijo objekti, bi lahko predvidevali, da bi bilo pridobivanje ustreznih dovoljenj s tega vidika lahko malo lažje. Kot že omenjeno, je podjetje tu omejeno na prostorsko ureditev in območje gradnje ter na velikost in obliko parcele.

**FINANCIRANJE PROJEKTA:** Podjetje nima dovolj lastnih virov za financiranje investicije, zato se bo moralo obrniti na druge možnosti financiranja. Podjetje bo za uspešno izvedbo investicije moralo najeti kredit v višini 370.000 evrov. Gre za dolgoročni kredit, katerega bo podjetje odplačevalo 12 let z letno obrestno mero 2,61 %. Načrt odplačevanja kredita je prav tako prikazan v prilogi 4. Drugi del projekta podjetje financira z lastnim vložkom v višini 60.000 evrov.

**TERMINSKI PLAN INVESTICIJE:** Iz spodnje tabele 9 je razvidno, da so se v podjetju Maxisport, d.o.o. v letu 2015 začeli medsebojno dogovarjati o možnosti širitve na novo lokacijo. Pripravo dokumentacije za širitev in pridobivanje ustreznih virov financiranja naj bi podjetje izvedlo v letu 2016. V primeru, da bo vse potekalo po planu in s potrebno dokumentacijo ter pridobivanjem finančnih virov in ne bo zapletov, se predvideva začetek gradnje v začetku leta 2017. Ker gre za sodobni sistem hitre gradnje objekta, naj bi gradnja trajala v prvi četrtini leta 2017, ko naj bi se tudi opremljal objekt z ustrezno notranjo opremo. Poslovanje se v primeru normalnega poteka gradnje predvideva za drugo četrtino leta 2017.

*Tabela 9: Prikaz terminskega plana študije 2*

Datum	Aktivnost
2015	Dogovori in ideja o združitvi poslovanja
2016	Priprava dokumentacije in pridobivanje finančnih sredstev
Začetek 2017	Rušenje objekta in izvajanje gradbenih del po načrtu
Prva četrtina leta 2017	Dodelava potrebne notranje opreme in selitev na novo lokacijo
Druga četrtina leta 2017	Začetek poslovanja na novi lokaciji

**VPLIV NA POSLOVANJE:** Omenjeni objekt je v skladu z dolgoročnimi načrti podjetja. Torej naj bi bila omogočena združitev na enotno lokacijo in hkrati zniževanje stroškov poslovanja. Podjetje bi z omenjeno študijo doseglo povečanje poslovnih prostorov, saj bi skupna predvidena velikost dosegla do 500 m<sup>2</sup>. Seveda je končna velikost odvisna od prostorskega načrta. Podjetje bi moralo v času gradnje na obstoječi lokaciji zapreti servisno dejavnost in jo začasno prestaviti na drugo najemniško lokacijo. V tem primeru se predvideva izpad dohodka v času gradnje objekta in dodatni stroški, ki so povezani z najemom lokacije. Poslovanje na novi lokaciji predvideva povečanje števila novih strank

na račun sodobnega objekta in poslovnih prostorov. V primeru razširitve na enotno lokacijo se predpostavlja dosedanja rast podjetja in možna širitev poslovanja v prihodnje, zato je možnost širitve poslovanja podjetje finančno lahko preneslo po končanem dolgoročnem kreditu za obstoječe nepremičnine, zato se predvideva začetek gradnje v začetku leta 2017.

## **4 PRISPEVČNA ANALIZA**

Prispevčna analiza poslovnih odločitev temelji na prirastnih prihodkih in prirastnih stroških. Prispevek določene poslovne odločitve razumemo kot prirastni prihodek te odločitve, zmanjšan za prirastne stroške, nastale z odločitvijo. Prispevek poslovne odločitve moramo razumeti kot prispevek ali pribitek na režijske stroške in profite, ki nastajajo pri odločitvi (Tajnikar et al., 2000, str. 143).

Prirastni stroški so opredeljeni kot sprememba, ki nastane kot posledica določene poslovne odločitve. Merijo se s spremembami celotnih stroškov, ki so nastale kot rezultat določenih poslovnih odločitev (Tajnikar et al., 2000, str. 103). Poznamo variabilne in fiksne prirastne stroške, saj lahko stroški nastanejo kot posledica poslovnih odločitev, ki so povezane s spremembo kapitala, dela ali surovin. Ob prirastnih stroških poznamo tudi prirastne prihodke. Prirastni prihodki so opredeljeni kot prihodki, ki nastanejo kot posledica določene poslovne odločitve (Tajnikar et al., 2000, str. 144). Prirastni prihodki se prav tako kot prirastni stroški merijo kot sprememba celotnega prihodka, ki nastane kot rezultat tistih poslovnih odločitev, ki pripeljejo tudi do sprememb celotnih stroškov (Tajnikar et al., 2000, str. 103).

Prirastne stroške in prirastne prihodke lahko med seboj primerjamo in s tem dobimo odgovor na vprašanje, ali je bila določena poslovna odločitev profitonosa. Seveda je smiselno sprejeti zgolj tiste poslovne odločitve, ki imajo pozitivni prispevek. Torej prirastni prihodki presegajo prirastne stroške in poslovna odločitev doda določen pribitek k celotnemu profitu.

### **4.1 Opredelitev prirastnih prihodkov, prirastnih stroškov in prispevka**

Simulacija prirastnih prihodkov, prirastnih stroškov in prispevka je izvedena za dobo 10 let od datuma predvidenega začetka poslovanja na novi lokaciji. Simulacija je prikazana v prilogi 5 in prilogi 6 in je narejena na podlagi podatkov podjetja Maxisport, d.o.o. med letoma 2013 in 2015. Simulacija 1 se navezuje na študijo 1, simulacija 2 pa na študijo 2. Večina simuliranih vrednosti prihodkov je primerjana s povprečno vrednostjo postavk izkazov poslovnega izida med letoma 2013 in 2015. Vse ostale vrednosti v simulacijah so ocenjene na podlagi preteklih podatkov. Vse vrednosti so zaokrožene za lažjo predstavo pri izračunu.

Raven ocene prirastnih prihodkov je prikazana na podlagi predvidenega poslovanja podjetja v prihajajočih letih z upoštevanjem gospodarskih razmer na trgu. Ti pričakovani prihodki od prodaje storitev in blaga so vezani zgolj na prodajo na domačem trgu, kjer je bil sprva predviden rahel upad prodaje blaga v prvem proučevanem obdobju, nato pa ponovno rast prihodkov. Vrednost, ki je bila ocenjena za leto 2017, ki je kot izhodiščno leto za prikaz simulacije ocenjenih prihodkov od prodaje blaga, je 1.250.000 evrov. Pri prodaji storitev sem glede na pretekle razmere predvideval rahlo rast skozi vsa leta do začetka izvedbe investicije in tako prišel do vrednosti 38.000 evrov v izhodiščnem letu 2017. Za simulacijo študije 1 v letu 2017 tako ocenjeni skupni prihodki znašajo 1.288.000 evrov. Skupni ocenjeni prirastni prihodki so v tem letu znašali 0 evrov, ker sem za izhodiščno leto predvideval nespremenjeno poslovanje glede na leto 2015. Skozi leta sem predvideval zmerno, a stabilno rast prihodkov do leta 2026, ko bi skupni ocenjeni prihodki znašali 1.342.000 evrov, skupni ocenjeni prirastni prihodki pa 54.000 evrov. Pri simulaciji 2 ocena skupnih prihodkov v letu 2017 prav tako znaša 1.288.000 evrov in ocena skupnih prirastnih prihodkov 0 evrov, vendar se njihove vrednosti glede na lokacijo skozi leta povečujejo manj kot pri simulaciji 1 in tako na koncu proučevanega obdobja (med letoma 2013 in 2015) dosežejo skupni ocenjeni prihodki vrednost 1.320.500 evrov, skupni ocenjeni prirastni prihodki pa 32.500 evrov.

Stroške sem v simulaciji razdelil na stroške blaga; stroške materiala in energije; stroške storitev; stroške dela; amortizacijske stroške in finančne odhodke. Ocena skupnih stroškov simulacije 1 je v prvem letu poslovanja 1.244.478 evrov. V tem letu gre torej za ocenjeno znižanje prirasta skupnih stroškov v višini 19.522 evrov, glede na povprečno oceno vrednosti proučevanega obdobja (med letoma 2013 in 2015). V drugem letu poslovanja padejo skupni ocenjeni stroški na vrednost 1.223.374 evrov. Vrednost ocene prirasta skupnih stroškov zaradi tega ukrepa doseže negativno raven, in sicer -40.626 evrov. Proti koncu simulacije 1 v letu 2026 ocenjeni stroški znašajo 1.237.459 evrov, vrednosti ocene skupnih prirastnih stroškov pa -26.541 evrov. Podobno je v simulaciji 2, kjer so začetni ocenjeni skupni stroški 1.247.445 evrov. V tem primeru se skupni ocenjeni prirastni stroški znižajo za vrednost 16.555 evrov glede na proučevano obdobje (med letoma 2013 in 2015). Proti koncu simulacije 2 ocenjeni skupni stroški znašajo 1.237.696 evrov. Ocenjeni skupni prirastni stroški pa -26.304 evrov.

Ocenjeni stroški blaga vsako leto rastejo, kar je posledica širitve prodajnega programa in posledično tudi posledica povečanja prodaje. V simulaciji 1 je potrebno povečanje zaloge blaga, ki letno raste za 5.000 evrov. V simulaciji 2 se ocenjeni stroški blaga prav tako povečujejo z vrednostjo 5.000 evrov letno.

Kljub povečevanju stroškov blaga se ocenjuje znižanje stroškov materiala, energije in stroškov storitev. Stroški materiala, energije v obeh simulacijah že v začetni oceni padejo na vrednost 25.000 evrov, nato se skozi leta ohranjajo na tej vrednosti.

Medtem ko ocenjeni stroški storitev letno padajo za 500 evrov pri obeh simulacijah, kar je posledica bolj premišljene nabave materiala in enotnega poslovanja ter združitve naročil, ki se vodijo na eni lokaciji in ne več na dveh, kot je bilo do sedaj.

Pri oceni stroškov dela se v skladu z dolgoročnimi cilji podjetja za obe simulaciji v prvem letu predvideva nespremenjeno vrednost v primerjavi z dosedanjimi leti poslovanja. Stroški dela v letu 2017 naj bi se ohranili na vrednosti 210.000 evrov. Nespremenjena vrednost stroškov dela v prvem letu poslovanja na novi lokaciji je posledica zagona poslovanja in uskladitve dela. V naslednjih letih se ocenjuje zmanjšanje števila zaposlenih in tako upad ocene stroškov dela na vrednost 185.000 evrov. Vrednost ocene stroškov dela se nato skozi leta ne bi povečevala oziroma naj ne bi imela veliko nihanj.

Strošek amortizacije se navezujejo na novo kupljeno opremo in na novozgrajeni večnamenski objekt, zato jih upoštevam v obeh simulacijah. Podjetje obračunava strošek amortizacije z metodo enakomerne časovne amortizacije. V simulaciji 1 se vrednost opreme odpiše v 5 letih, kar pomeni 20 % letno. Ocenjeni znesek amortizacije je v tem primeru 12.000 evrov letno. Vrednost večnamenskega objekta se odpiše v 20 letih, torej 5 % letno. Ocenjeni strošek amortizacije za večnamenski objekt torej znaša 16.500 letno. Skupni letni ocenjeni strošek amortizacije za simulacijo 1 znaša 33.500 evrov v prvih petih letih, nato pa se v letu 2022 zniža na vrednost 17.000, kar je posledica že odpisane vrednosti opreme. Pri simulaciji 2 je skupna ocena vrednosti opreme enaka kot pri simulaciji 1, torej 12.000 letno. Skupna vrednost večnamenskega objekta je v simulaciji 2 višja, zato letni ocenjeni znesek amortizacije v tem primeru znaša 18.500 evrov. Skupni ocenjeni letni znesek amortizacije je tako prvih 5 let 35.500 evrov, nato pa se zmanjša na vrednost 17.000 evrov do konca odpisa vrednosti večnamenskega objekta.

Finančni odhodki so posledica najetega kredita za opremo in poslovne prostore. Podjetje bi kredit najelo na dobo 12 let po 2,61 % obrestni meri. V simulaciji 1 je znesek najetega kredita 330.000 evrov, v simulaciji 2 pa je znesek 370.000 evrov. Podjetje odplačuje glavnico in obresti, ki so prikazane v simulacijah. Pri simulaciji 1 obresti v prvem letu znašajo 7.977,60 evrov in se nato skozi leta zmanjšujejo do 1.958,66 evrov v letu 2026. Pri simulaciji 2 so seveda obresti višje že v prvem letu, in sicer zaradi višjega zneska najetega kredita in znašajo 8.944,58 evrov in se nato skozi leta zmanjšujejo do vrednosti v zadnjem proučevanem letu, kjer znašajo 2.196,09 evrov.

Če v simulaciji 1 upoštevamo ocenjene prirastne prihodke in stroške, vidimo da je skupni prispevek v prvem letu znašal 19.522 evrov. V zadnjem proučevanem letu se ustvari prispevek v vrednosti 80.541 evrov, seštevek proučevanih obdobj pa 599.317 evrov. Podobna situacija se zgodi v simulaciji 2, kjer je prispevek skozi vsa leta pozitiven, vendar nekoliko manjši kot v simulaciji 1. V prvem letu simulacije 2 je prispevek 16.555 evrov, ki se prav tako povečuje skozi leta do vrednosti 58.804 evrov v zadnjem proučevanem letu. Skupni seštevek pa je 480.576 evrov.



## 4.2 Izračun ocene neto sedanje vrednosti investicije

Analiza sedanje vrednosti spada med dinamične metode ocenjevanja donosnosti investicijskih projektov<sup>5</sup>.

Analiza sedanje vrednosti in analiza prihodnje vrednosti sta dve analizi, ki ju moramo uporabiti v vseh tistih primerih in pri vseh kategorijah, ki nastanejo pri poslovnih odločitvah, ki so povezane z daljšimi časovnimi obdobji in z nepopolnimi informacijami oziroma z negotovostjo (Tajnikar et al., 2002, str. 4).

Pri tej metodi sedanjo vrednost investicijskih vlaganj diskontiramo na začetno obdobje, ko nastopijo prva vlaganja, in vrednosti seštejemo. Tekočo vrednost investicijskih donosov prav tako preračunamo na začetno obdobje in vrednosti seštejemo.

Razliko med sedanjo vrednostjo donosov in sedanjo vrednostjo vlaganj imenujemo neto sedanja vrednost (v nadaljevanju NSV) investicije (Pučko & Rozman, 2000, str. 308) in jo izračunamo po naslednji enačbi (14):

$$NSV = \sum_{i=1}^T \frac{D_i}{(1+r)^i} - \sum_{i=1}^T \frac{V_i}{(1+r)^i} = SVD - SVV \quad (14)$$

kjer je:

NSV = neto sedanja vrednost

$D_i$  = donos v  $i$ -tem obdobju;  $i = 1, 2 \dots T$

$V_i$  = vlaganje v  $i$ -tem obdobju;  $i = 1, 2 \dots T$

$r$  = diskontna stopnja

SVD = sedanja vrednost donosov

SVV = sedanja vrednost vlaganj

V primeru ocenjevanja ene investicije je investicija sprejemljiva, če je neto sedanja vrednost večja od 0. Če ocenjujemo več investicij, potem izberemo tisto, pri kateri je neto sedanja vrednost največja, pod pogojem, da je večja od 0.

Diskontna stopnja izraža stopnjo zahtevanega donosa in je v določeni meri subjektivna. Njena izbira vpliva na sedanjo vrednost vlaganj in donosov, izbira njene višine pa bistveno vpliva na višino NSV. Pri enakih donosih in enaki vrednosti investicijskih vlaganj bo NSV večja, če uporabimo nižjo diskontno stopnjo in višja, če uporabimo nižjo diskontno stopnjo. Podjetja kot diskontno stopnjo pogosto upoštevajo kar višino bančne obrestne mere, po kateri dobijo posojilo za investiranje naložbe.

---

<sup>5</sup> Metode ocenjevanja donosnosti investicij delimo na statične in dinamične. Statični kriteriji upoštevajo določeno stanje v vlaganju in v rezultatih investicije, medtem ko dinamični kriteriji spremljajo tako vlaganje kot poslovne rezultate skozi daljše obdobje (Pučko & Rozman, 2000, str. 302). Dinamične metode torej upoštevajo časovno dimenzijo denarnih tokov.

Za izračun NSV obeh investicij sem kot osnovo uporabil obe simulaciji, kateri prikazujem v prilogi 5 in prilogi 6. Donosi so prikazani kot ocena razlike med prirastnimi prihodki in prirastnimi odhodki. V spodnji tabeli 10 prikazujem seštevek vrednosti donosov za ocenjeno obdobje investicije med letoma 2017 in 2026. Ocenjene donose sem diskontiral na začetno obdobje nastanka investicijskega vlaganja, to je leto 2017. Tako sem dobil seštevek vrednosti diskontiranih donosov. Ker gre v primeru podjetja Maxisport, d.o.o. za enkratni investicijski vložek v letu 2017, sem vsoto vložkov zamenjal za ocenjeno začetno vrednost vložka, kjer ni potrebnega diskontiranja. Kot diskontno stopnjo sem pri diskontiranju donosov upošteval višino bančne obrestne mere, ki znaša 2,61 %.

*Tabela 10: Prikaz izračuna NSV*

	Študija 1	Študija 2
Seštevek vrednosti donosov	599.317	480.674
Seštevek vrednosti diskontiranih donosov	497.319	400.511
Začetna investicija	390.000	430.000
<b>NSV</b>	<b>107.319</b>	<b>-29.489</b>

Kot rezultat sem dobil oceno NSV za obe simulaciji. Ob upoštevanju pravila NSV, ki narekuje podjetju, da sprejme tiste projekte, ki bodo povečali tržno vrednost podjetja (Tajnikar et al., 2002, str. 305) oziroma upoštevam osnovni kriterij ocenjevanja investicij, ki pravi, da mora biti  $NSV > 0$ , potem lahko trdim, da je za podjetje Maxisport, d.o.o. edina sprejemljiva investicija narejena s študijo 1. Podjetje je v študiji 1 predvidevalo širitev na novo lokacijo z gradnjo novega objekta.

### 4.3 Izračun indeksa neto sedanje vrednosti

Drugi kazalnik, ki spada med dinamične metode ocenjevanja donosnosti investicijskih projektov je indeks neto sedanje vrednosti (v nadaljevanju  $I_{NSV}$ ). Kazalnik izračunamo kot razmerje med sedanjo vrednostjo donosov in sedanjo vrednostjo vlaganj po enačbi (15) (Pučko & Rozman, 2000, str. 310):

$$I_{NSV} = SVD/SVV \quad (15)$$

Po tem indeksu projekt sprejmemo, če je kazalnik večji od ena, in zavrnilo, če je manjši od ena. Enako kot pri NSV tudi pri tem indeksu uporabljamo iste informacije, zato lahko rečemo, da indeks NSV vodi do enakih odločitev kot kazalnik NSV.

Izračun  $I_{NSV}$  v primeru ocenjevanja investicijskih projektov za podjetje Maxisport, d.o.o. znaša za študijo 1  $I_{NSV(1)} = 1,28$  in za študijo 2  $I_{NSV(2)} = 0,93$ . Tudi v tem primeru izračuna bi podjetje izbralo kot sprejemljivo odločitev študijo 1.

## 4.4 Interna stopnja donosa

Tretji način ugotavljanja ali je investicijski projekt donosen ali ne, je, da poiščemo interno stopnjo donosa.

Z razliko od NSV tu diskontne stopnje ne predpostavljamo, ampak jo ugotavljamo. Diskontno stopnjo, pri kateri smo izenačili sedanjo vrednost vlaganj in sedanjo vrednost donosov, imenujemo stopnja donosa (Pučko & Rozman, 2000, str. 312). V primeru podjetja Maxisport, d.o.o. to pomeni, da bom iskal tisto diskontno stopnjo, ki bo izenačila NSV prihodnjega neto denarnega toka z začetnim investicijskim vložkom. Interno stopnjo donosa ocenjujem za izbrano študijo 1.

Pri izračunani interni stopnji donosa investicija ni niti donosna niti nedonosna. Investicija se ravno pokrije. Interna stopnja donosa je sposobna pokriti stroške odplačila posojila oziroma amortizacije fizičnega kapitala in stroške donosa (Senjur, 2002, str. 219). Lahko bi jo opredelili tudi kot maksimalni oportunitetni strošek, ki je še sprejemljiv za lastnike kapitala (Rejec & Lahovnik, 1998, str. 109).

V primeru podjetja Maxisport, d.o.o. interna stopnja donosa za študijo 1 znaša med 6,22 % in 6,23 %, kar pomeni, da je interna stopnja donosa večja od stroška kapitala (2,61 %). To pomeni, da podjetje od naložbe v povprečju na leto v času ekonomske dobe trajanja projekta dobi več, kot mora zanjo plačati. Če bi se podjetje ravnalo po merilu interne stopnje donosa, bi projekt izpeljalo.

## 4.5 Analiza občutljivosti

Analiza občutljivosti je tehnika, ki nam pove, kako se rezultat spreminja glede na spremembo ene vhodne spremenljivke, pri tem pa ostale spremenljivke ostanejo nespremenjene (Brigham & Gapenski, 1996, str. 288). S pomočjo spreminjanja posameznih podatkov v investicijskem projektu dobimo odgovor, na katere spremenljivke je investicija najbolj občutljiva.

Na podlagi sprejete odločitve o sprejetju ustrezne investicijske odločitve – študija 1, sem izvedel še analizo občutljivosti, kjer prikazujem nekaj sprememb na oceni prirastnih prihodkov ali na oceni prirastnih odhodkov. Rezultate sprememb prikazujem v spodnji tabeli 11.

Pri prvi spremembi sem predvideval padec prodaje za 10 %. Posledica padca prodaje je znižanje vrednosti ocene prirastnih prihodkov. V prvem letu se tako prihodki znižajo na vrednost 1.163.000 evrov, zniža se tudi ocena vrednosti prispevka k celotnemu dobičku na negativno sedanjo vrednost -100.180 evrov. V naslednjih letih ocena prispevka k dobičku

raste, vendar kljub vsemu ves čas ostaja negativna. Skupna vsota ocene sedanjih vrednosti prispevka k dobičku tako znaša -580.946 evrov.

V drugi spremembi sem predvideval povečanje stroškov blaga za 10 %. V tem primeru se sprememba zgodi na strani prirastnih stroškov. Ocenjena vrednost stroškov se tako v prvem proučevanem letu 2017 zviša na vrednost 1.332.478 evrov. Zaradi povečanja na strani prirastnih stroškov se zniža prispevek k celotnemu dobičku, in sicer na ocenjeno prirastno sedanjo vrednost -65.038 evrov v prvem proučevanem letu. Vrednosti se tako kot v prvem primeru skozi obdobja povečujejo. Skupna celotna prirast sedanjih vrednosti desetih obdobji tako znaša -267.161 evrov.

Pri tretji spremembi gre za povečanje stroškov dela za 10 %. Vrednost stroškov se v tem primeru poveča, in sicer v letu 2017 na 1.265.478 evrov. Skupna sedanja vrednost ocenjenega prispevka k dobičku je v prvem letu -1.403 evrov. Nato je ves čas pozitivna in se povečuje do leta 2026, ko doseže ocenjeno sedanjo vrednost 46.730 evrov. V tretjem primeru je vsota ocene sedanjih vrednosti prispevka k dobičku enaka 338.052 evrov.

Pri četrtem primeru gre za povečanje finančnih odhodkov za 10 %, kar pusti posledice pri dvigu prirastnih stroškov. Ocenjena sedanja vrednost prispevka je v prvem letu 40.579 evrov. Prav tako kot v tretjem primeru se tudi v četrtem ocenjena sedanja vrednost prispevka ves čas povečuje in doseže 60.517 evrov v zadnjem proučevanem letu. Ocenjeni skupni seštevek prirasta k celotnemu dobičku skozi proučevana obdobja znaša 492.900 evrov.

Spodnja tabela prikazuje gibanja sedanjih vrednosti prispevka k dobičku glede na določene spremembe, ki so opisane zgoraj. Gre za skupne seštevke sprememb pretvorjene na sedanje vrednosti in za prikaz spremembe glede na izhodišče.

*Tabela 11: Analiza občutljivosti*

<b>Sprememba</b>	<b>Vsota sedanjih vrednosti prispevka (v evrih)</b>
Izhodišče	497.319
Padec prodaje za 10 %	-580.946
Povečanje stroškov blaga za 10 %	-267.161
Povečanje stroškov dela za 10 %	338.052
Povečanje finančnih odhodkov za 10 %	492.900

Kot je razvidno iz tabele 11, na skupno vrednost najbolj vpliva sprememba prihodkov od prodaje. Gre za relativno majhno spremembo (10 %), ki v proučevanem primeru zelo zniža raven prirastnih prihodkov in posledično vpliva na skupni prirastni prispevek. Velik vpliv na skupni prirastni prispevek k dobičku ima tudi povečanje stroškov blaga. Ker imamo primer trgovskega podjetja, katero bazira na zalogah blaga, povečanje kakršnih koli

stroškov na strani blaga lahko v veliki meri vpliva na skupno prirast. V primeru povečanja ostalih stroškov, torej dela in finančnih odhodkov, se vrednost prirasta ne zmanjša bistveno in tako ne vpliva na odločitev.

Če pri rezultatih izračuna analize občutljivosti upoštevamo še začetno investicijo, ki jo ima podjetje Maxisport, d.o.o. v prvem letu, torej 390.000 evrov, lahko trdim, da le povečanje finančnih odhodkov ne bi bistveno vplivalo na poslovanje podjetja. Povečanje stroškov dela za 10 % pripelje investicijo čisto na mejo odločitve o zavrnitvi. Pri vseh ostalih spremembah, torej padcu prodaje za 10 %, povečanju stroškov blaga za 10 %, lahko trdim, da bi za podjetje pomenilo resno grožnjo pri poslovanju.

#### **4.6 Priložnosti in nevarnosti ob sprejetju projekta**

Izvedba projekta prinaša podjetju Maxisport, d.o.o. prednosti predvsem na finančnem področju poslovanja. Podjetju Maxisport, d.o.o. bi investicija v združitev poslovanja na enotni lokaciji pomenila nov začetek pri ustvarjanju dolgoročneje zastavljenega cilja. Omenjena združitev bi podjetju dala nov zalet in tako možnost širitve poslovanja.

Podjetje že tretje leto zapored išče kupce tudi na prenovljeni spletni strani, ki hkrati služi kot spletna trgovina. Tukaj v podjetju vidijo še veliko potenciala in se še kako zavedajo možnosti rasti prodaje.

Kot omenjeno bi se podjetje za financiranje investicije zadolžilo pri banki. Velika nevarnost v tem primeru je zavrnitev banke pri odobritvi kredita. V času nestabilnega gospodarstva razmere na bančnem trgu niso stabilne. Neodobreni kredit bi možnosti o investiciji izničil in podjetje bi svoje poslovanje nadaljevalo na enaki stopnji kot pred investicijo. Gospa Čerin, ki v podjetju skrbi za finance, pravi, da bi pridobivanje ustreznih sredstev za investicijo v trenutku lahko bila precej velika težava. »Vsi na trgu se zavedamo, da je konkurenca velika. Vsi se na svoj način borimo za obstanek, kar pa je v naši panogi privedlo tudi do zniževanja cen, posledično tudi marže. To je le tista razlika, od katere vsi mi v podjetju lahko preživimo. In tista razlika, ki jo lahko namenimo v zaposlene, investicije, spremembe in seveda v prihodnje poslovanje našega podjetja. Seveda se nam zniževanje marže pozna tudi v izkazih. To je stvar, ki zanima banke. Številke so tiste, na podlagi katerih se odločajo. Čeprav poslujemo zadovoljivo, imamo dobre rezultate, nimamo težav za kratkoročna posojila, s katerimi pokrivamo luknje pri nabavi zaloge, se lahko zgodi, da bi nam banke tukaj obrnile hrbet,« pravi gospa Čerin.

Podjetje v začetni fazi iskanja dokumentacije lahko naleti tudi na zavrnitev načrtov za izgradnjo glede na prostorski načrt. Omenjena zavrnitev lahko prestavi začetek izvajanja investicije ali ga celo ustavi za nedoločen čas.

## SKLEP

Podjetja se bolj ali manj pogosto srečujejo z investicijami. Vsak investitor se odloča o tem, kako bo danes svoja sredstva razporejal v prihodnje, s ciljem po čim bolj uspešnem poslovanju, doseganju optimalne rasti in nenehnemu razvoju podjetja. Razporejati sredstva v investicijske namena pa ni vedno lahka naloga. Investitorju v pomoč pri odločitvah v praksi služi investicijski program, ki se pripravi z namenom, da se pokaže, če je predvidena investicija možna in uspešna.

Namen diplomskega dela je bil proučiti uspešnost poslovanja podjetja in na podlagi tega oceniti možnost investicije v združitev poslovanja. Cilj je bil s pomočjo prispevčne analize pokazati, katera izmed investicijskih študij v združitev poslovanja je upravičena.

Pred predstavitvijo možnih študij sem opravil analizo uspešnosti poslovanja. S pomočjo štirih kazalnikov uspešnosti poslovanja (donosnost, finančna moč, upravljanje s sredstvi in likvidnost) sem analiziral preteklo poslovanje podjetja. Pregled preteklega poslovanja nam daje pomembne informacije, ki so merilo za podlago o odločanju o tem, ali je podjetje sposobno financirati in izpeljati začrtano investicijo. Za izračun kazalnikov sem upošteval preteklo obdobje med letoma 2013 in 2015. Podatke sem črpal iz izkazov podjetja. Ugotavljam, da je za trgovsko podjetje, kakršno je tudi podjetje Maxisport, d.o.o., ključno pravilno uravnavanje višine zalog. Zaloge namreč močno vplivajo na izračun številnih kazalnikov. Podjetje je sicer v času proučevanja med letoma 2013 in 2015 znižalo vrednost zalog, kar je pozitivno vplivalo na povišanje likvidnosti podjetja. Likvidnost je v letu 2015 zelo blizu kriterialne meje in znaša 1,93. Nižje vrednosti zalog so povišale tudi vrednost koeficienta obračanja zalog na 2,58 in pospešile obračanje zalog v podjetju, ki v letu 2015 znaša 141 dni. Ker ima podjetje skoraj 50-% delež zaloge v celotni pasivi v letu 2015, to vpliva na kazalnike finančne moči. Ugotavljam, da ima podjetje med vsemi viri financiranja skoraj polovico lastnih virov. Drži pa tudi to, da je podjetje z lastnimi viri zmožno financirati le dobro polovico dolgoročnih vezanih sredstev. Bolj kritični so kazalniki donosnosti. Nižanje vrednosti čistega dobička v podjetju znižuje tudi vrednosti izračunanih kazalnikov donosnosti. Podjetje je na primer v letu 2015 s 100 enotami vloženega kapitala ustvarilo 1,19 enot čistega dobička.

V diplomskem delu v nadaljevanju obravnavam dve možni študiji združitve poslovanja in jih ocenjujem s pomočjo prispevčne analize. Na podlagi pripravljene simulacije ocenjenega poslovanja za obdobje 10 let od začetka investicije ocenjujem prirastne prihodke in prirastne stroške podjetja. Analiza je pokazala, da je skupni ocenjeni prispevek vrednosti donosov za študijo 1 znašal 599.317 evrov in za študijo 2, 480.672 evrov. Za oba zneska sem opravil analizo sedanje vrednosti prispevka, pri kateri uporabljam kot merilo izračun kazalnika neto sedanje vrednosti. Na podlagi diskontiranja vrednosti na začetno obdobje sem dobil skupni ocenjeni seštevek diskontiranih vrednosti, ki je za študijo 1 znašal 497.319 evrov in za študijo 2, 400.511 evrov. Pri upoštevanju začetne investicije, ki

je za študijo 1 znašala 390.000 evrov in za študijo 2, 430.000 evrov lahko trdim, da se je študija 1 izkazala kot upravičena. Indeks NSV je v primeru izbrane študije 1 znašal 1,28. To pomeni, da je sedanja vrednost donosov 1,28-krat večja od sedanje vrednosti vlaganj. Z interno stopnjo donosa ugotavljam, da bi podjetje Maxisport, d.o.o. sprejelo vse investicije, kjer bodo obrestne mere za investicijske kredite pod mejo izračunane vrednosti interne stopnje donosa, ki znaša med 6,22 % in 6,23 %.

V nadaljevanju diplomskega dela ugotavljam, da je izbrana študija 1 kljub pozitivnemu prispevku zelo občutljiva na spremembe oziroma nihanja tako na strani prihodkov kot tudi na strani odhodkov. Analiza občutljivosti je pokazala, da je razmeroma majhna sprememba lahko kritična za izvedbo projekta. To dokazuje, da je investicija kljub pozitivnemu prispevku zelo tvegana.

Iz pridobljenih podatkov lahko sklepam, da je investicija upravičena zgolj ob predvidevanju, da bi združitev poslovanja povečevala prihodke podjetja. Stroški bi morali ostati na dosedanjem nivoju ali pa se zniževati, kar je v skladu s predvidenim dolgoročnim planom podjetja.

V diplomskem delu prikazujem investicijski študiji, kjer gre za prihodnjo oceno prihodkov in odhodkov, kateri v praksi na nivoju investicijske študije lahko odstopajo tudi do ene desetine navzgor ali navzdol. Zavedam se, da prikazana ocena združitve poslovanja podjetja Maxisport, d.o.o. ni optimalna, je pa lahko dobra osnova za prihodnje planiranje podjetja na strani investicijskih vlaganj in uresničevanja dolgoročnih preferenc lastnikov.

## LITERATURA IN VIRI

1. Blach, J. (2007). *Financial Analysis – Part 1 – Introduction* [prosojnice in zapiski predavanj]. Poljska: Karol Adamiiecky University.
2. Brigham, F. E., & Gapenski, C. L. (1996). *Intermediate financial management* (5th ed.). Orlando: The Dryden Press, Harcourt Brace College Publishers.
3. Jamnik-Skubic, T. (2002). *Ocenjevanje kreditne sposobnosti*. Ljubljana: CISEF.
4. Klepec, A. (b.l.). Kako izdelati investicijski elaborat. *Akc*. Najdeno 15.01.2016 na spletnem naslovu <http://www.akc.si/finance-elaborat.htm>
5. Klinični inštitut za medicino dela, prometa in športa (2016). *Življenjski slog*. Najdeno 06.01.2016 na spletnem naslovu <http://www.cilizadelo.si/zivljenjski-slog.html>
6. Lek d.d. (2011). *Življenjski slog*. Najdeno na spletu 05.01.2011 na spletnem naslovu <http://www.lek.si/si/skrb-za-zdravje/bolezni-in-simptomi/srce-ozilje/zdrav-zivljenjski-slog/>
7. Mramor, D. (1998). *Poglavja iz poslovnih financ I*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
8. Maxisport, d.o.o. (2014). *Bilanca stanja in izkaz poslovnega izida za leto 2013*. (interno gradivo). Ljubljana: Maxisport, d.o.o.
9. Maxisport, d.o.o. (2015). *Bilanca stanja in izkaz poslovnega izida za leto 2014*. (interno gradivo). Ljubljana: Maxisport, d.o.o.
10. Maxisport, d.o.o. (2016). *Bilanca stanja in izkaz poslovnega izida za leto 2015*. (interno gradivo). Ljubljana: Maxisport, d.o.o.
11. Pučko, D., & Rozman, R. (2000). *Ekonomika in organizacija podjetja, Ekonomika podjetja, 1.del*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
12. Pučko, D. (1999). *Analiza in načrtovanje poslovanja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
13. Pučko, D. (2001). *Analiza in načrtovanje poslovanja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
14. Računovodski informator (2016). *Opredmeteno osnovno sredstvo*. Najdeno 15.02.2016 na spletnem naslovu <http://www.racunovodski.informator.si/opredmetena-osnovna-sredstva.html>
15. Rejc, A., & Lahkovnik, M. (1998). *Priročnik za Ekonomiko podjetja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
16. Senjur, M. (2002). *Razvojna ekonomika – teorije in politike gospodarske rasti in razvoja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
17. Statistični urad Republike Slovenije. (b.l.). *Standardna klasifikacija dejavnosti 2008*. Najdeno 04.02.2015 na spletnem naslovu <http://www.stat.si/klasje/tabela.aspx?cvn=5531>
18. Statistični urad Republike Slovenije. (2016). *Število podjetij po dejavnosti (SKD 2008), Slovenija, letno*. Najdeno 10.02.2015 na spletnem naslovu [http://pxweb.stat.si/pxweb/Dialog/varval.asp?ma=1418805S&ti=&path=../Database/Ekonomsko/14\\_poslovni\\_subjekti/01\\_14188\\_podjetja/&lang=2](http://pxweb.stat.si/pxweb/Dialog/varval.asp?ma=1418805S&ti=&path=../Database/Ekonomsko/14_poslovni_subjekti/01_14188_podjetja/&lang=2)
19. Tajnikar, M., Bršičič, B., Bukvič, V., & Ogrin, N. (2000). *Upravljalvska ekonomika*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.



## **PRILOGE**



## KAZALO PRILOG

Priloga 1: Podatki iz bilanc stanja podjetja Maxisport od leta 2013 – 2015 .....	1
Priloga 2: Podatki iz izkazov poslovnega izida podjetja Maxisport od leta 2013 – 2015 .....	5
Priloga 3: Načrt odplačevanja kredita .....	8
Priloga 4: Načrt odplačevanja kredita .....	12
Priloga 5: Študija 1 - Simulacija prirastnih prihodkov, prirastnih stroškov in prispevka .....	16
Priloga 6: Študija 2 - Simulacija prirastnih prihodkov, prirastnih stroškov in prispevka .....	18
Priloga 7: Analiza občutljivosti za izbrano študijo 1 – Padeč prodaje za 10 % .....	20
Priloga 8: Analiza občutljivosti za izbrano študijo 1 – Povečanje stroškov blaga za 10 % .....	22
Priloga 9: Analiza občutljivosti za izbrano študijo 1 – Povečanje stroškov dela za 10 % .....	24
Priloga 10: Analiza občutljivosti za izbrano študijo 1 – Povečanje finančnih odhodkov za 10 % .....	26



**Priloga 1: Podatki iz bilanc stanja podjetja Maxisport med letoma 2013 in 2015**

Konto	Postavka	Oznaka za AOP	2013	2014	2015
	<b>SREDSTVA (002+032+053)</b>	001	1.150.841	1.148.021	1.026.003
	<b>A. DOLGOROČNA SREDSTVA (003+010+018+019+027+031)</b>	002	498.296	453.063	449.540
	<b>I. Neopredmetena sredstva in dolgoročne aktivne časovne razmejitve (004+009)</b>	003	30.461	24.369	45.528
	1. Neopredmetena sredstva (005 do 008)	004	0	0	0
del 00	a) Dolgoročne premoženjske pravice	005	0	0	0
del 00	b) Dobro ime	006	0	0	0
del 00	c) Dolgoročno odloženi stroški razvijanja	007	0	0	0
del 00, del 08, del 13	č) Druga neopredmetena sredstva	008	0	0	0
del 00	2. Dolgoročne aktivne časovne razmejitve	009	30.461	24.369	45.528
	<b>II. Opredmetena osnovna sredstva (011 do 017)</b>	010	467.835	428.694	404.012
del 02, del 03	1. Zemljišča	011	0	0	0
del 02, del 03	2. Zgradbe	012	425.032	391.128	370.518
del 04, del 05	3. Proizvajalne naprave in stroji	013	0	0	0
del 04, del 05	4. Druge naprave in oprema, drobni inventar in druga opredmetena osnovna sredstva	014	42.803	31.465	33.494
del 04, del 05	5. Biološka sredstva	015	0	0	0
del 02, del 04	6. Opredmetena osnovna sredstva v gradnji in izdelavi	016	0	0	0
del 08, del 13	7. Predujmi za pridobitev opredmetenih osnovnih sredstev	017	0	6.101	0
01	<b>III. Naložbene nepremičnine</b>	018	0	0	0
	<b>IV. Dolgoročne finančne naložbe (020+024)</b>	019	0	0	0
	1. Dolgoročne finančne naložbe, razen posojil (021 do 023)	020	0	0	0
del 06	a) Delnice in deleži v družbah v skupini	021	0	0	0
del 06	b) Druge delnice in deleži	022	0	0	0
del 06	c) Druge dolgoročne finančne naložbe	023	0	0	0
	2. Dolgoročna posojila (025+026)	024	0	0	0
del 07	a) Dolgoročna posojila družbam v skupini	025	0	0	0
del 07	b) Druga dolgoročna posojila	026	0	0	0
	<b>V. Dolgoročne poslovne terjatve (028 do 030)</b>	027	0	0	0
del 08	1. Dolgoročne poslovne terjatve do družb v skupini	028	0	0	0
del 08	2. Dolgoročne poslovne terjatve do kupcev	029	0	0	0

del 08	3.	Dolgoročne poslovne terjatve do drugih	030	0	0	0
09	<b>VI.</b>	<b>Odložene terjatve za davek</b>	031	0	0	0
	<b>B.</b>	<b>KRATKOROČNA SREDSTVA (033+034+040+048+052)</b>	032	652.545	692.795	571.106
67	<b>I.</b>	<b>Sredstva (skupine za odtujitev) za prodajo</b>	033	0	0	0
	<b>II.</b>	<b>Zaloge (035 do 039)</b>	034	603.949	561.626	498.491
30, 31, 32	1.	Material	035	0	0	0
60	2.	Nedokončana proizvodnja	036	0	0	0
61, 62, 63	3.	Proizvodi	037	0	0	0
65, 66	4.	Trgovsko blago	038	603.949	561.626	498.491
del 13	5.	Predujmi za zaloge	039	0	0	0
	<b>III.</b>	<b>Kratkoročne finančne naložbe (041+045)</b>	040	0	0	0
	1.	Kratkoročne finančne naložbe, razen posojil (042 do 044)	041	0	0	0
del 17		a) Delnice in deleži v družbah v skupini	042	0	0	0
del 17		b) Druge delnice in deleži	043	0	0	0
del 17		c) Druge kratkoročne finančne naložbe	044	0	0	0
	2.	Kratkoročna posojila (046+047)	045	0	0	0
del 07, del 18		a) Kratkoročna posojila družbam v skupini	046	0	0	0
del 07, del 18		b) Druga kratkoročna posojila	047	0	0	0
	<b>IV.</b>	<b>Kratkoročne poslovne terjatve (049 do 051)</b>	048	38.175	119.933	71.521
del 08, del 12, del 13, del 15	1.	Kratkoročne poslovne terjatve do družb v skupini	049	0	0	0
del 08, del 12, del 13, del 15	2.	Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev	050	18.672	103.521	54.513
del 08, del 13, 14, del 15, 16	3.	Kratkoročne poslovne terjatve do drugih	051	19.503	16.412	17.008
10, 11	<b>V.</b>	<b>Denarna sredstva</b>	052	10.421	11.236	1.094
19	<b>C.</b>	<b>KRATKOROČNE AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE</b>	053	0	2.163	5.357
del 99		<b>Zabilančna sredstva</b>	054	0	219	18
		<b>OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV (056+072+075+085+095)</b>	055	1.150.841	1.148.021	1.026.003
	<b>A.</b>	<b>KAPITAL (057+060+061+067+068- 069+070-071)</b>	056	467.414	480.977	486.786
	<b>I.</b>	<b>Vpoklicani kapital (058-059)</b>	057	8.763	8.763	8.763
del 90	1.	Osnovni kapital	058	8.763	8.763	8.763
del 90	2.	Nevpoklicani kapital (kot odbitna postavka)	059	0	0	0
91	<b>II.</b>	<b>Kapitalske rezerve</b>	060	13.691	13.691	13.691

	<b>III.</b>	<b>Rezerve iz dobička (062+063-064+065+066)</b>	061	2.655	2.655	2.655
del 92	1.	Zakonske rezerve	062	876	876	876
del 92	2.	Rezeve za lastne delnice in lastne poslovne deleže	063	0	0	0
del 92	3.	Lastne delnice in lastni poslovni deleži (kot odbitna postavka)	064	0	0	0
del 92	4.	Statutarne rezerve	065	0	0	0
del 92	5.	Druge rezerve iz dobička	066	1.779	1.779	1.779
95	<b>IV.</b>	<b>Presežek iz prevrednotenja</b>	067	0	0	0
del 93	<b>V.</b>	<b>Preneseni čisti dobiček</b>	068	424.103	442.305	455.868
del 93	<b>VI.</b>	<b>Prenesena čista izguba</b>	069	0	0	0
del 93	<b>VII.</b>	<b>Čisti dobiček poslovnega leta</b>	070	18.202	13.563	5.809
del 93	<b>VIII.</b>	<b>Čista izguba poslovnega leta</b>	071	0	0	0
	<b>B.</b>	<b>REZERVACIJE IN DOLGOROČNE PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE (073+074)</b>	072	0	0	0
del 96	1.	Rezervacije	073	0	0	0
del 96	2.	Dolgoročne pasivne časovne razmejitev	074	0	0	0
	<b>C.</b>	<b>DOLGOROČNE OBVEZNOSTI (076+080+084)</b>	075	335.967	263.970	280.769
	<b>I.</b>	<b>Dolgoročne finančne obveznosti(077 do 079)</b>	076	306.248	244.448	270.848
del 97	1.	Dolgoročne finančne obveznosti do družb v skupini	077	0	0	0
del 97	2.	Dolgoročne finančne obveznosti do bank	078	203.320	151.720	183.120
del 97	3.	Druge dolgoročne finančne obveznosti	079	102.928	92.728	87.728
	<b>II.</b>	<b>Dolgoročne poslovne obveznosti (081 do 083)</b>	080	29.719	19.522	9.921
del 98	1.	Dolgoročne poslovne obveznosti do družb v skupini	081	0	0	0
del 98	2.	Dolgoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	082	0	0	0
del 98	3.	Druge dolgoročne poslovne obveznosti	083	29.719	19.522	9.921
del 98	<b>III.</b>	<b>Odložene obveznosti za davek</b>	084	0	0	0
	<b>Č.</b>	<b>KRA TKOROČNE OBVEZNOSTI (086+087+091)</b>	085	347.460	403.074	258.448
21	<b>I.</b>	<b>Obveznosti, vključene v skupine za odtujitev</b>	086	0	0	0
	<b>II.</b>	<b>Kratkoročne finančne obveznosti (088 do 090)</b>	087	230.000	229.602	176.156
del 27, del 97	1.	Kratkoročne finančne obveznosti do družb v skupini	088	0	0	0
del 27, del 97	2.	Kratkoročne finančne obveznosti do bank	089	230.000	229.422	176.096
del 27, del 97	3.	Druge kratkoročne finančne obveznosti	090	0	180	60
	<b>III.</b>	<b>Kratkoročne poslovne obveznosti (092</b>	091	117.460	173.472	82.292

		<b>do 094)</b>				
del 22, del 23, del 28, del 98	1.	Kratkoročne poslovne obveznosti do družb v skupini	092	0	0	0
del 22, del 23, del 28, del 98	2.	Kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	093	88.168	137.891	53.054
24, del 23, 25, 26, del 28, del 98	3.	Druge kratkoročne poslovne obveznosti	094	29.292	35.581	29.238
29	<b>D.</b>	<b>KRATKOROČNE PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE</b>	095	0	0	0
del 99		<b>Zabilančne obveznosti</b>	096	0	219	18



**Priloga 2: Podatki iz izkazov poslovnega izida podjetja Maxisport med letoma 2013 in 2015**

Konto	Postavka	Oznaka za AOP	2013	2014	2015
			2013	2014	2015
1	2	3			
	<b>A. ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE (111+115+118)</b>	110	1.208.027	1.368.206	1.288.478
	<b>I. Čisti prihodki od prodaje na domačem trgu (112 do 114)</b>	111	1.186.982	1.270.468	1.271.856
del 76	1. Čisti prihodki od prodaje proizvodov in storitev razen najemnin	112	26.006	35.475	37.937
del 76	2. Čisti prihodki od najemnin	113	0	0	0
del 76	3. Čisti prihodki od prodaje blaga in materiala	114	1.160.976	1.234.993	1.233.919
	<b>II. Čisti prihodki od prodaje na trgu EU (116+117)</b>	115	9.567	7.372	5.622
del 76	1. Čisti prihodki od prodaje proizvodov in storitev	116	0	4.064	500
del 76	2. Čisti prihodki od prodaje blaga in materiala	117	9.567	3.308	5.122
	<b>III. Čisti prihodki od prodaje na trgu izven EU (119+120)</b>	118	11.478	90.366	11.000
del 76	1. Čisti prihodki od prodaje proizvodov in storitev	119	1.990	0	0
del 76	2. Čisti prihodki od prodaje blaga in materiala	120	9.488	90.366	11.000
	<b>B. POVEČANJE VREDNOSTI ZALOG PROIZVODOV IN NEDOKONČANE PROIZVODNJE</b>	121	0	0	0
	<b>C. ZMANJŠANJE VREDNOSTI ZALOG PROIZVODOV IN NEDOKONČANE PROIZVODNJE</b>	122	0	0	0
79	<b>Č. USREDSTVENI LASTNI PROIZVODI IN LASTNE STORITVE</b>	123	0	0	0
del 76	<b>D. SUBVENCije, DOTACIJE, REGRESI, KOMPENZACIJE IN DRUGI PRIHODKI, KI SO POVEZANI S POSLOVNIMI UČINKI</b>	124	0	0	0
del 76	<b>E. DRUGI POSLOVNI PRIHODKI</b>	125	0	0	0
	<b>F. KOSMATI DONOS OD POSLOVANJA (110+121-122+123+124+125)</b>	126	1.208.027	1.368.206	1.288.478
	<b>G. POSLOVNI ODHODKI (128+139+144+148)</b>	127	1.165.889	1.333.046	1.259.966
	<b>I. Stroški blaga, materiala in storitev (129+130+134)</b>	128	912.302	1.056.226	1.021.317
del 70	1. Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala	129	793.760	938.931	905.520
	2. Stroški porabljenega materiala (131 do 133)	130	30.738	27.583	27.896
del 40	a) stroški materiala	131	855	817	2.213
del 40	b) stroški energije	132	21.724	17.767	15.606
del 40	c) drugi stroški materiala	133	8.159	8.999	10.077
	3. Stroški storitev (135 do 138)	134	87.804	89.712	87.901
del 41	a) transportne storitve	135	120	30	354
del 41	b) najemnine	136	156	181	284

del 41		c) povračila stroškov zaposlencem v zvezi z delom	137	2.206	2.304	2.325
del 41		č) drugi stroški storitev	138	85.322	87.197	84.938
	<b>II.</b>	<b>Stroški dela (140 do 143)</b>	139	200.823	229.100	201.465
del 47	1.	Stroški plač	140	154.751	177.497	153.589
del 47	2.	Stroški pokojninskih zavarovanj	141	13.386	15.585	13.643
del 47	3.	Stroški drugih socialnih zavarovanj	142	10.966	12.765	11.176
del 47	4.	Drugi stroški dela	143	21.720	23.253	23.057
	<b>III.</b>	<b>Odpisi vrednosti (145 do 147)</b>	144	52.764	47.720	37.184
43	1.	Amortizacija	145	52.622	47.720	35.078
del 72	2.	Prevrednotovalni poslovni odhodki pri neopredmetenih sredstvih in opredmetenih osnovnih sredstvih	146	0	0	0
del 72	3.	Prevrednotovalni poslovni odhodki pri obratnih sredstvih	147	142	0	2.106
	<b>IV.</b>	<b>Drugi poslovni odhodki (149+150)</b>	148	0	0	0
44	1.	Rezervacije	149	0	0	0
48	2.	Drugi stroški	150	0	0	0
	<b>H.</b>	<b>DOBIČEK IZ POSLOVANJA (126-127)</b>	151	42.138	35.160	28.512
	<b>I.</b>	<b>IZGUBA IZ POSLOVANJA (127-126)</b>	152	0	0	0
	<b>J.</b>	<b>FINANČNI PRIHODKI (155+160+163)</b>	153	560	114	663
		Finančni prihodki od obresti (upoštevano že v II. in III)	154	0	0	0
	<b>I.</b>	<b>Finančni prihodki iz deležev (156 do 159)</b>	155	0	0	0
del 77	1.	Finančni prihodki iz deležev v družbah v skupini	156	0	0	0
del 77	2.	Finančni prihodki iz deležev v pridruženih družbah	157	0	0	0
del 77	3.	Finančni prihodki iz deležev v drugih družbah	158	0	0	0
del 77	4.	Finančni prihodki iz drugih naložb	159	0	0	0
	<b>II.</b>	<b>Finančni prihodki iz danih posojil (161+162)</b>	160	0	0	0
del 77	1.	Finančni prihodki iz posojil, danih družbam v skupini	161	0	0	0
del 77	2.	Finančni prihodki iz posojil, danih drugim	162	0	0	0
	<b>III.</b>	<b>Finančni prihodki iz poslovnih terjatev (164+165)</b>	163	560	114	663
del 77	1.	Finančni prihodki iz poslovnih terjatev do družb v skupini	164	0	0	0
del 77	2.	Finančni prihodki iz poslovnih terjatev do drugih	165	560	114	663
	<b>K.</b>	<b>FINANČNI ODHODKI (168+169+174)</b>	166	17.971	19.754	22.454
		Finančni odhodki za obresti (upoštevano že v II. in III.)	167	17.971	19.754	18.029
del 74	<b>I.</b>	<b>Finančni odhodki iz oslabitve in odpisov finančnih naložb</b>	168	0	0	0
	<b>II.</b>	<b>Finančni odhodki iz finančnih obveznosti (170 do 173)</b>	169	17.822	19.686	22.447
del 74	1.	Finančni odhodki iz posojil, prejetih od družb v	170	0	0	0

		skupini				
del 74	2.	Finančni odhodki iz posojil, prejetih od bank	171	14.415	18.399	15.393
del 74	3.	Finančni odhodki iz izdanih obveznic	172	0	0	0
del 74	4.	Finančni odhodki iz drugih finančnih obveznosti	173	3.407	1.287	7.054
	<b>III.</b>	<b>Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti (175 do 177)</b>	174	149	68	7
del 74	1.	Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti do družb v skupini	175	0	0	0
del 74	2.	Finančni odhodki iz obveznosti do dobaviteljev in meničnih obveznosti	176	149	68	7
del 74	3.	Finančni odhodki iz drugih poslovnih obveznosti	177	0	0	0
	<b>L.</b>	<b>DRUGI PRIHODKI (179+180)</b>	178	3.215	6.007	4.552
del 78	<b>I.</b>	<b>Subvencije, dotacije in podobni prihodki, ki niso povezani s poslovnimi učinki</b>	179	0	0	0
del 78	<b>II.</b>	<b>Drugi finančni prihodki in ostali prihodki</b>	180	3.215	6.007	4.552
75	<b>M.</b>	<b>DRUGI ODHODKI</b>	181	4.288	3.821	3.394
80	<b>N.</b>	<b>CELOTNI DOBIČEK (151-152+153-166+178-181)</b>	182	23.654	17.706	7.879
80	<b>O.</b>	<b>CELOTNA IZGUBA (152-151-153+166-178+181)</b>	183	0	0	0
del 81	<b>P.</b>	<b>DAVEK IZ DOBIČKA</b>	184	5.452	4.143	2.070
del 81	<b>R.</b>	<b>ODLOŽENI DAVKI</b>	185	0	0	0
del 81	<b>S.</b>	<b>ČISTI DOBIČEK OBRAČUNSKEGA OBDOBJA (182-184-185)</b>	186	18.202	13.563	5.809
89	<b>Š.</b>	<b>ČISTA IZGUBA OBRAČUNSKEGA OBDOBJA (183+184+185) oz. (184-182+185)</b>	187	0	0	0
		<b>POVPREČNO ŠTEVILO ZAPOSLENCEV NA PODLAGI DELOVNIH UR V OBRAČUNSKEM OBDOBJU (na dve decimalki)</b>	188	10	10	10
		<b>ŠTEVILO MESECEV POSLOVANJA</b>	189	12	12	12

### Priloga 3: Načrt odplačevanja kredita

Komitent: MAXISPORT, d.o.o.

Število obrokov: 144

Datum vračila 1. obroka: 15.01.2017

Realne obresti: 2,5000%

Revalorizacijske obresti: 0,0000%

Način plačila: Anuiteta

Način izračuna: PROPORCIONALEN

Valuta: EUR

Znesek: 330.000,00

Sedanja vrednost realnih obresti: 59.068,98

Sedanja vrednost revalor. obresti: 0,00

Sedanja vrednost drugih vplačil: 1.650,00

Skupaj stroški: 60.718,96

Efektivna obrestna mera: 2,61%

Stroški odobritve: 1.650,00

Zap zapadlosti kredita	Datum	Izplačilo	Znesek plačila	Obrok glavnice	Realne obresti	Revalor. obresti	Druga vplačila	Stanje kredita
0	15.01.2017							-330.000,00
1	15.01.2017		1.650,00				1.650,00	-330.000,00
<b>Opombe:</b> Strošek odobritve kredita								
2	15.01.2017		6.756,69		6.756,69	0,00		-330.000,00
<b>Opombe:</b> INTERKALARNE								
3	15.01.2017		2.654,95	1.967,45	687,50	0,00		-328.032,55
4	15.02.2017		2.654,95	1.971,55	683,40	0,00		-326.061,00
5	15.03.2017		2.654,95	1.975,66	679,30	0,00		-324.085,35
6	15.04.2017		2.654,95	1.979,77	675,18	0,00		-322.105,58
7	15.05.2017		2.654,95	1.983,90	671,06	0,00		-320.121,68
8	15.06.2017		2.654,95	1.988,03	666,92	0,00		-318.133,65
9	15.07.2017		2.654,95	1.992,17	662,78	0,00		-316.141,48
10	15.08.2017		2.654,95	1.996,32	658,63	0,00		-314.145,16
11	15.09.2017		2.654,95	2.000,48	654,47	0,00		-312.144,68
12	15.10.2017		2.654,95	2.004,65	650,30	0,00		-310.140,03
13	15.11.2017		2.654,95	2.008,83	646,13	0,00		-308.131,21
14	15.12.2017		2.654,95	2.013,01	641,94	0,00		-306.118,20
15	15.01.2018		2.654,95	2.017,21	637,75	0,00		-304.100,99
16	15.02.2018		2.654,95	2.021,41	633,55	0,00		-302.079,59
17	15.03.2018		2.654,95	2.025,62	629,33	0,00		-300.053,97
18	15.04.2018		2.654,95	2.029,84	625,11	0,00		-298.024,13
19	15.05.2018		2.654,95	2.034,07	620,89	0,00		-295.990,06
20	15.06.2018		2.654,95	2.038,31	616,65	0,00		-293.951,76
21	15.07.2018		2.654,95	2.042,55	612,40	0,00		-291.909,21
22	15.08.2018		2.654,95	2.046,81	608,15	0,00		-289.862,40

23	15.09.2018		2.654,95	2.051,07	603,88	0,00		-287.811,33
24	15.10.2018		2.654,95	2.055,35	599,61	0,00		-285.755,99
25	15.11.2018		2.654,95	2.059,63	595,33	0,00		-283.696,36
26	15.12.2018		2.654,95	2.063,92	591,04	0,00		-281.632,45
27	15.01.2019		2.654,95	2.068,22	586,74	0,00		-279.564,23
28	15.02.2019		2.654,95	2.072,53	582,43	0,00		-277.491,71
29	15.03.2019		2.654,95	2.076,84	578,11	0,00		-275.414,87
30	15.04.2019		2.654,95	2.081,17	573,78	0,00		-273.333,70
31	15.05.2019		2.654,95	2.085,51	569,45	0,00		-271.248,19
32	15.06.2019		2.654,95	2.089,85	565,10	0,00		-269.158,34
33	15.07.2019		2.654,95	2.094,21	560,75	0,00		-267.064,14
34	15.08.2019		2.654,95	2.098,57	556,39	0,00		-264.965,57
35	15.09.2019		2.654,95	2.102,94	552,01	0,00		-262.862,63
36	15.10.2019		2.654,95	2.107,32	547,63	0,00		-260.755,31
37	15.11.2019		2.654,95	2.111,71	543,24	0,00		-258.643,60
38	15.12.2019		2.654,95	2.116,11	538,84	0,00		-256.527,49
39	15.01.2020		2.654,95	2.120,52	534,43	0,00		-254.406,97
40	15.02.2020		2.654,95	2.124,94	530,02	0,00		-252.282,04
41	15.03.2020		2.654,95	2.129,36	525,59	0,00		-250.152,68
42	15.04.2020		2.654,95	2.133,80	521,15	0,00		-248.018,88
43	15.05.2020		2.654,95	2.138,25	516,71	0,00		-245.880,63
44	15.06.2020		2.654,95	2.142,70	512,25	0,00		-243.737,93
45	15.07.2020		2.654,95	2.147,17	507,79	0,00		-241.590,77
46	15.08.2020		2.654,95	2.151,64	503,32	0,00		-239.439,13
47	15.09.2020		2.654,95	2.156,12	498,83	0,00		-237.283,01
48	15.10.2020		2.654,95	2.160,61	494,34	0,00		-235.122,40
49	15.11.2020		2.654,95	2.165,11	489,84	0,00		-232.957,29
50	15.12.2020		2.654,95	2.169,62	485,33	0,00		-230.787,67
51	15.01.2021		2.654,95	2.174,14	480,81	0,00		-228.613,53
52	15.02.2021		2.654,95	2.178,67	476,28	0,00		-226.434,86
53	15.03.2021		2.654,95	2.183,21	471,74	0,00		-224.251,65
54	15.04.2021		2.654,95	2.187,76	467,19	0,00		-222.063,89
55	15.05.2021		2.654,95	2.192,32	462,64	0,00		-219.871,58
56	15.06.2021		2.654,95	2.196,89	458,07	0,00		-217.674,69
57	15.07.2021		2.654,95	2.201,46	453,49	0,00		-215.473,23
58	15.08.2021		2.654,95	2.206,05	448,91	0,00		-213.267,19
59	15.09.2021		2.654,95	2.210,65	444,31	0,00		-211.056,54
60	15.10.2021		2.654,95	2.215,25	439,70	0,00		-208.841,29
61	15.11.2021		2.654,95	2.219,87	435,09	0,00		-206.621,43
62	15.12.2021		2.654,95	2.224,49	430,46	0,00		-204.396,94
63	15.01.2022		2.654,95	2.229,13	425,83	0,00		-202.167,81
64	15.02.2022		2.654,95	2.233,77	421,19	0,00		-199.934,05
65	15.03.2022		2.654,95	2.238,42	416,53	0,00		-197.695,63
66	15.04.2022		2.654,95	2.243,09	411,87	0,00		-195.452,54

67	15.05.2022		2.654,95	2.247,76	407,20	0,00		-193.204,79
68	15.06.2022		2.654,95	2.252,44	402,51	0,00		-190.952,35
69	15.07.2022		2.654,95	2.257,14	397,82	0,00		-188.695,21
70	15.08.2022		2.654,95	2.261,84	393,12	0,00		-186.433,38
71	15.09.2022		2.654,95	2.266,55	388,41	0,00		-184.166,83
72	15.10.2022		2.654,95	2.271,27	383,68	0,00		-181.895,56
73	15.11.2022		2.654,95	2.276,00	378,95	0,00		-179.619,56
74	15.12.2022		2.654,95	2.280,75	374,21	0,00		-177.338,82
75	15.01.2023		2.654,95	2.285,50	369,46	0,00		-175.053,32
76	15.02.2023		2.654,95	2.290,26	364,70	0,00		-172.763,07
77	15.03.2023		2.654,95	2.295,03	359,93	0,00		-170.468,04
78	15.04.2023		2.654,95	2.299,81	355,14	0,00		-168.168,23
79	15.05.2023		2.654,95	2.304,60	350,35	0,00		-165.863,63
80	15.06.2023		2.654,95	2.309,40	345,55	0,00		-163.554,23
81	15.07.2023		2.654,95	2.314,21	340,74	0,00		-161.240,02
82	15.08.2023		2.654,95	2.319,04	335,92	0,00		-158.920,99
83	15.09.2023		2.654,95	2.323,87	331,09	0,00		-156.597,12
84	15.10.2023		2.654,95	2.328,71	326,25	0,00		-154.268,42
85	15.11.2023		2.654,95	2.333,56	321,40	0,00		-151.934,86
86	15.12.2023		2.654,95	2.338,42	316,53	0,00		-149.596,44
87	15.01.2024		2.654,95	2.343,29	311,66	0,00		-147.253,15
88	15.02.2024		2.654,95	2.348,18	306,78	0,00		-144.904,98
89	15.03.2024		2.654,95	2.353,07	301,89	0,00		-142.551,91
90	15.04.2024		2.654,95	2.357,97	296,99	0,00		-140.193,95
91	15.05.2024		2.654,95	2.362,88	292,07	0,00		-137.831,07
92	15.06.2024		2.654,95	2.367,80	287,15	0,00		-135.463,27
93	15.07.2024		2.654,95	2.372,74	282,22	0,00		-133.090,53
94	15.08.2024		2.654,95	2.377,68	277,27	0,00		-130.712,85
95	15.09.2024		2.654,95	2.382,63	272,32	0,00		-128.330,22
96	15.10.2024		2.654,95	2.387,60	267,36	0,00		-125.942,63
97	15.11.2024		2.654,95	2.392,57	262,38	0,00		-123.550,06
98	15.12.2024		2.654,95	2.397,56	257,40	0,00		-121.152,50
99	15.01.2025		2.654,95	2.402,55	252,40	0,00		-118.749,95
100	15.02.2025		2.654,95	2.407,56	247,40	0,00		-116.342,40
101	15.03.2025		2.654,95	2.412,57	242,38	0,00		-113.929,83
102	15.04.2025		2.654,95	2.417,60	237,36	0,00		-111.512,23
103	15.05.2025		2.654,95	2.422,64	232,32	0,00		-109.089,60
104	15.06.2025		2.654,95	2.427,68	227,27	0,00		-106.661,92
105	15.07.2025		2.654,95	2.432,74	222,21	0,00		-104.229,18
106	15.08.2025		2.654,95	2.437,81	217,15	0,00		-101.791,37
107	15.09.2025		2.654,95	2.442,89	212,07	0,00		-99.348,49
108	15.10.2025		2.654,95	2.447,98	206,98	0,00		-96.900,51
109	15.11.2025		2.654,95	2.453,08	201,88	0,00		-94.447,44
110	15.12.2025		2.654,95	2.458,19	196,77	0,00		-91.989,25

111	15.01.2026		2.654,95	2.463,31	191,65	0,00		-89.525,95
112	15.02.2026		2.654,95	2.468,44	186,51	0,00		-87.057,51
113	15.03.2026		2.654,95	2.473,58	181,37	0,00		-84.583,93
114	15.04.2026		2.654,95	2.478,74	176,22	0,00		-82.105,19
115	15.05.2026		2.654,95	2.483,90	171,05	0,00		-79.621,29
116	15.06.2026		2.654,95	2.489,07	165,88	0,00		-77.132,22
117	15.07.2026		2.654,95	2.494,26	160,69	0,00		-74.637,96
118	15.08.2026		2.654,95	2.499,46	155,50	0,00		-72.138,51
119	15.09.2026		2.654,95	2.504,66	150,29	0,00		-69.633,85
120	15.10.2026		2.654,95	2.509,88	145,07	0,00		-67.123,97
121	15.11.2026		2.654,95	2.515,11	139,84	0,00		-64.608,86
122	15.12.2026		2.654,95	2.520,35	134,60	0,00		-62.088,51
123	15.01.2027		2.654,95	2.525,60	129,35	0,00		-59.562,91
124	15.02.2027		2.654,95	2.530,86	124,09	0,00		-57.032,05
125	15.03.2027		2.654,95	2.536,14	118,82	0,00		-54.495,91
126	15.04.2027		2.654,95	2.541,42	113,54	0,00		-51.954,50
127	15.05.2027		2.654,95	2.546,71	108,24	0,00		-49.407,79
128	15.06.2027		2.654,95	2.552,02	102,94	0,00		-46.855,77
129	15.07.2027		2.654,95	2.557,34	97,62	0,00		-44.298,44
130	15.08.2027		2.654,95	2.562,66	92,29	0,00		-41.735,78
131	15.09.2027		2.654,95	2.568,00	86,95	0,00		-39.167,78
132	15.10.2027		2.654,95	2.573,35	81,60	0,00		-36.594,43
133	15.11.2027		2.654,95	2.578,71	76,24	0,00		-34.015,72
134	15.12.2027		2.654,95	2.584,09	70,87	0,00		-31.431,63
135	15.01.2028		2.654,95	2.589,47	65,49	0,00		-28.842,17
136	15.02.2028		2.654,95	2.594,86	60,09	0,00		-26.247,31
137	15.03.2028		2.654,95	2.600,27	54,68	0,00		-23.647,04
138	15.04.2028		2.654,95	2.605,69	49,27	0,00		-21.041,35
139	15.05.2028		2.654,95	2.611,12	43,84	0,00		-18.430,24
140	15.06.2028		2.654,95	2.616,56	38,40	0,00		-15.813,68
141	15.07.2028		2.654,95	2.622,01	32,95	0,00		-13.191,68
142	15.08.2028		2.654,95	2.627,47	27,49	0,00		-10.564,21
143	15.09.2028		2.654,95	2.632,94	22,01	0,00		-7.931,27
144	15.10.2028		2.654,95	2.638,43	16,53	0,00		-5.292,85
145	15.11.2028		2.654,95	2.643,93	11,03	0,00		-2.648,92
146	15.12.2028		2.654,44	2.648,92	5,52	0,00		0,00
		330.000,00	390.718,98	330.000,00	59.068,98	0,00	1.650,00	

## Priloga 4: Načrt odplačevanja kredita

Komitent: MAXISPORT, d.o.o.

Število obrokov: 144

Datum vračila 1. obroka: 15.01.2017

Realne obresti: 2,5000%

Revalorizacijske obresti: 0,0000%

Način plačila: Anuiteta

Način izračuna: PROPORCIONALEN

Valuta: EUR

Znesek: 370.000,00

Sedanja vrednost realnih obresti: 66.228,92

Sedanja vrednost revalor. obresti: 0,00

Sedanja vrednost drugih vplačil: 1.850,00

Skupaj stroški: 68.078,92

Efektivna obrestna mera: 2,61%

Stroški odobritve: 1.850,00

Zap zapadlosti kredita	Datum	Izplačilo	Znesek plačila	Obrok glavnice	Realne obresti	Revalor. obresti	Druga vplačila	Stanje kredita
0	15.01.2017							-370.000,00
1	15.01.2017		1.850,00				1.850,00	-370.000,00
<b>Opombe:</b> Strošek odobritve kredita								
2	15.01.2017		7.575,68		7.575,68	0,00		-370.000,00
<b>Opombe:</b> INTERKALARNE								
3	15.01.2017		2.976,76	2.205,93	770,84	0,00		-367.794,08
4	15.02.2017		2.976,76	2.210,52	766,24	0,00		-365.583,56
5	15.03.2017		2.976,76	2.215,13	761,63	0,00		-363.368,43
6	15.04.2017		2.976,76	2.219,74	757,02	0,00		-361.148,69
7	15.05.2017		2.976,76	2.224,37	752,40	0,00		-358.924,32
8	15.06.2017		2.976,76	2.229,00	747,76	0,00		-356.695,32
9	15.07.2017		2.976,76	2.233,65	743,12	0,00		-354.461,68
10	15.08.2017		2.976,76	2.238,30	738,46	0,00		-352.223,38
11	15.09.2017		2.976,76	2.242,96	733,80	0,00		-349.980,42
12	15.10.2017		2.976,76	2.247,64	729,13	0,00		-347.732,78
13	15.11.2017		2.976,76	2.252,32	724,45	0,00		-345.480,47
14	15.12.2017		2.976,76	2.257,01	719,75	0,00		-343.223,46
15	15.01.2018		2.976,76	2.261,71	715,05	0,00		-340.961,75
16	15.02.2018		2.976,76	2.266,43	710,34	0,00		-338.695,32
17	15.03.2018		2.976,76	2.271,15	705,62	0,00		-336.424,18
18	15.04.2018		2.976,76	2.275,88	700,89	0,00		-334.148,30
19	15.05.2018		2.976,76	2.280,62	696,14	0,00		-331.867,68
20	15.06.2018		2.976,76	2.285,37	691,39	0,00		-329.582,31
21	15.07.2018		2.976,76	2.290,13	686,63	0,00		-327.292,18
22	15.08.2018		2.976,76	2.294,90	681,86	0,00		-324.997,28



23	15.09.2018		2.976,76	2.299,68	677,08	0,00		-322.697,60
24	15.10.2018		2.976,76	2.304,48	672,29	0,00		-320.393,13
25	15.11.2018		2.976,76	2.309,28	667,49	0,00		-318.083,85
26	15.12.2018		2.976,76	2.314,09	662,68	0,00		-315.769,77
27	15.01.2019		2.976,76	2.318,91	657,86	0,00		-313.450,86
28	15.02.2019		2.976,76	2.323,74	653,03	0,00		-311.127,13
29	15.03.2019		2.976,76	2.328,58	648,18	0,00		-308.798,55
30	15.04.2019		2.976,76	2.333,43	643,33	0,00		-306.465,12
31	15.05.2019		2.976,76	2.338,29	638,47	0,00		-304.126,83
32	15.06.2019		2.976,76	2.343,16	633,60	0,00		-301.783,67
33	15.07.2019		2.976,76	2.348,05	628,72	0,00		-299.435,62
34	15.08.2019		2.976,76	2.352,94	623,83	0,00		-297.082,69
35	15.09.2019		2.976,76	2.357,84	618,92	0,00		-294.724,85
36	15.10.2019		2.976,76	2.362,75	614,01	0,00		-292.362,10
37	15.11.2019		2.976,76	2.367,67	609,09	0,00		-289.994,43
38	15.12.2019		2.976,76	2.372,61	604,16	0,00		-287.621,82
39	15.01.2020		2.976,76	2.377,55	599,21	0,00		-285.244,27
40	15.02.2020		2.976,76	2.382,50	594,26	0,00		-282.861,77
41	15.03.2020		2.976,76	2.387,47	589,30	0,00		-280.474,31
42	15.04.2020		2.976,76	2.392,44	584,32	0,00		-278.081,87
43	15.05.2020		2.976,76	2.397,43	579,34	0,00		-275.684,44
44	15.06.2020		2.976,76	2.402,42	574,35	0,00		-273.282,03
45	15.07.2020		2.976,76	2.407,42	569,34	0,00		-270.874,61
46	15.08.2020		2.976,76	2.412,44	564,32	0,00		-268.462,17
47	15.09.2020		2.976,76	2.417,47	559,30	0,00		-266.044,70
48	15.10.2020		2.976,76	2.422,50	554,26	0,00		-263.622,20
49	15.11.2020		2.976,76	2.427,55	549,22	0,00		-261.194,66
50	15.12.2020		2.976,76	2.432,61	544,16	0,00		-258.762,05
51	15.01.2021		2.976,76	2.437,67	539,09	0,00		-256.324,38
52	15.02.2021		2.976,76	2.442,75	534,01	0,00		-253.881,63
53	15.03.2021		2.976,76	2.447,84	528,92	0,00		-251.433,79
54	15.04.2021		2.976,76	2.452,94	523,82	0,00		-248.980,85
55	15.05.2021		2.976,76	2.458,05	518,71	0,00		-246.522,80
56	15.06.2021		2.976,76	2.463,17	513,59	0,00		-244.059,63
57	15.07.2021		2.976,76	2.468,30	508,46	0,00		-241.591,33
58	15.08.2021		2.976,76	2.473,45	503,32	0,00		-239.117,89
59	15.09.2021		2.976,76	2.478,60	498,16	0,00		-236.639,29
60	15.10.2021		2.976,76	2.483,76	493,00	0,00		-234.155,53
61	15.11.2021		2.976,76	2.488,94	487,83	0,00		-231.666,59
62	15.12.2021		2.976,76	2.494,12	482,64	0,00		-229.172,47
63	15.01.2022		2.976,76	2.499,32	477,45	0,00		-226.673,16
64	15.02.2022		2.976,76	2.504,53	472,24	0,00		-224.168,63
65	15.03.2022		2.976,76	2.509,74	467,02	0,00		-221.658,89
66	15.04.2022		2.976,76	2.514,97	461,79	0,00		-219.143,92

67	15.05.2022		2.976,76	2.520,21	456,55	0,00		-216.623,71
68	15.06.2022		2.976,76	2.525,46	451,30	0,00		-214.098,25
69	15.07.2022		2.976,76	2.530,72	446,04	0,00		-211.567,53
70	15.08.2022		2.976,76	2.536,00	440,77	0,00		-209.031,54
71	15.09.2022		2.976,76	2.541,28	435,48	0,00		-206.490,26
72	15.10.2022		2.976,76	2.546,57	430,19	0,00		-203.943,69
73	15.11.2022		2.976,76	2.551,88	424,89	0,00		-201.391,81
74	15.12.2022		2.976,76	2.557,20	419,57	0,00		-198.834,62
75	15.01.2023		2.976,76	2.562,52	414,24	0,00		-196.272,10
76	15.02.2023		2.976,76	2.567,86	408,90	0,00		-193.704,24
77	15.03.2023		2.976,76	2.573,21	403,55	0,00		-191.131,03
78	15.04.2023		2.976,76	2.578,57	398,19	0,00		-188.552,46
79	15.05.2023		2.976,76	2.583,94	392,82	0,00		-185.968,52
80	15.06.2023		2.976,76	2.589,33	387,44	0,00		-183.379,19
81	15.07.2023		2.976,76	2.594,72	382,04	0,00		-180.784,47
82	15.08.2023		2.976,76	2.600,13	376,64	0,00		-178.184,35
83	15.09.2023		2.976,76	2.605,55	371,22	0,00		-175.578,80
84	15.10.2023		2.976,76	2.610,97	365,79	0,00		-172.967,83
85	15.11.2023		2.976,76	2.616,41	360,35	0,00		-170.351,42
86	15.12.2023		2.976,76	2.621,86	354,90	0,00		-167.729,56
87	15.01.2024		2.976,76	2.627,33	349,44	0,00		-165.102,24
88	15.02.2024		2.976,76	2.632,80	343,97	0,00		-162.469,44
89	15.03.2024		2.976,76	2.638,28	338,48	0,00		-159.831,16
90	15.04.2024		2.976,76	2.643,78	332,98	0,00		-157.187,38
91	15.05.2024		2.976,76	2.649,29	327,48	0,00		-154.538,10
92	15.06.2024		2.976,76	2.654,81	321,96	0,00		-151.883,29
93	15.07.2024		2.976,76	2.660,34	316,43	0,00		-149.222,96
94	15.08.2024		2.976,76	2.665,88	310,88	0,00		-146.557,08
95	15.09.2024		2.976,76	2.671,44	305,33	0,00		-143.885,64
96	15.10.2024		2.976,76	2.677,00	299,76	0,00		-141.208,64
97	15.11.2024		2.976,76	2.682,58	294,19	0,00		-138.526,07
98	15.12.2024		2.976,76	2.688,17	288,60	0,00		-135.837,90
99	15.01.2025		2.976,76	2.693,77	283,00	0,00		-133.144,14
100	15.02.2025		2.976,76	2.699,38	277,39	0,00		-130.444,76
101	15.03.2025		2.976,76	2.705,00	271,76	0,00		-127.739,76
102	15.04.2025		2.976,76	2.710,64	266,13	0,00		-125.029,13
103	15.05.2025		2.976,76	2.716,29	260,48	0,00		-122.312,84
104	15.06.2025		2.976,76	2.721,94	254,82	0,00		-119.590,90
105	15.07.2025		2.976,76	2.727,61	249,15	0,00		-116.863,29
106	15.08.2025		2.976,76	2.733,30	243,47	0,00		-114.130,00
107	15.09.2025		2.976,76	2.738,99	237,77	0,00		-111.391,01
108	15.10.2025		2.976,76	2.744,70	232,07	0,00		-108.646,31
109	15.11.2025		2.976,76	2.750,42	226,35	0,00		-105.895,90
110	15.12.2025		2.976,76	2.756,15	220,62	0,00		-103.139,75

111	15.01.2026		2.976,76	2.761,89	214,88	0,00		-100.377,87
112	15.02.2026		2.976,76	2.767,64	209,12	0,00		-97.610,23
113	15.03.2026		2.976,76	2.773,41	203,36	0,00		-94.836,82
114	15.04.2026		2.976,76	2.779,19	197,58	0,00		-92.057,64
115	15.05.2026		2.976,76	2.784,98	191,79	0,00		-89.272,66
116	15.06.2026		2.976,76	2.790,78	185,99	0,00		-86.481,89
117	15.07.2026		2.976,76	2.796,59	180,17	0,00		-83.685,30
118	15.08.2026		2.976,76	2.802,42	174,35	0,00		-80.882,88
119	15.09.2026		2.976,76	2.808,26	168,51	0,00		-78.074,63
120	15.10.2026		2.976,76	2.814,11	162,66	0,00		-75.260,52
121	15.11.2026		2.976,76	2.819,97	156,80	0,00		-72.440,56
122	15.12.2026		2.976,76	2.825,84	150,92	0,00		-69.614,72
123	15.01.2027		2.976,76	2.831,73	145,03	0,00		-66.782,99
124	15.02.2027		2.976,76	2.837,63	139,13	0,00		-63.945,36
125	15.03.2027		2.976,76	2.843,54	133,22	0,00		-61.101,82
126	15.04.2027		2.976,76	2.849,47	127,30	0,00		-58.252,35
127	15.05.2027		2.976,76	2.855,40	121,36	0,00		-55.396,95
128	15.06.2027		2.976,76	2.861,35	115,41	0,00		-52.535,60
129	15.07.2027		2.976,76	2.867,31	109,45	0,00		-49.668,29
130	15.08.2027		2.976,76	2.873,29	103,48	0,00		-46.795,01
131	15.09.2027		2.976,76	2.879,27	97,49	0,00		-43.915,74
132	15.10.2027		2.976,76	2.885,27	91,49	0,00		-41.030,47
133	15.11.2027		2.976,76	2.891,28	85,48	0,00		-38.139,19
134	15.12.2027		2.976,76	2.897,31	79,46	0,00		-35.241,88
135	15.01.2028		2.976,76	2.903,34	73,42	0,00		-32.338,54
136	15.02.2028		2.976,76	2.909,39	67,37	0,00		-29.429,15
137	15.03.2028		2.976,76	2.915,45	61,31	0,00		-26.513,70
138	15.04.2028		2.976,76	2.921,53	55,24	0,00		-23.592,18
139	15.05.2028		2.976,76	2.927,61	49,15	0,00		-20.664,57
140	15.06.2028		2.976,76	2.933,71	43,05	0,00		-17.730,86
141	15.07.2028		2.976,76	2.939,82	36,94	0,00		-14.791,04
142	15.08.2028		2.976,76	2.945,95	30,82	0,00		-11.845,09
143	15.09.2028		2.976,76	2.952,09	24,68	0,00		-8.893,01
144	15.10.2028		2.976,76	2.958,24	18,53	0,00		-5.934,77
145	15.11.2028		2.976,76	2.964,40	12,37	0,00		-2.970,38
146	15.12.2028		2.976,57	2.970,38	6,19	0,00		0,00
		370.000,00	438.078,92	370.000,00	66.228,92	0,00	1.850,00	

**Priloga 5: Študija 1 - Simulacija prirastnih prihodkov, prirastnih stroškov in prispevka**

	2013	2014	2015	SUM	AVG	AVG ZAOKROŽENO
<b>Prihodki</b>	<b>1.208.027</b>	<b>1.368.206</b>	<b>1.288.478</b>	<b>3.864.711</b>	<b>1.288.237</b>	<b>1.288.000</b>
Prihodki od prodaje blaga	1.180.031	1.328.667	1.250.041	3.758.739	<b>1.252.913</b>	1.250.000
Prihodki od prodaje storitev	27.996	39.539	38.437	105.972	<b>35.324</b>	38.000
<b>Stroški</b>	<b>1.183.860</b>	<b>1.352.800</b>	<b>1.282.420</b>	<b>3.819.080</b>	<b>1.273.027</b>	<b>1.264.000</b>
Stroški blaga	793.760	938.931	905.520	2.638.211	<b>879.404</b>	880.000
Stroški materiala, energije	30.738	27.583	27.896	86.217	<b>28.739</b>	29.000
Stroški storitev	87.804	89.712	87.901	265.417	<b>88.472</b>	88.000
Stroški dela	200.823	229.100	201.465	631.388	<b>210.463</b>	210.000
Amortizacija	52.764	47.720	37.184	137.668	<b>45.889</b>	37.000
Finančni odhodki	17.971	19.754	22.454	60.179	<b>20.060</b>	20.000

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
<b>Ocenjeni prihodki</b>	<b>1.288.000</b>	<b>1.294.000</b>	<b>1.300.000</b>	<b>1.306.000</b>	<b>1.312.000</b>	<b>1.318.000</b>	<b>1.324.000</b>	<b>1.330.000</b>	<b>1.336.000</b>	<b>1.342.000</b>	
Prihodki od prodaje blaga	1.250.000	1.255.000	1.260.000	1.265.000	1.270.000	1.275.000	1.280.000	1.285.000	1.290.000	1.295.000	
Prihodki od prodaje storitev	38.000	39.000	40.000	41.000	42.000	43.000	44.000	45.000	46.000	47.000	
<b>Ocenjeni stroški</b>	<b>1.244.478</b>	<b>1.223.374</b>	<b>1.227.254</b>	<b>1.231.120</b>	<b>1.234.969</b>	<b>1.222.301</b>	<b>1.226.117</b>	<b>1.229.915</b>	<b>1.233.696</b>	<b>1.237.459</b>	
Stroški blaga	880.000	885.000	890.000	895.000	900.000	905.000	910.000	915.000	920.000	925.000	
Stroški materiala, energije	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	
Stroški storitev	88.000	87.500	87.000	86.500	86.000	85.500	85.000	84.500	84.000	83.500	
Stroški dela	210.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	
Amortizacija	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	17.000	17.000	17.000	17.000	17.000	
Finančni odhodki	7.977,60	7.373,65	6.754,45	6.119,58	5.468,67	4.801,28	4.117,03	3.415,46	2.696,15	1.958,66	
<b>Ocenjeni prispevek</b>	<b>43.522</b>	<b>70.626</b>	<b>72.746</b>	<b>74.880</b>	<b>77.031</b>	<b>95.699</b>	<b>97.883</b>	<b>100.085</b>	<b>102.304</b>	<b>104.541</b>	<b>839.317</b>
<b>Sedanja vrednost ocenjenega prispevka</b>	<b>41.336</b>	<b>65.373</b>	<b>65.622</b>	<b>65.829</b>	<b>65.959</b>	<b>79.906</b>	<b>79.651</b>	<b>79.371</b>	<b>79.067</b>	<b>78.741</b>	<b>700.855</b>

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
<b>Prirastni prihodki</b>	<b>0</b>	<b>6.000</b>	<b>12.000</b>	<b>18.000</b>	<b>24.000</b>	<b>30.000</b>	<b>36.000</b>	<b>42.000</b>	<b>48.000</b>	<b>54.000</b>	
Prihodki od prodaje blaga	0	5.000	10.000	15.000	20.000	25.000	30.000	35.000	40.000	45.000	
Prihodki od prodaje storitev	0	1.000	2.000	3.000	4.000	5.000	6.000	7.000	8.000	9.000	
<b>Prirastni stroški</b>	<b>-19.522</b>	<b>-40.626</b>	<b>-36.746</b>	<b>-32.880</b>	<b>-29.031</b>	<b>-41.699</b>	<b>-37.883</b>	<b>-34.085</b>	<b>-30.304</b>	<b>-26.541</b>	
Stroški blaga	0	5.000	10.000	15.000	20.000	25.000	30.000	35.000	40.000	45.000	
Stroški materiala, energije	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	
Stroški storitev	0	-500	-1.000	-1.500	-2.000	-2.500	-3.000	-3.500	-4.000	-4.500	
Stroški dela	0	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	
Amortizacija	-3.500	-3.500	-3.500	-3.500	-3.500	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	
Finančni odhodki	-12.022	-12.626	-13.246	-13.880	-14.531	-15.199	-15.883	-16.585	-17.304	-18.041	
<b>Prispevek</b>	<b>19.522</b>	<b>46.626</b>	<b>48.746</b>	<b>50.880</b>	<b>53.031</b>	<b>71.699</b>	<b>73.883</b>	<b>76.085</b>	<b>78.304</b>	<b>80.541</b>	<b>599.317</b>
<b>Sedanja vrednost prispevka</b>	<b>18.542</b>	<b>43.158</b>	<b>43.972</b>	<b>44.730</b>	<b>45.409</b>	<b>59.866</b>	<b>60.121</b>	<b>60.338</b>	<b>60.518</b>	<b>60.664</b>	<b>497.319</b>

**Priloga 6: Študija 2 - Simulacija prirastnih prihodkov, prirastnih stroškov in prispevka**

	2013	2014	2015	SUM	AVG	AVG ZAOKROŽENO
<b>Prihodki</b>	<b>1.208.027</b>	<b>1.368.206</b>	<b>1.288.478</b>	<b>3.864.711</b>	<b>1.288.237</b>	<b>1.288.000</b>
Prihodki od prodaje blaga	1.180.031	1.328.667	1.250.041	3.758.739	<b>1.252.913</b>	1.250.000
Prihodki od prodaje storitev	27.996	39.539	38.437	105.972	<b>35.324</b>	38.000
<b>Stroški</b>	<b>1.183.860</b>	<b>1.352.800</b>	<b>1.282.420</b>	<b>3.819.080</b>	<b>1.273.027</b>	<b>1.264.000</b>
Stroški blaga	793.760	938.931	905.520	2.638.211	<b>879.404</b>	880.000
Stroški materiala, energije	30.738	27.583	27.896	86.217	<b>28.739</b>	29.000
Stroški storitev	87.804	89.712	87.901	265.417	<b>88.472</b>	88.000
Stroški dela	200.823	229.100	201.465	631.388	<b>210.463</b>	210.000
Amortizacija	52.764	47.720	37.184	137.668	<b>45.889</b>	37.000
Finančni odhodki	17.971	19.754	22.454	60.179	<b>20.060</b>	20.000

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
<b>Ocenjeni prihodki</b>	<b>1.288.000</b>	<b>1.294.500</b>	<b>1.295.000</b>	<b>1.299.500</b>	<b>1.303.000</b>	<b>1.306.500</b>	<b>1.310.000</b>	<b>1.313.500</b>	<b>1.317.000</b>	<b>1.320.500</b>	
Prihodki od prodaje blaga	1.250.000	1.253.000	1.256.000	1.260.000	1.263.000	1.266.000	1.269.000	1.272.000	1.275.000	1.278.000	
Prihodki od prodaje storitev	38.000	38.500	39.000	39.500	40.000	40.500	41.000	41.500	42.000	42.500	
<b>Ocenjeni stroški</b>	<b>1.247.445</b>	<b>1.226.267</b>	<b>1.230.073</b>	<b>1.233.861</b>	<b>1.237.632</b>	<b>1.222.883</b>	<b>1.226.616</b>	<b>1.230.329</b>	<b>1.234.023</b>	<b>1.237.696</b>	
Stroški blaga	880.000	885.000	890.000	895.000	900.000	905.000	910.000	915.000	920.000	925.000	
Stroški materiala, energije	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	
Stroški storitev	88.000	87.500	87.000	86.500	86.000	85.500	85.000	84.500	84.000	83.500	
Stroški dela	210.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	
Amortizacija	35.500	35.500	35.500	35.500	35.500	17.000	17.000	17.000	17.000	17.000	
Finančni odhodki	8.944,58	8.267,43	7.573,18	6.861,35	6.131,54	5.383,27	4.616,07	3.829,46	3.022,97	2.196,09	
<b>Ocenjeni prispevek</b>	<b>40.555</b>	<b>68.233</b>	<b>64.927</b>	<b>65.639</b>	<b>65.368</b>	<b>83.617</b>	<b>83.384</b>	<b>83.171</b>	<b>82.977</b>	<b>82.804</b>	<b>720.674</b>
<b>Sedanja vrednost ocenjenega prispevka</b>	<b>38.519</b>	<b>63.157</b>	<b>58.569</b>	<b>57.705</b>	<b>55.973</b>	<b>69.818</b>	<b>67.852</b>	<b>65.957</b>	<b>64.130</b>	<b>62.368</b>	<b>604.047</b>

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
<b>Prirastni prihodki</b>	<b>0</b>	<b>6.500</b>	<b>7.000</b>	<b>11.500</b>	<b>15.000</b>	<b>18.500</b>	<b>22.000</b>	<b>25.500</b>	<b>29.000</b>	<b>32.500</b>	
Prihodki od prodaje blaga	0	6.000	6.000	10.000	13.000	16.000	19.000	22.000	25.000	28.000	
Prihodki od prodaje storitev	0	500	1.000	1.500	2.000	2.500	3.000	3.500	4.000	4.500	
<b>Prirastni stroški</b>	<b>-16.555</b>	<b>-37.733</b>	<b>-33.927</b>	<b>-30.139</b>	<b>-26.368</b>	<b>-41.117</b>	<b>-37.384</b>	<b>-33.671</b>	<b>-29.977</b>	<b>-26.304</b>	
Stroški blaga	0	5.000	10.000	15.000	20.000	25.000	30.000	35.000	40.000	45.000	
Stroški materiala, energije	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	
Stroški storitev	0	-500	-1.000	-1.500	-2.000	-2.500	-3.000	-3.500	-4.000	-4.500	
Stroški dela	0	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	
Amortizacija	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	
Finančni odhodki	-11.055	-11.733	-12.427	-13.139	-13.868	-14.617	-15.384	-16.171	-16.977	-17.804	
<b>Prispevek</b>	<b>16.555</b>	<b>44.233</b>	<b>40.927</b>	<b>41.639</b>	<b>41.368</b>	<b>59.617</b>	<b>59.384</b>	<b>59.171</b>	<b>58.977</b>	<b>58.804</b>	<b>480.674</b>
<b>Sedanja vrednost prispevka</b>	<b>15.724</b>	<b>40.942</b>	<b>36.919</b>	<b>36.606</b>	<b>35.422</b>	<b>49.778</b>	<b>48.323</b>	<b>46.924</b>	<b>45.581</b>	<b>44.291</b>	<b>400.511</b>

**Priloga 7: Analiza občutljivosti za izbrano študijo 1 – Padec prodaje za 10 %**

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
<b>Ocenjeni prihodki</b>	<b>1.163.000</b>	<b>1.168.500</b>	<b>1.174.000</b>	<b>1.179.500</b>	<b>1.185.000</b>	<b>1.190.500</b>	<b>1.196.000</b>	<b>1.201.500</b>	<b>1.207.000</b>	<b>1.212.500</b>	
Prihodki od prodaje blaga	1.250.000	1.255.000	1.260.000	1.265.000	1.270.000	1.275.000	1.280.000	1.285.000	1.290.000	1.295.000	
Prihodki od prodaje blaga*0,9	1.125.000	1.129.500	1.134.000	1.138.500	1.143.000	1.147.500	1.152.000	1.156.500	1.161.000	1.165.500	
Prihodki od prodaje storitev	38.000	39.000	40.000	41.000	42.000	43.000	44.000	45.000	46.000	47.000	
<b>Ocenjeni stroški</b>	<b>1.244.478</b>	<b>1.223.374</b>	<b>1.227.254</b>	<b>1.231.120</b>	<b>1.234.969</b>	<b>1.222.301</b>	<b>1.226.117</b>	<b>1.229.915</b>	<b>1.233.696</b>	<b>1.237.459</b>	
Stroški blaga	880.000	885.000	890.000	895.000	900.000	905.000	910.000	915.000	920.000	925.000	
Stroški materiala, energije	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	
Stroški storitev	88.000	87.500	87.000	86.500	86.000	85.500	85.000	84.500	84.000	83.500	
Stroški dela	210.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	
Amortizacija	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	17.000	17.000	17.000	17.000	17.000	
Finančni odhodki	7.977,60	7.373,65	6.754,45	6.119,58	5.468,67	4.801,28	4.117,03	3.415,46	2.696,15	1.958,66	
<b>Ocenjeni prispevek</b>	<b>-81.478</b>	<b>-54.874</b>	<b>-53.254</b>	<b>-51.620</b>	<b>-49.969</b>	<b>-31.801</b>	<b>-30.117</b>	<b>-28.415</b>	<b>-26.696</b>	<b>-24.959</b>	<b>-433.183</b>
<b>Sedanja vrednost ocenjenega prispevka</b>	<b>-77.385</b>	<b>-50.792</b>	<b>-48.039</b>	<b>-45.380</b>	<b>-42.786</b>	<b>-26.553</b>	<b>-24.507</b>	<b>-22.534</b>	<b>-20.632</b>	<b>-18.799</b>	<b>-377.410</b>



	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
<b>Prirastni prihodki</b>	<b>-125.000</b>	<b>-119.500</b>	<b>-114.000</b>	<b>-108.500</b>	<b>-103.000</b>	<b>-97.500</b>	<b>-92.000</b>	<b>-86.500</b>	<b>-81.000</b>	<b>-75.500</b>	
Prihodki od prodaje blaga											
Prihodki od prodaje blaga*0,9	-125.000	-120.500	-116.000	-111.500	-107.000	-102.500	-98.000	-93.500	-89.000	-84.500	
Prihodki od prodaje storitev	0	1.000	2.000	3.000	4.000	5.000	6.000	7.000	8.000	9.000	
<b>Prirastni stroški</b>	<b>-19.522</b>	<b>-40.626</b>	<b>-36.746</b>	<b>-32.880</b>	<b>-29.031</b>	<b>-41.699</b>	<b>-37.883</b>	<b>-34.085</b>	<b>-30.304</b>	<b>-26.541</b>	
Stroški blaga	0	5.000	10.000	15.000	20.000	25.000	30.000	35.000	40.000	45.000	
Stroški materiala, energije	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	
Stroški storitev	0	-500	-1.000	-1.500	-2.000	-2.500	-3.000	-3.500	-4.000	-4.500	
Stroški dela	0	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	
Amortizacija	-3.500	-3.500	-3.500	-3.500	-3.500	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	
Finančni odhodki	-12.022	-12.626	-13.246	-13.880	-14.531	-15.199	-15.883	-16.585	-17.304	-18.041	
<b>Prispevek</b>	<b>-105.478</b>	<b>-78.874</b>	<b>-77.254</b>	<b>-75.620</b>	<b>-73.969</b>	<b>-55.801</b>	<b>-54.117</b>	<b>-52.415</b>	<b>-50.696</b>	<b>-48.959</b>	<b>-673.183</b>
<b>Sedanja vrednost prispevka</b>	<b>-100.180</b>	<b>-73.007</b>	<b>-69.689</b>	<b>-66.479</b>	<b>-63.337</b>	<b>-46.593</b>	<b>-44.037</b>	<b>-41.567</b>	<b>-39.181</b>	<b>-36.876</b>	<b>-580.946</b>

**Priloga 8: Analiza občutljivosti za izbrano študijo 1 – Povečanje stroškov blaga za 10 %**

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
<b>Ocenjeni prihodki</b>	<b>1.288.000</b>	<b>1.294.000</b>	<b>1.300.000</b>	<b>1.306.000</b>	<b>1.312.000</b>	<b>1.318.000</b>	<b>1.324.000</b>	<b>1.330.000</b>	<b>1.336.000</b>	<b>1.342.000</b>	
Prihodki od prodaje blaga	1.250.000	1.255.000	1.260.000	1.265.000	1.270.000	1.275.000	1.280.000	1.285.000	1.290.000	1.295.000	
Prihodki od prodaje storitev	38.000	39.000	40.000	41.000	42.000	43.000	44.000	45.000	46.000	47.000	
<b>Ocenjeni stroški</b>	<b>1.332.478</b>	<b>1.311.874</b>	<b>1.316.254</b>	<b>1.320.620</b>	<b>1.324.969</b>	<b>1.312.801</b>	<b>1.317.117</b>	<b>1.321.415</b>	<b>1.325.696</b>	<b>1.329.959</b>	
Stroški blaga	880.000	885.000	890.000	895.000	900.000	905.000	910.000	915.000	920.000	925.000	
Stroški blaga*1,1	968.000	973.500	979.000	984.500	990.000	995.500	1.001.000	1.006.500	1.012.000	1.017.500	
Stroški materiala, energije	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	
Stroški storitev	88.000	87.500	87.000	86.500	86.000	85.500	85.000	84.500	84.000	83.500	
Stroški dela	210.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	
Amortizacija	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	17.000	17.000	17.000	17.000	17.000	
Finančni odhodki	7.977,60	7.373,65	6.754,45	6.119,58	5.468,67	4.801,28	4.117,03	3.415,46	2.696,15	1.958,66	
<b>Ocenjeni prispevek</b>	<b>-44.478</b>	<b>-17.874</b>	<b>-16.254</b>	<b>-14.620</b>	<b>-12.969</b>	<b>5.199</b>	<b>6.883</b>	<b>8.585</b>	<b>10.304</b>	<b>12.041</b>	<b>-63.183</b>
<b>Sedanja vrednost ocenjenega prispevka</b>	<b>-42.244</b>	<b>-16.544</b>	<b>-14.663</b>	<b>-12.852</b>	<b>-11.105</b>	<b>4.341</b>	<b>5.601</b>	<b>6.808</b>	<b>7.963</b>	<b>9.070</b>	<b>-21.381</b>

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
<b>Prirastni prihodki</b>	<b>0</b>	<b>6.000</b>	<b>12.000</b>	<b>18.000</b>	<b>24.000</b>	<b>30.000</b>	<b>36.000</b>	<b>42.000</b>	<b>48.000</b>	<b>54.000</b>	
Prihodki od prodaje blaga	0	5.000	10.000	15.000	20.000	25.000	30.000	35.000	40.000	45.000	
Prihodki od prodaje storitev	0	1.000	2.000	3.000	4.000	5.000	6.000	7.000	8.000	9.000	
<b>Prirastni stroški</b>	<b>68.478</b>	<b>47.874</b>	<b>52.254</b>	<b>56.620</b>	<b>60.969</b>	<b>48.801</b>	<b>53.117</b>	<b>57.415</b>	<b>61.696</b>	<b>65.959</b>	
Stroški blaga											
Stroški blaga*1,1	88.000	93.500	99.000	104.500	110.000	115.500	121.000	126.500	132.000	137.500	
Stroški materiala, energije	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	
Stroški storitev	0	-500	-1.000	-1.500	-2.000	-2.500	-3.000	-3.500	-4.000	-4.500	
Stroški dela	0	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	
Amortizacija	-3.500	-3.500	-3.500	-3.500	-3.500	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	
Finančni odhodki	-12.022	-12.626	-13.246	-13.880	-14.531	-15.199	-15.883	-16.585	-17.304	-18.041	
<b>Prispevek</b>	<b>-68.478</b>	<b>-41.874</b>	<b>-40.254</b>	<b>-38.620</b>	<b>-36.969</b>	<b>-18.801</b>	<b>-17.117</b>	<b>-15.415</b>	<b>-13.696</b>	<b>-11.959</b>	<b>-303.183</b>
<b>Sedanja vrednost prispevka</b>	<b>-65.038</b>	<b>-38.759</b>	<b>-36.312</b>	<b>-33.952</b>	<b>-31.655</b>	<b>-15.699</b>	<b>-13.929</b>	<b>-12.225</b>	<b>-10.585</b>	<b>-9.007</b>	<b>-267.161</b>

**Priloga 9: Analiza občutljivosti za izbrano študijo 1 – Povečanje stroškov dela za 10 %**

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
<b>Ocenjeni prihodki</b>	<b>1.288.000</b>	<b>1.294.000</b>	<b>1.300.000</b>	<b>1.306.000</b>	<b>1.312.000</b>	<b>1.318.000</b>	<b>1.324.000</b>	<b>1.330.000</b>	<b>1.336.000</b>	<b>1.342.000</b>	
Prihodki od prodaje blaga	1.250.000	1.255.000	1.260.000	1.265.000	1.270.000	1.275.000	1.280.000	1.285.000	1.290.000	1.295.000	
Prihodki od prodaje storitev	38.000	39.000	40.000	41.000	42.000	43.000	44.000	45.000	46.000	47.000	
<b>Ocenjeni stroški</b>	<b>1.265.478</b>	<b>1.241.874</b>	<b>1.245.754</b>	<b>1.249.620</b>	<b>1.253.469</b>	<b>1.240.801</b>	<b>1.244.617</b>	<b>1.248.415</b>	<b>1.252.196</b>	<b>1.255.959</b>	
Stroški blaga	880.000	885.000	890.000	895.000	900.000	905.000	910.000	915.000	920.000	925.000	
Stroški materiala, energije	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	
Stroški storitev	88.000	87.500	87.000	86.500	86.000	85.500	85.000	84.500	84.000	83.500	
Stroški dela	210.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	
Stroški dela*1,1	231.000	203.500	203.500	203.500	203.500	203.500	203.500	203.500	203.500	203.500	
Amortizacija	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	17.000	17.000	17.000	17.000	17.000	
Finančni odhodki	7.978	7.374	6.754	6.120	5.469	4.801	4.117	3.415	2.696	1.959	
<b>Ocenjeni prispevek</b>	<b>22.522</b>	<b>52.126</b>	<b>54.246</b>	<b>56.380</b>	<b>58.531</b>	<b>77.199</b>	<b>79.383</b>	<b>81.585</b>	<b>83.804</b>	<b>86.041</b>	<b>651.817</b>
<b>Sedanja vrednost ocenjenega prispevka</b>	<b>21.391</b>	<b>48.249</b>	<b>48.933</b>	<b>49.566</b>	<b>50.118</b>	<b>64.459</b>	<b>64.597</b>	<b>64.699</b>	<b>64.769</b>	<b>64.807</b>	<b>541.588</b>

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
<b>Prirastni prihodki</b>	<b>0</b>	<b>6.000</b>	<b>12.000</b>	<b>18.000</b>	<b>24.000</b>	<b>30.000</b>	<b>36.000</b>	<b>42.000</b>	<b>48.000</b>	<b>54.000</b>	
Prihodki od prodaje blaga	0	5.000	10.000	15.000	20.000	25.000	30.000	35.000	40.000	45.000	
Prihodki od prodaje storitev	0	1.000	2.000	3.000	4.000	5.000	6.000	7.000	8.000	9.000	
<b>Prirastni stroški</b>	<b>1.478</b>	<b>-22.126</b>	<b>-18.246</b>	<b>-14.380</b>	<b>-10.531</b>	<b>-23.199</b>	<b>-19.383</b>	<b>-15.585</b>	<b>-11.804</b>	<b>-8.041</b>	
Stroški blaga	0	5.000	10.000	15.000	20.000	25.000	30.000	35.000	40.000	45.000	
Stroški materiala, energije	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	
Stroški storitev	0	-500	-1.000	-1.500	-2.000	-2.500	-3.000	-3.500	-4.000	-4.500	
Stroški dela											
Stroški dela*1,1	21.000	-6.500	-6.500	-6.500	-6.500	-6.500	-6.500	-6.500	-6.500	-6.500	
Amortizacija	-3.500	-3.500	-3.500	-3.500	-3.500	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	
Finančni odhodki	-12.022	-12.626	-13.246	-13.880	-14.531	-15.199	-15.883	-16.585	-17.304	-18.041	
<b>Prispevek</b>	<b>-1.478</b>	<b>28.126</b>	<b>30.246</b>	<b>32.380</b>	<b>34.531</b>	<b>53.199</b>	<b>55.383</b>	<b>57.585</b>	<b>59.804</b>	<b>62.041</b>	<b>411.817</b>
<b>Sedanja vrednost prispevka</b>	<b>-1.403</b>	<b>26.034</b>	<b>27.284</b>	<b>28.466</b>	<b>29.568</b>	<b>44.419</b>	<b>45.067</b>	<b>45.667</b>	<b>46.220</b>	<b>46.730</b>	<b>338.052</b>

**Priloga 10: Analiza občutljivosti za izbrano študijo 1 – Povečanje finančnih odhodkov za 10 %**

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
<b>Ocenjeni prihodki</b>	<b>1.288.000</b>	<b>1.294.000</b>	<b>1.300.000</b>	<b>1.306.000</b>	<b>1.312.000</b>	<b>1.318.000</b>	<b>1.324.000</b>	<b>1.330.000</b>	<b>1.336.000</b>	<b>1.342.000</b>	
Prihodki od prodaje blaga	1.250.000	1.255.000	1.260.000	1.265.000	1.270.000	1.275.000	1.280.000	1.285.000	1.290.000	1.295.000	
Prihodki od prodaje storitev	38.000	39.000	40.000	41.000	42.000	43.000	44.000	45.000	46.000	47.000	
<b>Ocenjeni stroški</b>	<b>1.245.275</b>	<b>1.224.111</b>	<b>1.227.930</b>	<b>1.231.732</b>	<b>1.235.516</b>	<b>1.222.781</b>	<b>1.226.529</b>	<b>1.230.257</b>	<b>1.233.966</b>	<b>1.237.655</b>	
Stroški blaga	880.000	885.000	890.000	895.000	900.000	905.000	910.000	915.000	920.000	925.000	
Stroški materiala, energije	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	
Stroški storitev	88.000	87.500	87.000	86.500	86.000	85.500	85.000	84.500	84.000	83.500	
Stroški dela	210.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	185.000	
Amortizacija	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	17.000	17.000	17.000	17.000	17.000	
Finančni odhodki	7.978	7.374	6.754	6.120	5.469	4.801	4.117	3.415	2.696	1.959	
Finančni odhodki*1,1	8.775,35	8.111,02	7.429,89	6.731,54	6.015,53	5.281,41	4.528,73	3.757,01	2.965,77	2.154,52	
<b>Ocenjeni prispevek</b>	<b>42.725</b>	<b>69.889</b>	<b>72.070</b>	<b>74.268</b>	<b>76.484</b>	<b>95.219</b>	<b>97.471</b>	<b>99.743</b>	<b>102.034</b>	<b>104.345</b>	<b>834.249</b>
<b>Sedanja vrednost ocenjenega prispevka</b>	<b>40.579</b>	<b>64.690</b>	<b>65.012</b>	<b>65.291</b>	<b>65.491</b>	<b>79.505</b>	<b>79.316</b>	<b>79.100</b>	<b>78.859</b>	<b>78.594</b>	<b>696.436</b>

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
<b>Prirastni prihodki</b>	<b>0</b>	<b>6.000</b>	<b>12.000</b>	<b>18.000</b>	<b>24.000</b>	<b>30.000</b>	<b>36.000</b>	<b>42.000</b>	<b>48.000</b>	<b>54.000</b>	
Prihodki od prodaje blaga	0	5.000	10.000	15.000	20.000	25.000	30.000	35.000	40.000	45.000	
Prihodki od prodaje storitev	0	1.000	2.000	3.000	4.000	5.000	6.000	7.000	8.000	9.000	
<b>Prirastni stroški</b>	<b>-18.725</b>	<b>-39.889</b>	<b>-36.070</b>	<b>-32.268</b>	<b>-28.484</b>	<b>-41.219</b>	<b>-37.471</b>	<b>-33.743</b>	<b>-30.034</b>	<b>-26.345</b>	
Stroški blaga	0	5.000	10.000	15.000	20.000	25.000	30.000	35.000	40.000	45.000	
Stroški materiala, energije	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	
Stroški storitev	0	-500	-1.000	-1.500	-2.000	-2.500	-3.000	-3.500	-4.000	-4.500	
Stroški dela	0	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	-25.000	
Amortizacija	-3.500	-3.500	-3.500	-3.500	-3.500	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	
Finančni odhodki											
Finančni odhodki*1,1	-11.225	-11.889	-12.570	-13.268	-13.984	-14.719	-15.471	-16.243	-17.034	-17.845	
<b>Prispevek</b>	<b>18.725</b>	<b>45.889</b>	<b>48.070</b>	<b>50.268</b>	<b>52.484</b>	<b>71.219</b>	<b>73.471</b>	<b>75.743</b>	<b>78.034</b>	<b>80.345</b>	<b>594.249</b>
<b>Sedanja vrednost prispevka</b>	<b>17.784</b>	<b>42.476</b>	<b>43.363</b>	<b>44.192</b>	<b>44.941</b>	<b>59.466</b>	<b>59.786</b>	<b>60.067</b>	<b>60.310</b>	<b>60.517</b>	<b>492.900</b>

