

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

ZAKLJUČNA STROKOVNA NALOGA VISOKE POSLOVNE ŠOLE
**FINANČNA ANALIZA POSLOVANJA PODJETJA KRKA IN VPLIV
RUSKO-UKRAJINSKE VOJNE**

Ljubljana, junij 2023

TRIMLON MUJA

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisani Trimlon Muja študent Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtor predloženega dela z naslovom Finančna analiza poslovanja podjetja Krka in vpliv rusko-ukrajinske vojne, pripravljenega v sodelovanju s svetovalko asist. mag. Tamaro Stanković

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.
11. da sem preveril verodostojnost informacij, ki izhajajo iz zapisov na podlagi uporabe orodij umetne inteligence.

V Ljubljani, dne _____

Podpis študenta: _____

KAZALO

UVOD	1
1 OPIS PODJETJA	2
1.1 Krka d. d.....	2
1.2 Začetki poslovanja	3
1.3 Trajnostni razvoj	4
2 OPIS PANOGE IN VPLIV RUSKO-UKRAJINSKE VOJNE	5
2.1 Vpliv rusko-ukrajinske vojne na poslovanje podjetja Krka	5
2.2 Opis Vzhodno-Evropskega trga	7
2.2.1 Opis trga Ruske federacije.....	7
2.2.2 Opis Ukrajinskega trga	8
2.3 SWOT analiza podjetja Krka	9
3 ANALIZA RAČUNOVODSKIH IZKAZOV	10
3.1 Analiza bilance stanja.....	11
3.1.1 Obdobje 2020-2021	12
3.1.2 Obdobje 2021-2022	12
3.2 Analiza izkaza poslovnega izida	13
3.2.1 Obdobje 2020-2021	14
3.2.2 Obdobje 2021-2022	14
3.3 Analiza denarnih tokov	15
3.3.1 Obdobje 2020-2021	16
3.3.2 Obdobje 2021-2022	17
4 ANALIZA S KAZALNIKI	18
4.1 Kazalniki stanja financiranja	18
4.2 Kazalniki stanja investiranja	20
4.3 Kazalniki plačilne sposobnosti.....	21
4.4 Kazalniki obračanja	23
4.5 Kazalniki donosnosti.....	24
SKLEP.....	25
LITERATURA IN VIRI	26

KAZALO TABEL

Tabela 1: Ocena tveganja podjetja Krka po področjih tveganja za leti 2021 in 2022.....	6
Tabela 2: Delež kapitala v financiranju v obdobju 2020-2022	19
Tabela 3: Delež dolgov v financiranju v obdobju 2020-2022.....	19
Tabela 4: Kazalnik finančnega vzvoda v obdobju 2020-2022	19
Tabela 5: Delež dolgoročnih sredstev v obdobju 2020-2022.....	20
Tabela 6: Delež kratkoročnih sredstev v obdobju 2020-2022.....	21
Tabela 7: Kratkoročni koeficient v obdobju 2020-2022	22
Tabela 8: Hitri koeficient v obdobju 2020-2022	22
Tabela 9: Dolgoročno in trajno financiranje dolgoročnih sredstev v obdobju 2020-2022 .	23
Tabela 10: Koeficient obračanja sredstev v obdobju 2020-2022	24
Tabela 11: Čista donosnost prihodkov od prodaje v obdobju 2020-2022.....	24
Tabela 12: ROA v obdobju 2020-2022	25
Tabela 13: ROE v obdobju 2020-2022	25

KAZALO SLIK

Slika 1: Delež prodaje podjetja Krka o različnih regijah za leto 2021	7
Slika 2: SWOT analiza podjetja Krka	10
Slika 3: Struktura sredstev v obdobju 2020-2022	21

SEZNAM KRATIC

angl. – angleško

EUR – Euro

COVID-19 – (angl. coronavirus disease 2019); koronavirusna bolezen 2019

ESG – (angl. Environmental, Social and Governance); Okolje, družba in upravljanje

ROA – (angl. return-on-assets); Čista donosnost sredstev

ROE – (angl. return-on-equity); Čista donosnost kapitala

SWOT – (angl. Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats); Prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti

UVOD

Danes je svet vse bolj povezan in mednarodne dogodke, kot je rusko-ukrajinska vojna, čutimo v vseh državah. Posledice teh dogodkov se kažejo na različne načine, vključno z vplivom na gospodarstvo in poslovanje podjetij. Kot študent Ekonomske fakultete sem zato izbral, da se v svoji zaključni strokovni nalogi posvetim finančni analizi poslovanja podjetja Krka in vplivu rusko-ukrajinske vojne v obdobju med 2021–2022.

Namen zaključne strokovne naloge je predstaviti finančno analizo poslovanja podjetja Krka in pojasniti vpliv rusko-ukrajinske vojne na njihovo poslovanje. S svojo raziskavo želim pokazati, kako se je poslovanje podjetja razvijalo pred in med rusko-ukrajinsko vojno, predstaviti ključne spremembe in izzive s katerimi se je podjetje soočilo in se na žalost sooča z marsikaterimi od teh še danes, kajti razmere se še niso umirile. S tem namenom bom v okviru zaključne naloge izdelal analizo računovodskih izkazov podjetja Krka ter finančno analizo z uporabo različnih finančnih kazalnikov.

Cilj naloge je prikazati finančno uspešnost poslovanja podjetja Krka v obdobju pred in med rusko-ukrajinsko vojno ter analizirati ključne dejavnike, ki so vplivali na to (ne)uspešnost. Na ta način bom lahko odgovoril na naslednja raziskovalna vprašanja:

- Kakšen je bil vpliv rusko-ukrajinske vojne na poslovanje podjetja Krka?
- Kako se je finančna uspešnost podjetja spreminjala v obdobju pred in med rusko-ukrajinsko vojno?
- Kakšni so bili ključni dejavniki, ki so vplivali na finančno uspešnost podjetja?

Pri pripravi naloge se bom poslužil kvantitativne analitične metode, ki bo temeljila na obdelavi finančnih podatkov podjetja Krka ter analizi in interpretaciji teh podatkov tudi s pomočjo različnih finančnih kazalnikov. Podatke za uporabo kvantitativno analitične metode bom črpal predvsem iz javno dostopnih finančnih poročil podjetja Krka, ki so objavljena na njihovi spletni strani. Poleg kvantitativne metode bom uporabil tudi deskriptivno metodo, ki mi bo omogočila opisati in predstaviti finančno stanje podjetja v obdobju pred in med rusko-ukrajinsko vojno. Vir podatkov za deskriptivno analizo bo javno dostopna znanstvena literatura in strokovne publikacije, ki obravnavajo poslovanje podjetja Krka in farmacevtsko industrijo na splošno. Te publikacije bodo vsebovale analize trendov, primerjave s konkurenčnimi podjetji, ocene poslovne uspešnosti in druge relevantne informacije.

V prvem poglavju bom predstavil podjetje Krka, njeno zgodovino ter strukturo, področja poslovanja, ter izpostavil njene ključne prednosti in slabosti v okviru SWOT analize. V drugem poglavju bom predstavil panogo farmacevtske industrije ter ugotavljal vpliv, ki ga ima rusko-ukrajinska vojna na poslovanje podjetja Krka. V tretjem poglavju bom opravil analizo računovodskih izkazov podjetja Krka in jih interpretiral, da bi razumel premoženjsko in finančno stanje podjetja ter gospodarsko in poslovno uspešnost poslovanja. Zanimalo me

bo predvsem, ali je vojna v Ukrajini vplivala na podjetje zaviralno ali spodbujevalno. V četrtem poglavju bom proučil finančne kazalnike.

Glede na to, da se je konflikt v Ukrajini začel v začetku leta 2022, letno poročilo 2021 pa je bilo revidirano objavljeno šele 28. marca 2022, vsebuje poročilo za leto 2021 že informacije o novo-nastalem političnem konfliktu in bo zatorej večina informacij na to temo v tej nalogi vsebovanih že iz letnega poročila 2021.

V svoji nalogi bom uporabil ustrezno citiranje in vključil seznam virov, ki se bodo skladali s standardi APA. Na ta način bom zagotovil verodostojnost svojih virov ter njihovo enostavno sledljivost za morebitno prihodnje raziskovanje na tovrstnem področju.

S svojim delom želim prispevati k boljšemu razumevanju finančnega stanja podjetja Krka ter vplivu rusko-ukrajinske vojne na njihovo poslovanje. Želim tudi pokazati, kako pomembna je finančna analiza poslovanja podjetij in kako lahko podjetjem pomaga pri sprejemanju informiranih investicijskih odločitev.

1 OPIS PODJETJA

1.1 Krka d. d.

Krka je vodilno slovensko farmacevtsko podjetje, ki ima že več kot 65 let izkušenj v razvoju, proizvodnji in trženju zdravil. Njegov sedež je v Novem mestu, kjer se nahaja tudi glavna proizvodna lokacija podjetja. Krka je eno od največjih podjetij v Sloveniji, zaposluje več kot 12.000 ljudi in je prisotno v več kot 70 državah sveta (Krka, 2023a).

Leta 1954 je v Novem mestu začela svojo pot družba Farmakološki zavod Krka, ki se je posvečala proizvodnji vitaminov in različnih zdravil. Skozi leta je podjetje doživljalo rast in razvoj ter širilo svoje delovanje. Med letoma 1982 in 1984 so se odločili za gradnjo nove proizvodne lokacije v Šentjernej, ki danes predstavlja eno od ključnih lokacij podjetja. Leta 1995 se je Krka pridružila ljubljanski borzi, kjer je tudi danes prisotna (Krka, 2023c).

Krka se ukvarja z različnimi dejavnostmi, predvsem z razvojem, proizvodnjo in trženjem zdravil, medicinskih pripomočkov in prehranskih dopolnil. Podjetje je specializirano predvsem za generična zdravila, kar pomeni, da proizvajajo zdravila, ki imajo enako učinkovino kot originalno zdravilo, vendar so cenejša. Poleg tega pa Krka razvija tudi lastne inovativne produkte, ki so plod lastnega raziskovalnega dela (Krka, 2023e).

Glavni cilj podjetja Krka je zagotavljanje visoko kakovostnih in cenovno dostopnih zdravil, ki prispevajo k izboljšanju zdravja ljudi. Njihova strategija je usmerjena v razvoj inovativnih izdelkov ter širitev na nove trge. Pomemben vidik delovanja podjetja je tudi stroga politika trajnostnega razvoja, ki vključuje varovanje okolja, zagotavljanje zdravih in varnih delovnih pogojev ter družbeno odgovorno ravnanje (Krka, 2023f).

Organizacijska struktura Krke je zgrajena po matričnem modelu. To pomeni, da so zaposleni organizirani v funkcionalne skupine, ki se osredotočajo na specifična področja (npr. razvoj, proizvodnja, trženje itd.), hkrati pa sodelujejo tudi v projektih, ki so usmerjeni v določen izdelek ali storitev. Na čelu podjetja je uprava, ki jo sestavlja 5 članov; Jože Colarič, ki je prav tako predsednik uprave in generalni direktor podjetja Krka, Aleš Rotar, Vinko Zupančič, David Bratož in Milena Kastelic. Pod njim deluje več direktorátov, ki vodijo posamezna področja delovanja, kot so razvoj, proizvodnja, trženje, finance in kadri. a delovna področja so organizirana glede na geografske regije, kot so Srednja Evropa, Zahodna Evropa, Vzhodna Evropa, Jugovzhodna Evropa ter Čezmorska tržišča, pri čemer sta ZDA in Kitajska v ospredju. Vsa ta področja tesno sodelujejo med seboj, kar zagotavlja učinkovito delovanje podjetja (Dun & Bradstreet, brez datuma).

Kadrovski vidik podjetja Krka je prav tako zelo pomemben. Podjetje zaposluje več kot 12.000 ljudi, ki so razporejeni po različnih lokacijah v Sloveniji in po svetu. Krka veliko vlaga v izobraževanje in razvoj svojih zaposlenih, saj se zavedajo, da so kakovostni kadri ključ do uspeha podjetja. V letu 2021 so v izobraževanje in razvoj svojih zaposlenih vložili kar 8,7 milijona evrov (Krka, 2023a).

Krka je nedvomno doživela nekaj pomembnih sprememb v nedavnem obdobju. Leta 2020 je bila uvedena nova organizacijska struktura, ki je prispevala k večji učinkovitosti delovanja podjetja. Hkrati pa se je podjetje spopadalo tudi s posledicami pandemije koronavirusna bolezen 2019 (angl. coronavirus disease 2019, v nadaljevanju covid-19), ki so močno vplivale na farmacevtsko industrijo in prinesle številne izzive (Krka, 2023b).

V letu 2021 se je podjetje osredotočilo na razvoj novih produktov, kot so zdravila za zdravljenje covid-19, ki so v testni fazi. Poleg tega pa so še vedno usmerjeni v razvoj in trženje generičnih zdravil ter prehranskih dopolnil (Krka, 2023b).

Podjetje Krka pa se je s 24. februarjem 2022 začelo soočati s še enim ogromnim problemom - Rusija je napadla Ukrajino in s tem povzročila dodatna operativna in poslovna tveganja, saj omenjeni državi predstavljata Krkina največja trga na Vzhodni Evropi.

1.2 Začetki poslovanja

V prvih letih svojega poslovanja se je podjetje Krka osredotočilo na proizvodnjo zdravil brez recepta in izdelkov za nego živali. V letu 1961 je podjetje doseglo pomemben mejnik, saj je začelo proizvajati svoje prvo zdravilo na recept, ki je uspešno pridobilo svoj prostor na trgu. Sčasoma se je podjetje širilo in razvijalo nove izdelke ter razširjalo svoje delovanje na različna področja farmacevtske industrije. S stalnim inoviranjem ter prilagajanjem potrebam trga je Krka postala priznana ime v farmacevtskem sektorju (Krka, 2023c).

V 70-ih in 80-ih letih 20. stoletja je Krka začela svojo mednarodno ekspanzijo. Podjetje je začelo izvažati svoje izdelke v druge države, zlasti v države vzhodne Evrope. Leta 1984 je Krka prodrla na ruski trg, kar je bil pomemben mejnik v podjetju (Krka, 2023c).

V 90-ih letih se je Krka osredotočila na razvoj generičnih zdravil in uvedbo novih tehnologij za proizvodnjo. Po osamosvojitvi Slovenije leta 1991 se je Krka vključila v mednarodne poslovne in gospodarske strukture, kar je pripomoglo k širjenju njene prisotnosti na svetovnem trgu (Krka, 2023c).

V začetku 21. stoletja je Krka doživela obsežno širitev svojega poslovanja, ko je vzpostavila proizvodne obrate ter distribucijske centre v mnogih državah. Prav tako je intenzivno investirala v raziskave in razvoj ter izpopolnjevanje svojih poslovnih procesov (Krka, 2023c).

Krka se je v zadnjih desetletjih razvila v enega največjih proizvajalcev generičnih zdravil v Evropi. Danes je podjetje prisotno v več kot 70 državah po vsem svetu in zaposluje več tisoč ljudi. Krka je prepoznana po visoki kakovosti svojih izdelkov, inovativnosti ter predanosti raziskavam in razvoju. Zahvaljujoč temu je uspešno rasla in dosegla pomemben položaj na globalnem trgu (Krka, 2023c).

1.3 Trajnostni razvoj

Okolje, družba in upravljanje (angl. Environmental, Social and Governance, v nadaljevanju ESG), ki predstavlja okoljsko, družbeno in upravljavsko plat poslovanja, postaja vse bolj ključen dejavnik za uspešno in trajnostno delovanje podjetij po celem svetu. Podjetja, ki usmerjajo svoje korake v skladu s smernicami ESG, si prizadevajo za ustvarjanje dolgoročne vrednosti za vse svoje deležnike, tako na področju finance kot na družbeni ravni (SIQ, brez datuma).

Podjetja, ki si prizadevajo za sledenje smernicam ESG, so globoko ozaveščena o svojih vplivih na okolje in se aktivno zavzemajo za zmanjšanje negativnih okoljskih posledic ter ohranjanje dragocenih naravnih virov. Poleg tega pa se zavezujejo k spoštovanju človekovih pravic, skrbijo za dobrobit in varnost svojih zaposlenih, podpirajo razvoj svoje lokalne skupnosti ter se vključujejo v družbeno odgovorne projekte (Evropski ekonomsko-socialni odbor, brez datuma).

ESG in strategije so postale pomemben vidik poslovanja številnih podjetij v svetu. Tudi podjetje Krka se zaveda pomembnosti trajnostnega poslovanja in je zavezano k doseganju najvišjih standardov na področju ESG (Krka, 2023d).

Na področju socialne odgovornosti se Krka zavzema za spoštovanje pravic delavcev, skrb za njihovo zdravje in varnost ter izobraževanje in razvoj zaposlenih. Podjetje nudi svojim zaposlenim številne ugodnosti, kot so zdravstveno zavarovanje, dodatno pokojninsko

zavarovanje in možnosti za izobraževanje in razvoj. Krka se tudi aktivno vključuje v lokalne skupnosti, kjer posluje in podpira številne družbeno odgovorne projekte (Krka, 2023d).

V okviru črke »S«, ki v podjetju predstavlja »Odgovornost do zaposlenih«, imajo zaposleni v podjetju Krka še dodatno ugodnost v obliki posojil, namenjenih nakupu ali obnovi stanovanj. V letu 2021 je bila letna obrestna mera za ta posojila med rekordno nizkimi vrednostmi, in sicer med 0,269 % in 0,367 % (v letu 2020 med 0,294 % in 0,707 %). Odplačilna doba teh posojil pa je omejena na največ 15 let (Krka, 2021, str. 279).

V okoljskem področju, Krka si prizadeva zmanjšati negativne vplive na okolje ter ohraniti in izboljšati naravne vire. Podjetje je sprejelo številne ukrepe za zmanjšanje porabe energije in vode ter zmanjšanje emisij toplogrednih plinov. Krka se tudi zavzema za odgovorno ravnanje z odpadki in si prizadeva, da bi čim večji delež odpadkov reciklirali ali ponovno uporabili (Krka, 2023d).

Krka je uvedla tudi številne strategije, s katerimi se želi izboljšati svoje ESG ravnanje. Med drugim je podjetje uvedlo program zmanjšanja porabe energije, zmanjšanja količine odpadkov in izboljšanja energetske učinkovitosti (Krka, 2023d).

Zaključim lahko, da se podjetje Krka zaveda pomembnosti ESG ravnanja in strategij ter je zavezano k doseganju najvišjih standardov na področju okolja, socialne odgovornosti ter upravljanja in vodenja. Krka stremi k zmanjšanju negativnega vpliva na okolje, spoštovanju pravic delavcev in aktivnemu vključevanju v lokalne skupnosti.

2 OPIS PANOGE IN VPLIV RUSKO-UKRAJINSKE VOJNE

2.1 Vpliv rusko-ukrajinske vojne na poslovanje podjetja Krka

Po koncu leta 2020, ki ga je zaznamovala epidemija virusa covid-19 so se številna svetovna gospodarstva končno začela postavljati nazaj na noge. Po obsežnih težavah s preskrbo, propadih različnih podjetij, inflaciji, zdravstvenih težavah ljudi, izjemno nizkih obrestnih merah in drugih socialno-ekonomskih izzivih, so podjetja z optimizmom vstopila v novo leto 2021, pričakujoč boljše in svetlejšo prihodnost. In to se je dejansko uresničilo - vse do začetka leta 2022, ko so se svetovna gospodarstva in podjetja znova začela soočati s pesimizmom in negotovostjo kot odziv na novo nastale politične napetosti. Podjetje Krka je bilo eno izmed teh podjetij. 24. februar 2022 je datum, ki bo Krki še nekaj časa zvenel v ušesih saj se je začela soočati z eno veliko težavo - Rusija je napadla Ukrajino in s tem povzročila dodatna operativna in poslovna tveganja, saj omenjeni državi predstavljata podjetju največja trga na Vzhodni Evropi.

Podjetje Krka v svojih letnih poročilih objavlja svojo lastno perspektivo tveganj in opisuje načine s katerimi ta tveganja tudi uravnava. Prav tako bralcu letnega poročila opiše

predhodno in zadnjo oceno tveganja, ki je lahko nizko, zmerno ali visoko (Krka, 2022, str. 71). Predhodna ocena se nanaša na predhodno leto, zadnja ocena pa na tekoče leto.

Prav tako je Krka opredelila tveganja glede na (Krka, 2022, str. 59–62):

- Vrste operativnega tveganja in neprekinjenosti poslovanja,
- Vrste poslovnega tveganja in
- Vrste finančnega tveganja

Kot je razvidno iz tabele 1 je Krka ocenila relativno zmerno tveganja za skoraj vsa področja tveganja, razen za tveganje spremembe deviznih tečajev, kjer je za leti 2021 in 2022 ocenilo visoko tveganje, za tveganje spremembe obrestnih mer pa je zaradi Krkine nizke izpostavljenosti le-tem ocenilo kot majhno za obe leti.

Tabela 1: Ocena tveganja podjetja Krka po področjih tveganja za leti 2021 in 2022

Področje tveganja	Predhodna ocena tveganja	Zadnja ocena tveganja
Razpoložljivost kritičnih virov za zagotavljanje proizvodnje in prodaje ključnih izdelkov	zmerno	zmerno
Oskrba z učinkovinami in končnimi izdelki	zmerno	zmerno
Upravljanje kakovosti	zmerno	zmerno
Tehnična oskrba	zmerno	zmerno
Informacijska tehnologija	zmerno	zmerno
Zaposleni	zmerno	zmerno
Varovanje premoženja	zmerno	zmerno
Razvoj in raziskave	zmerno	zmerno
Prodaja in trženje	zmerno	zmerno
Zaščita intelektualne lastnine	zmerno	zmerno
Upravljanje kakovost	zmerno	zmerno
Varstvo okolja	zmerno	zmerno
Investicijski projekti	zmerno	zmerno
Kadrovsko področje	zmerno	zmerno
Pravno področje	zmerno	zmerno
Spremembe deviznih tečajev	veliko	veliko
Spremembe obrestnih mer	majhno	majhno
Kreditno tveganje	zmerno	zmerno
Likvidnost	zmerno	zmerno
Nevarnost škode na premoženju	zmerno	zmerno
Nevarnost odškodninskih zahtevkov in civilnih tožb	zmerno	zmerno
Nevarnost finančne izgube zaradi obratovalnega zastoja	zmerno	zmerno

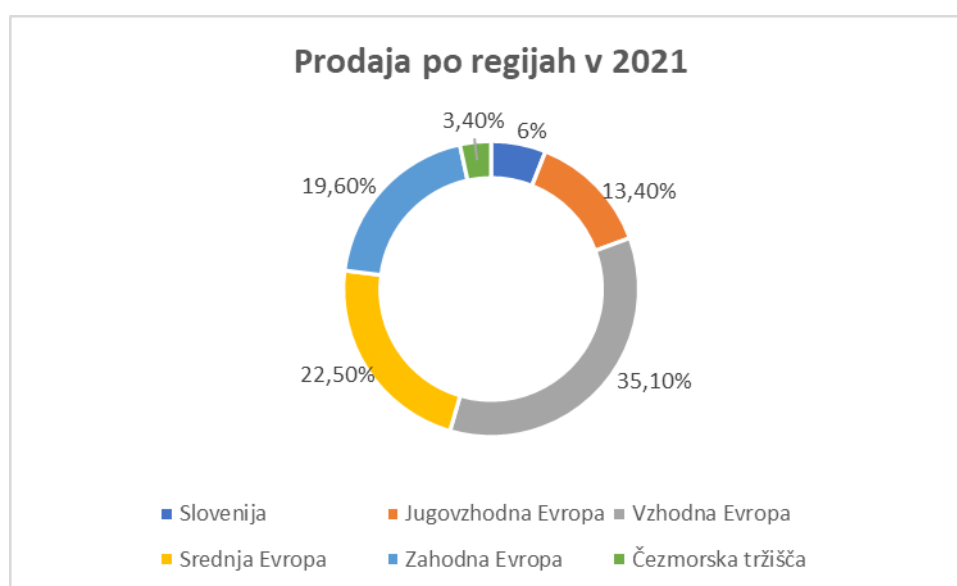
Vir: Krka (2022, str. 59–62).

2.2 Opis Vzhodno-Evropskega trga

Krka, podjetje z več kot 50-letno prisotnostjo na trgih Vzhodne Evrope, je v tem obdobju soočalo s številnimi izzivi, ki so močno vplivali na njegovo poslovanje. Med temi izzivi so bili devalvacija lokalnih valut in upad povpraševanja. Kljub tem težavam se je Krka uspešno prilagajala spreminjajočim se razmeram in na dolgi rok uspela okrepiti svoj tržni položaj (MMC RTV Slovenija, 2022).

Slika 1 prikazuje delež prodaje podjetja Krka po različnih regijah. Razvidno je, da daleč največ prodaje Krka ima v Vzhodni Evropi, sledi ji Srednja Evropa.

Slika 1: Delež prodaje podjetja Krka o različnih regijah za leto 2021



Vir: Krka (2021, str. 79).

Podjetje Krka pozorno spremlja dogodke na trgih Vzhodne Evrope in izvaja vse potrebne aktivnosti za zagotovitev kontinuitete poslovanja v omenjenih državah. Krka sprejema tudi ukrepe za obvladovanje operativnih tveganj in zmanjšanje morebitnega negativnega vpliva na poslovne rezultate (Krka, 2021, str. 308).

2.2.1 Opis trga Ruske federacije

Ruska federacija je ena največjih držav na svetu, zato ima tudi pomembno vlogo v farmacevtski industriji. Ruski trg farmacevtskih izdelkov se hitro razvija, saj se vlada trudi izboljšati kakovost zdravstvenega varstva v državi ter zagotoviti boljši dostop do zdravil (SPIRIT Slovenija, javna agencija, brez datuma).

Ruski trg farmacevtskih izdelkov se razlikuje od drugih evropskih držav zaradi nekaterih posebnosti, kot so visoka odvisnost od uvoza zdravil, omejitve pri uvozu nekaterih vrst

zdravil ter težave pri zaščiti intelektualne lastnine. Poleg tega se na ruski trg farmacevtskih izdelkov pojavlja veliko število generičnih zdravil, ki so cenovno dostopnejša alternativa originalnim zdravilom (SPIRIT Slovenija, javna agencija, brez datuma).

V letu 2022 je vrednost ruskega trga farmacevtskih izdelkov znašala 28,5 milijarde evrov, kar predstavlja 11,7 % povečanje v primerjavi z letom prej. Glavni delež trga farmacevtskih izdelkov predstavljajo zdravila na recept, medtem ko imajo zdravila brez recepta manjši tržni delež. Predvidena vrednost ruskega farmacevtskega trga do leta 2024 znaša 31,8 milijarde EUR (Statista, 2023).

Leta 2021 je Krka v Rusiji zaposlovala 1.822 oseb, kar jo uvršča na drugo mesto po številu zaposlenih, takoj za Slovenijo, kjer je imela 6.228 zaposlenih. Poleg tega je Krka zabeležila prodajo v višini 332,9 milijona EUR, kar predstavlja skoraj 61 % delež prodaje v vzhodni Evropi in 21,2 % celotne prodaje podjetja Krka. To pomeni, da prodaja na področju Ruske federacije prispeva pomemben delež k celotnim prihodkom od prodaje, kar kaže na relativno visoko osredotočenost in odvisnost podjetja Krka od tega trga (Krka, 2021, str. 83–84).

Ena najpomembnejših Krkinih naložb v tujini leta 2021 je bila ravno tovarna Krka-Rus na severozahodu Moskve, kjer proizvedejo več kot 75 % izdelkov, ki se jih nato proda v celotni Ruski federaciji. Poleg tega je podjetje v letu 2021 načrtovalo investicijo v višini 35 milijonov EUR v prenovo visoko regalnega skladišča od katerih so do konca leta 2021 porabili že dobrih 5 milijonov EUR. Prav tako je podjetje leta 2021 začelo pripravljati projektno dokumentacijo za gradnjo novega obrata v Ruski federaciji. Podjetje je v svojem letnem poročilu leta 2021 navedlo, da se zavedajo stopnjevanja napetosti med omenjenima državama, da pa uspešno poslovanje na dolgi rok ne bi smelo biti ogroženo, ravno zaradi Krkine močne kapitalske strukture, robustnega denarnega toka iz poslovanja, ničnega finančnega dolga, mednarodne razpršenosti poslovanja in vertikalno integriranih poslovnih modelov (Krka, 2021, str. 83–84).

Kot ključna kratkoročna tveganja so vodilni v podjetju navedli trenutne razmere v Ukrajini, ekonomske sankcije namenjene Rusiji, volatilitet in deprecijacijo ruskega rublja, ter kreditno tveganje. Vodstvo ocenjuje, da ostali prodajni trgi ne bodo utrpeli neposrednih posledic rusko-ukrajinske invazije, da pa bo posreden vpliv odvisen od trajanja sedanjega stanja med Rusijo in Ukrajino (MMC RTV Slovenija, 2022).

2.2.2 Opis Ukrajinskega trga

Ukrajina je ena od največjih držav v Evropi in ima pomembno vlogo v farmacevtski industriji. Ukrajinski trg farmacevtskih izdelkov se v zadnjih letih hitro razvija, saj se vlada trudi zagotoviti boljši dostop do zdravil in izboljšati kakovost zdravstvenega varstva v državi (Krka, 2021, str. 44).

Farmaceutski trg v Ukrajini se razlikuje od drugih evropskih držav zaradi nekaterih posebnosti, kot so visoke tarife na uvoz zdravil, prisotnost velikega števila generičnih zdravil in omejitve pri uvozu nekaterih vrst zdravil, vendar pa kljub vsem težavam se je ukrajinski trg farmacevtskih izdelkov v zadnjih letih hitro razvijal. Leta 2020 je vrednost trga farmacevtskih izdelkov v Ukrajini znašala 3,9 milijarde evrov, kar predstavlja 2,7 % povečanje v primerjavi z letom prej. Glavni delež trga farmacevtskih izdelkov predstavljajo generična zdravila, ki so cenovno dostopnejša alternativa originalnim zdravilom (Krka, 2021, str. 44–45).

Kar se tiče vprašanja Ukrajine, je podjetje Krka v letnem poročilu leta 2021 navedlo, da v primeru ne razrešitve konflikta med Rusijo in Ukrajino pričakujejo upad gospodarske aktivnosti za 25 % do 35 %. Podjetje navaja, da je Ukrajina s prodajo v višini 96,4 milijona EUR eden od Krkinih ključnih trgov. To pomeni, da je v primeru nadaljevanja konfliktov med Rusijo in Ukrajino pričakovana prodaja v Ukrajini za leto 2022 62,66 milijona EUR. Prodaja v Ukrajini je v letu 2021 predstavljala 17,5 % od celotne prodaje na področju Vzhodne Evrope in 6,1 % od celotne Krkine prodaje v letu 2021. Prav tako tega je imela Krka v Ukrajini zaposlenih 395 oseb (Krka, 2021, str. 241).

Zaključim lahko, da tako ruski kot ukrajinski trg predstavljata nezanemarljiv tržni delež podjetja Krka. Skupaj tako tvorita 78 % delež celotnega Vzhodnoevropskega trga, ter 27 % delež celotnih Krkinih prihodkov. To implicira na dejstvo, da so razmere med tema dvema državama še kako pomembne na prihodnjo rast in razvoj omenjenega podjetja. V kolikor se bodo nesporazumi med državama stopnjevali, lahko pričakujemo poslabšanje poslovnega delovanja podjetja Krka.

2.3 SWOT analiza podjetja Krka

Prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti (angl. Strengths, Weaknesses, Opportunities in Threats, v nadaljevanju SWOT) analiza je orodje za strateško načrtovanje, ki se uporablja za oceno notranjih in zunanjih dejavnikov podjetja. Analiza SWOT pomaga podjetjem, da ugotovijo, kje stojijo v primerjavi s konkurenco in kaj lahko storijo, da izboljšajo svoj položaj (Kos, brez datuma).

Pri analizi SWOT se ocenjujejo notranji dejavniki podjetja, kot so proizvodna zmogljivost, kadrovska struktura in finančna stabilnost ter zunanji dejavniki, kot so konkurenčno okolje, spremembe zakonodaje in gospodarske razmere. Analiza SWOT se izvaja tako, da se najprej določijo moči in šibkosti podjetja, nato se preučijo priložnosti in grožnje, ki jih prinaša okolje. Na koncu se poiščejo strategije, ki bodo podjetju pomagale, da izkoristi svoje moči, se spopade s šibkostmi, izkoristi priložnosti in se zoperstavi grožnjam (Kos, brez datuma).

Analiza SWOT se uporablja zato, ker pomaga podjetjem pri strateškem načrtovanju in pri sprejemanju ključnih odločitev. Podjetja, ki poznajo svoje moči in šibkosti, lahko bolj učinkovito upravljajo svoje vire in povečujejo svojo konkurenčnost. Poleg tega analiza

SWOT pomaga podjetjem pri razvoju in izvajanju strategij za uspešno soočanje s spremembami na trgu in v poslovnem okolju (Kos, brez datuma).

Slika 2 prikazuje SWOT analizo podjetja Krka. Iz slike so razvidne prednosti, slabosti, priložnosti ter nevarnosti podjetja Krka.

Slika 2: SWOT analiza podjetja Krka



Vir: lastno delo.

3 ANALIZA RAČUNOVODSKIH IZKAZOV

Analiza računovodskih izkazov je ključni korak pri racionalnem odločanju pri investicijah. S tem se investitor lahko bolje seznanja z zdravjem in uspešnostjo podjetja, saj izkazi dajejo vpogled v finančno stanje, poslovne dejavnosti in poslovne rezultate podjetja (Slapničar, 2013, str. 1).

Med najpomembnejšimi računovodskimi izkazi so izkaz poslovnega izida, bilanca stanja in izkaz denarnih tokov. Iz analize izkaza poslovnega izida se lahko ugotovi, kako uspešno podjetje ustvarja dobiček, od kod prihajajo prihodki, kakšni so stroški in kako podjetje lahko

poveča dobičkonosnost. Na podlagi analize bilance stanja lahko ocenimo finančno stanje podjetja, njegovo solventnost in likvidnost, prav tako pa lahko ugotovimo, s katero vrsto sredstev podjetje razpolaga in kam investirajo lastniki svoja sredstva (kaj se financira s kapitalom). Iz analize izkaza denarnih tokov pa lahko vidimo, koliko denarja podjetje pridobi in koliko ga porabi, kakšne so njegove izvedene naložbe in kakšen je bil njegov denarni tok v določenem obdobju (Igličar & Hočevar, 2011, str. 251).

Poleg tega pa lahko analiza računovodskih izkazov vključuje tudi različne finančne kazalce, kot so donosnost kapitala, donosnost sredstev, zadolženost, likvidnost in drugi, ki pomagajo pri ocenjevanju uspešnosti podjetja v primerjavi s konkurenti in industrijskimi standardi (Slapničar, 2013, str. 4).

Investitorji uporabljajo analizo računovodskih izkazov, da bi lahko sprejeli racionalno odločitev glede naložb v podjetja. Na podlagi pridobljenih informacij lahko investitorji ocenijo tveganja in potencialne nagrade pri naložbah v določeno podjetje ter se odločijo glede svojih naložbenih strategij (Slapničar, 2013, str. 5).

Obdobje rusko-ukrajinske invazije leta 2022 je bilo zaznamovano s političnimi in gospodarskimi napetostmi v regiji, ki so imele velik vpliv na mednarodno poslovanje podjetij, med njimi tudi podjetja Krka (MMC RTV Slovenija, 2022).

V tem poglavju bom analiziral računovodske izkaze podjetja Krka in preučil ključne spremembe na oceno poslovanja podjetja v času krize. Analiza mi bo omogočila, da bom razumel, kako je Krka uspela obvladovati posledice krize na svoje poslovanje ter kako so se v tem obdobju obnašali posamezni izkazi, kot so bilanca stanja, izkaz poslovnega izida, izkaz denarnih tokov in izkaz sprememb lastniškega kapitala. Analiza računovodskih izkazov mi bo dala vpogled v finančno stanje podjetja v času krize in omogočila boljše razumevanje uspešnosti podjetja v izzivnem obdobju.

3.1 Analiza bilance stanja

Bilanca stanja je eno izmed osnovnih finančnih poročil, ki predstavlja pregled finančnega stanja podjetja na določen datum. Sestavljena je iz dveh glavnih delov – aktive in pasive. Aktivna stran je stran, kamor podjetje izkazuje vrednost svojih sredstev, na pasivni strani bilance pa podjetje izkazuje vire financiranja ta istih sredstev, ki so bodisi lastniške, poslovne ali finančne narave. Analiza bilance stanja je ključna za razumevanje finančnega položaja podjetja, saj omogoča vpogled v njegove dolgoročne in kratkoročne obveznosti ter sredstva (Igličar & Hočevar, 2011, str. 31).

V tem podpoglavju bom podrobneje raziskal bilanco stanja in naredil analizo sredstev in obveznosti ter predstavil ključne spremembe iz 2020 na 2021 in iz 2021 na 2022. Analiza mi bo omogočila, da bom razumel, kako se je sestava bilance stanja spreminjala v zadnjih letih ter kako so se v podjetju Krka odzvali na krizno obdobje rusko-ukrajinske invazije leta

2022. Poleg tega bom preučil tudi razmerja med posameznimi postavkami na bilanci stanja, kar mi bo omogočilo boljše razumevanje finančnega stanja podjetja in oceno njegovega dolgoročnega poslovnega potenciala.

3.1.1 Obdobje 2020-2021

Podjetje Krka je leta 2021 imelo ovrednotena sredstva v višini 2,428 milijarde EUR. K rasti sredstev so daleč najbolj prispevala nove finančne naložbe. Med kratkoročno danimi posojili je letu 2021 Krka povečala vrednost svojih bančnih depozitov, z zapadlostjo nad 90 dni, za približno 137 milijonov EUR. Med dolgoročni finančnimi naložbami, ki so se povečale za več kot 10-krat na 108.882 tisoč EUR, prevladujejo naložbe merjene po odplačni vrednosti, in sicer gre za tuje državne obveznice. In med kratkoročnimi finančnimi naložbami je v letu 2021 Krka investirala v tuji visoko likvidnostni sklad denarnega trga (Krka, 2021, str. 248–308).

Rast vrednosti sredstev je bila financirana deloma iz lastniškega kapitala, deloma iz obveznosti do dobaviteljev tako znotraj kot zunaj Slovenije, delno pa so Krka financirale tudi njen odvisne družbe (Hrvaška in Francija). Povečan lastniški kapital je bil predvsem posledica relativno visokih zadržanih dobičkov (povečanje za skoraj 72 milijonov EUR) ter rezerv iz dobička. Dobiček v letu 2021 je sicer znašal 245.216 tisoč EUR, vendar pa je podjetje za 155.896 tisoč EUR izplačilo dividend, kar je bilo odobreno na 27. skupščini delničarjev dne 8. 7. 2021. Poleg tega je bilo oblikovanih dodatnih rezerv za lastne delnice v višini 15.262 tisoč EUR zaradi nakupa lastnih delnic v letu 2021. Rezerve iz dobička so znašale 246.424 tisoč EUR, kar je 27.637 tisoč EUR več kot v letu 2020. Najvišje povišanje v primerjavi z letom 2020 je vidno pri rezervah za pošteno vrednost finančnih sredstev (kapitalskih instrumentov) (Krka, 2021, str. 248–308).

Med dolgoročnimi sredstvi prevladujejo nepremičnine, naprave in oprema (malo več 50 %), sledijo jim pa naložbe v odvisne družbe (30 %). Družba ima 32 naložb v odvisne družbe, njene tri največje pa so Ruska Federacija, Nemčija in Terme Krka d. o. o. Slovenija. Med kratkoročnimi sredstvi pa prevladujejo obratna sredstva, in sicer terjatve in zaloge. Podjetje niti v letu 2020 niti v 2021 ni imelo bančnih posojil, kar nakazuje na izjemno finančno stabilnost podjetja (Krka, 2021, str. 248–308).

3.1.2 Obdobje 2021-2022

Celotna sredstva podjetja Krka so v letu 2022 znašala 2,517 milijarde EUR, kar je približno 90 milijonov več kot predhodno leto. K rasti so največ prispevala denarna sredstva, depoziti dani bankam z dospelostjo do treh mesecev (denarni ustrezniki) in daljšo od enega leta (dolgoročno dana posojila). Povečanje je vidno na praktično vseh ravneh zalog, od celotne zaloge materiala, nedokončane proizvodnje, končnih izdelkov, trgovskega blaga, do predujmov za zaloge. Razlog za povečanje je posledica prilagajanja razmeram na trgu. S

povečanjem si želijo zagotoviti stalen dostop do repromateriala. Relativno visoki zadržani dobički in rezerve iz dobička so prispevali k povečanju lastniškega kapitala, ki je narasel za skoraj 162 milijonov EUR. Skladno z odločitvijo 28. skupščine delničarjev, ki je potekala 7.7.2022, je podjetje Krka izplačala dividende v višini 175.025 tisoč EUR. Dodatno so ustvarili rezerve za lastne delnice v vrednosti 10 milijonov EUR zaradi nakupa lastnih delnic. Opaziti pa je možno tudi pri rezervah za pošteno vrednost finančnih sredstev (kapitalskih instrumentov) (Krka, 2022, str. 249–307).

Nepremičnine, naprave in oprema tudi v letu 2022 prevladujejo med dolgoročnimi sredstvi, prispevajo pa malo manj kot polovico celotnega deleža (približno 50 %). Sledijo jim naložbe v odvisne družbe, ki zavzemajo več kot 30 % skupnega deleža. V skupno 32 naložb v odvisne družbe so tri največje povezane z Rusko Federacijo, Nemčijo in podjetjem Terme Krka d. o. o. v Sloveniji. Med kratkoročnimi sredstvi izrazito izstopajo zaloge ter denar in denarni ustrezniki kot najpomembnejši delež (Krka, 2022, str. 249–307).

3.2 Analiza izkaza poslovnega izida

Prikaz gospodarske uspešnosti poslovanja v določenem obdobju se doseže preko izkaza poslovnega izida, ki temelji na prihodkih in odhodkih ter razliko med njimi - dosežen poslovni izid. Prihodki predstavljajo povečanje gospodarskih koristi podjetja v posameznem obdobju in s tem prispevajo k poslovnemu izidu. Prihodki se delijo na poslovne, finančne in druge prihodke. Prihodke ugotavljamo na podlagi zaračunane prodaje ali fakturirane realizacije, kar pomeni, da nastanejo takrat, ko je račun izdan, in ne šele ob plačilu računa. Odhodki pa predstavljajo zmanjšanje gospodarskih koristi podjetja v posameznem obdobju in s tem zmanjšujejo poslovni izid. Enako kot prihodke, tudi odhodke delimo na poslovne, finančne in druge odhodke (Igličar & Hočevar, 2011, str. 37).

Izkaz poslovnega izida celovito prikazuje dosežene prihodke, odhodke in ustvarjeni poslovni izid v določenem obdobju. Dobiček ali izgubo podjetja določa razlika med doseženimi prihodki in odhodki. Če so prihodki večji od odhodkov, podjetje ustvari dobiček, medtem ko ima izgubo, če so odhodki večji od prihodkov. Preko izkaza poslovnega izida pridobimo vpogled v ekonomsko učinkovitost poslovanja podjetja v določenem časovnem obdobju. (Igličar & Hočevar, 2011, str. 38).

Poleg tega omogoča analiza izkaza poslovnega izida tudi primerjavo med različnimi obdobji ter med podjetji, ki delujejo v isti panogi. S pomočjo te primerjave je mogoče identificirati trende in vzorce ter prepoznati morebitne težave ali priložnosti za izboljšanje finančnega stanja podjetja. Na primer, če se prihodki zmanjšujejo ali stroški povečujejo, lahko analiza razkrije vzroke za te spremembe in poda smernice za izboljšanje finančnega položaja. Primerjava z konkurenčnimi podjetji pa omogoča vpogled v cene, marketinške strategije in druge vidike poslovanja, kar podjetju pomaga pri sprejemanju bolj informiranih odločitev (Igličar & Hočevar, 2011, str. 38).

V tem poglavju bom analiziral izkaz poslovnega izida podjetja Krka za obdobje od leta 2020 do 2022. Osredotočil se bom na prihodke od prodaje in čisti dobiček, da bi pridobil vpogled v spremembe poslovanja podjetja v preteklih letih. Hkrati bom preučil, kako je podjetje obvladovalo izzive, ki jih je prineslo krizno obdobje rusko-ukrajinske invazije leta 2022. Dodatno bom analiziral razmerja med različnimi postavkami na izkazu poslovnega izida, da bi pridobil boljše razumevanje stroškov in dobičkonosnosti poslovanja podjetja.

3.2.1 Obdobje 2020-2021

Prihodki od prodaje so v letu 2021 zabeležili približno 4,5 % padec glede na leto 2020 in tako dosegli vrednost 1,39 milijarde EUR. Razlog za to se skriva v prihodkih iz pogodb s kupci. Prihodki iz pogodb s kupci izdelkov so približno ostali na isti ravni, drastično pa so se zmanjšali prihodki iz pogodb s kupci materiala. Podjetje ima najvišje prihodke iz pogodb s kupci v regiji Srednje Evrope, zelo blizu ji sledi Vzhodna Evropa. Če pa pogledam prihodke iz pogodb s kupci izdelkov po posameznih skupinah izdelkov, daleč najbolj izstopajo zdravila na recept (dobra milijarda EUR) (Krka, 2021, str. 248–308).

Drugi razlog so drugi poslovni prihodki, ki so se povečali za slabih 30 %. Drugi poslovni prihodki so se povečali na račun odprav dolgoročnih rezervacij ter odprav odloženih prihodkov. Krka je pridobila državno podporo v času epidemije covid-19, in sicer v višini 489 tisoč EUR (v letu 2020 pa 1.172 tisoč EUR). Ti prihodki se vključujejo med poslovne prihodke in so bili v celoti pripoznani leta 2021 (Krka, 2021, str. 248–308).

Boljši neto finančni izid v letu 2021 je bil predvsem posledica izboljšanja neto tečajnih razlik v znesku 71.503 tisoč EUR. V letu 2021 so nadaljevali s politiko delnega zavarovanja tveganja ruskega rublja in ameriškega dolarja z uporabo finančnih instrumentov. Finančni prihodki so se zmanjšali za dobrih 7 milijonov EUR. Največji vzrok za to so prihodki z izvedenih finančnih instrumentov (realizirani prihodki so se zmanjšali), sledijo drugi finančni prihodki. Finančni odhodki so se zmanjšali za 60 milijonov EUR, razlog za to pa so prej omenjene neto tečajne razlike. Drugi vzrok pa so realizirani odhodki (odhodki iz izvedenih finančnih instrumentov) (Krka, 2021, str. 248–308).

V letu 2021 je osnovni dobiček na delnico znašal 7,86 EUR, kar predstavlja 4 % zmanjšanje v primerjavi z letom 2020, ko je znašal 8,23 EUR. Za obe leti so upoštevali tehtano povprečje števila delnic, ki je znašalo 31.185.323 delnic za leto 2021 in 31.400.501 delnic za leto 2020 (Krka, 2021, str. 248–308).

3.2.2 Obdobje 2021-2022

V letu 2022 so se prihodki od prodaje povečali za približno 172 milijonov EUR. Ta rast je posledica prihodkov iz pogodb s kupci, predvsem zaradi višjih prihodkov iz pogodb za izdelke in material. Najvišje prihodke iz pogodb s kupci v letu 2022 beležijo v regiji Vzhodne

Evrope, medtem ko je regija Srednje Evrope zelo blizu. V Ukrajini, ki je tretji največji trg družbe Krka, je bilo prodanih izdelkov v vrednosti 95.213 tisoč EUR (v primerjavi s 96.419 tisoč EUR v letu 2021). Ta znesek predstavlja 7,0 % celotne prodaje podjetja Krka. V Ruski federaciji, ki je največji posamični trg za Krko, je bil realiziran prodajni obseg v višini 150.791 tisoč EUR, kar predstavlja 11,1 % celotne prodaje družbe Krka. Ta številka presega vrednost prodaje iz leta 2021, ki je znašala 106.818 tisoč EUR. Ko pogledam prihodke iz pogodb s kupci po skupinah izdelkov, pa najvišji delež še vedno predstavljajo zdravila na recept, z zneskom dobrih 1,1 milijarde EUR (Krka, 2022, str. 249–307).

Drugi poslovni prihodki so se v primerjavi z 2021 zmanjšali za malo več kot 29 %. Razlog za to lahko pripišemo odpravi dolgoročnih rezervacij (obveznosti za po zaposlitvene zasluge zaposlenih ter obveznosti za druge dolgoročne zasluge). V letu 2022 niso toliko dezinvestirali pri opredmetenih osnovnih sredstvih kot v letu 2021 (Krka, 2022, str. 249–307).

V letu 2022 so nadaljevali s strategijo delnega zavarovanja tveganja ruskega rublja in ameriškega dolarja s pomočjo finančnih instrumentov. Med vsemi dejavniki je bil najpomembnejši vpliv na to strategijo tečaj ruskega rublja. Neto finančni izid se je močno povečal v primerjavi z lanskim letom. Razlog za to je silovita rast finančnih prihodkov. Finančni prihodki so se povečali predvsem zaradi neto finančnih tečajnih razlik. Prav tako so se močno povečali prihodki iz zvedenih finančnih instrumentov (realizirani prihodki so se povečali za dobrih 6,5 milijonov EUR). Kot zanimivost pa Krka v letu 2022 ni realizirala nobenih dobičkov odvisnih družb (leta 2021 dobrih 5 milijonov EUR). K rasti finančnih prihodkov so prispevali tudi drugi finančni prihodki. Na drugi strani pa so se finančni odhodki prav tako zmanjšali za slabih 9 milijonov EUR. K zmanjšanju finančnih prihodkov so skoraj v celoti prispevali realizirani odhodki (odhodki iz izvedenih finančnih instrumentov) (Krka, 2022, str. 249–307).

V letu 2022 je bila dosežena izjemna rast osnovnega dobička na delnico, ki je znašal 11,21 EUR. To predstavlja povečanje za 43 % v primerjavi z letom 2021, ko je dobiček znašal 7,86 EUR. Razlog za takšno rast osnovnega dobička na delnico je manjše število delnic. Pri izračunu je bil uporabljen tehtan povprečni izračun števila delnic. V letu 2022 je bilo povprečno število delnic 31.070.960, medtem ko je v letu 2021 znašalo 31.185.323. Povprečno število delnic so izračunali na podlagi dnevnega števila delnic v vsakem posameznem letu, pri čemer so izračunali razliko zaradi lastnih delnic (Krka, 2022, str. 249–307).

3.3 Analiza denarnih tokov

Pregled in interpretacija denarnih tokov predstavljata ključen element finančnega upravljanja organizacije, saj omogočata sledenje ter razumevanje pretoka denarja v in iz podjetja. Ta vrsta finančne analize je osredotočena na spremljanje denarnih tokov v podjetju

ter zagotavlja dragocene informacije, ki so ključnega pomena pri sprejemanju smotrnejših odločitev (Igličar & Hočevar, 2011, str. 45).

Analiza denarnih tokov podjetja predstavlja podlago za racionalno odločanje, saj pomaga pri sprejemanju odločitev o finančnem upravljanju. Podjetja morajo spremljati denarne tokove, da lahko ugotovijo, kako učinkovito upravljajo s svojim denarjem. Na podlagi analize denarnih tokov lahko podjetja ugotovijo, koliko denarja ustvarijo in koliko ga porabijo v določenem obdobju ter kaj so ključni dejavniki, ki vplivajo na njihove denarne tokove (Igličar & Hočevar, 2011, str. 45).

Analiza denarnih tokov lahko pomaga podjetjem pri sprejemanju odločitev o naložbah v prihodnost. Ko podjetje pravilno razume, kako denarni tokovi vplivajo na njegovo finančno stanje, lahko načrtuje naložbe, ki bodo prinesle največje koristi in učinkovitost. Poleg tega pa analiza denarnih tokov omogoča tudi identifikacijo morebitnih težav v poslovanju, kot so težave s plačilno sposobnostjo, prekomerni stroški ali pomanjkljivo upravljanje zalog. Na podlagi teh informacij lahko podjetje pravočasno sprejme korektivne ukrepe in izboljša svoje poslovanje za večjo uspešnost in donosnost v prihodnosti (Igličar & Hočevar, 2011, str. 46).

V tem podpoglavju bom analiziral denarne tokove podjetja Krka za obdobje od leta 2020 do 2022 ter preučil neto denarni tok iz poslovanja ter investicijski denarni tok. Analiza mi bo omogočila, da bom razumel, kako se je podjetje financiralo v zadnjih letih, kako uspešno upravlja s svojimi denarnimi tokovi ter kako se je odzvalo na krizno obdobje rusko-ukrajinske invazije leta 2022.

3.3.1 Obdobje 2020-2021

Leta 2021 je čisti denarni tok iz poslovanja znašal več kot 348.239 tisoč EUR, kar predstavlja rahlo zmanjšanje v primerjavi s predhodnim letom. Izpostavil bom tri pomembnejša stanja, ki bistveno odstopajo od predhodnega leta (2020) in sicer stanje poslovnih terjatev, ki so se zmanjšale za 67.000 tisoč EUR. Naslednje stanje je stanje poslovnih obveznosti, ki se je povečalo za 55.617 tisoč EUR in zadnja pomembna sprememba so zaloge, ki predstavljajo spremembo med letom 2020 in 2021 v znesku 17.026 tisoč EUR (Krka, 2021, str. 248–308).

Čisti denarni tok iz naložbenja je bil -338.401 tisoč EUR, kar lahko kaže na povečanje dolgoročnih naložb ali večje vlaganje v razvoj podjetja. Največja razlika je opazna pri neto izdatkih za dana kratkoročna posojila, sledijo pa jim neto izdatki za dolgoročne finančne naložbe ter neto izdatki za kratkoročne finančne naložbe. Med kratkoročno danimi posojili je v letu 2021 Krka povečala vrednost svojih bančnih depozitov, z zapadlostjo nad 90 dni, za približno 137 milijonov EUR. Podjetje Krka je namenilo precej sredstev za nakup nepremičnin, naprav in opreme. V letu 2021 je največje naložbe usmerilo v več projektnih področij. Za selitev maloserijske proizvodnje in povečanje zmogljivosti proizvodnje polizdelkov v Notolu 2 je bilo namenjenih 7.260 tisoč EUR, za gradnjo objekta Sinteza 2 v Krškem pa 5.351 tisoč EUR. Projekti na področju informacijske tehnologije in

telekomunikacij so prejeli sredstva v višini 3.606 tisoč EUR, medtem ko so sredstva v višini 3.470 tisoč EUR namenjena projektiranju selitve in preureditve RKC 4 ter RKC 1 v Laboratorijski kontroli. Rekonstrukcija RKC 2 in selitev opreme v RKC 4 pa sta prejeli sredstva v višini 2.583 tisoč EUR (Krka, 2021, str. 248–308).

Čisti denarni tok iz financiranja je znašal -163.901 tisoč EUR, kar predstavlja rahlo povečanje v primerjavi s prehodnim letom (-162.301 tisoč EUR). To lahko pomeni povečanje dolga ali zmanjšanje lastniškega kapitala. Eden od razlogov za to so neto prejemi/izdatki iz naslova prejetih kratkoročnih posojil, ki so se povečali za približno 10 milijonov EUR, ki so bila prejeta od odvisnih družb. Še posebej so se povečale obveznosti zaradi začasne prodaje (repo posel) (Krka, 2021, str. 248–308).

Končno stanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov je bilo v letu 2021 za 151 milijonov EUR manjše kot v letu 2020. Zmanjšanje je posledica tega, da so denar vložili v depozite ali pa ga investirali v prihodnje projekte. Depoziti v prihodnje prinašajo obresti in s tem povečujejo kapital (Krka, 2021, str. 248–308).

3.3.2 Obdobje 2021-2022

V letu 2022 se je čisti denarni tok iz poslovanja Krke dvignil na skoraj 408 milijonov EUR, kar predstavlja 17% rast v primerjavi s prejšnjim letom. Razlog za to povečanje denarnega toka iz poslovanja se skriva v spremembah stanja poslovnih terjatev, kar se odraža v zmanjšanju terjatev do kupcev. Hkrati pa so se poslovne obveznosti zmanjšale, od tega dolgoročnih poslovnih obveznosti v letu 2022 ne izkazujejo. Medtem ko so se kratkoročne obveznosti povečale do odvisnih družb in domačih dobaviteljev (Krka, 2022, str. 249–307).

Nasprotno od prehodnega obdobja, ko je podjetje povečevalo svoje naložbe, je čisti denarni tok iz naložbenja v letu 2022 znašal 105.073 tisoč EUR, kar kaže na dobičkonosnost naložb ali zmanjšanje vložkov. To predstavlja izboljšanje v primerjavi z letom 2021, ko je bil denarni tok iz naložbenja -338.401 tisoč EUR. V denarnem toku iz naložbenja imajo najvišje odstopanje prejemi iz naslova danih kratkoročnih posojil. Višji so bili tudi prejemi od prodaje kratkoročnih finančnih naložb ter prejemi iz naslova izvedenih finančnih instrumentov. Družba v letu 2022 ni imela nobenih prejetih dobičkov, vračil naknadnih vplačil v odvisne družbe in izdatkov iz naslova izvedenih finančnih instrumentov (Krka, 2022, str. 249–307).

Čisti denarni tok iz financiranja v višini -189.807 tisoč EUR kaže na zmanjšanje virov financiranja ali povečanje dolga. Razlog za takšen denarni tok iz financiranja je zmanjšanje obveznosti iz financiranja za približno 103 milijone EUR. To zmanjšanje je posledica zmanjšanja obveznosti iz začasne prodaje (repo posel). Obresti od posojil so se nekoliko povečale (Krka, 2022, str. 249–307).

Podjetje je v letu 2022 doseglo končne stanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov v višini 470.297 tisoč EUR, kar kaže na učinkovito upravljanje denarnih sredstev s strani podjetja. Ta dosežek je bil dosežen z dezinvestiranjem oz. ne podaljšanjem naložb v kratkoročne posojila, prodajo kratkoročnih finančnih naložb ter izvedenih finančnih instrumentov. V denarnem toku iz naložbenja so se namreč najbolj izrazito odražali prejemki iz teh transakcij, kar je prispevalo k rasti končnega stanja denarnih sredstev (Krka, 2022, str. 249–307).

4 ANALIZA S KAZALNIKI

Je metoda, ki prevladuje v analizi računovodskih izkazov, je najpogostejša in najbolj uporabljena tehnika. Uporablja se za pridobivanje informacij o finančnih izkazih podjetij. Kazalniki predstavljajo relativne številke, ki se pridobijo z deljenjem različnih gospodarskih kategorij med seboj. Lahko so izraženi kot odstotki, indeksi ali koeficienti. Sam izračun kazalnikov je preprost, vendar je bistveno pomembnejše razlaganje izračunanih vrednosti ter ugotavljanje prednosti ali slabosti teh vrednosti z vidika vsebine (Igličar & Hočevnar, 2011, str. 259).

4.1 Kazalniki stanja financiranja

Kazalniki stanja financiranja se osredotočajo na analizo načina financiranja podjetja, predvsem na pasivni strani bilance stanja, kjer nas zanima razmerje med dolgovi in kapitalom v strukturi virov financiranja (Igličar & Hočevnar, 2011, str. 260).

Osnovni kazalniki financiranja so (Igličar & Hočevnar, 2011, str. 260–262):

- **Delež kapitala v financiranju** - prikazuje razmerje med kapitalom in obveznostmi v virov sredstev, odraža delež kapitala v celotni strukturi financiranja. Višja vrednost tega kazalnika implicira večji delež kapitala med vsemi viri sredstev, kar posledično pomeni, da je podjetje manj finančno tvegano za upnike. Višje tveganje namreč prevzemajo lastniki podjetja.

$$\text{Delež kapitala v financiranju} = \frac{\text{kapital}}{\text{obveznosti do virov sredstev}} \quad (1)$$

Tabela 2 prikazuje vrednosti deleža kapitala v financiranju za obdobje 2020-2022. Glede na podatke v tabeli lahko sklepamo, da je podjetje v letu 2021 doseglo najvišji delež kapitala v financiranju, medtem ko je bil najnižji delež dosežen v letu 2020. Višji delež kapitala v financiranju kaže na manjše finančno tveganje za upnike, saj prevzamejo večje tveganje lastniki podjetja.

Tabela 2: Delež kapitala v financiranju v obdobju 2020-2022

	2020	2021	2022
Delež kapitala v financiranju	12,69%	17,42%	14,04%

Vir: lastno delo.

- **Delež dolgov v financiranju** - Izraža razmerje sredstev, ki so pridobljena z zadolževanjem. Informira nas o tem, kako močno je podjetje finančno odvisno od zunanjih virov za financiranje svojih dejavnosti.

$$\text{Delež dolgov v financiranju} = \frac{\text{dolgovi}}{\text{obveznosti do virov sredstev}} \quad (2)$$

Tabela 3 prikazuje vrednosti deleža dolgov v financiranju za obdobje 2020–2022. Skupaj gledano, podjetje je v obdobju 2020–2022 postopoma povečevalo svoj delež dolgov v financiranju, kar nakazuje na nekoliko večjo finančno odvisnost od zunanjih virov. Ključno je, da podjetje upravlja svoje finančne obveznosti in se ustrezno zadolžuje, da ohrani stabilnost in likvidnost svojega poslovanja.

Tabela 3: Delež dolgov v financiranju v obdobju 2020-2022

	2020	2021	2022
Delež dolgov v financiranju	6,51%	12,12%	9,98%

Vir: lastno delo.

- **Kazalnik finančnega vzvoda** - nam na drugačen način razkriva sestavo virov financiranja. Višja vrednost kazalnika finančnega vzvoda pomeni večji delež dolgov med vsemi viri financiranja ter s tem tudi večje finančno tveganje za podjetje.

$$\text{Kazalnik finančnega vzvoda} = \frac{\text{dolgovi}}{\text{kapital}} \quad (3)$$

Tabela 4 prikazuje vrednosti kazalnika finančnega vzvoda za obdobje 2020–2022. Podjetje je postopoma povečevalo svoj finančni vzvod v obdobju 2020–2021, kar pomeni večji delež dolgov v strukturi financiranja. Vendar pa se je v letu 2022 finančni vzvod zmanjšal. To kaže na spremembe v sestavi virov financiranja podjetja, pri čemer se je zmanjšala odvisnost od dolgov. Pri interpretaciji tega kazalnika je pomembno upoštevati, da višji finančni vzvod pomeni večje finančno tveganje za podjetje, saj se povečuje obveznost vračanja dolgov.

Tabela 4: Kazalnik finančnega vzvoda v obdobju 2020-2022

	2020	2021	2022
Kazalnik finančnega vzvoda	23,25%	29,41%	22,12%

Vir: lastno delo.

4.2 Kazalniki stanja investiranja

S kazalniki stanja investiranja analiziramo strukturo sredstev v podjetju. Vodilna vloga teh kazalnikov se izraža predvsem pri odločitvah vodstva o naložbah v različne vrste sredstev (Igličar & Hočevvar, 2011, str. 265).

Osnovna kazalnika stanja investiranja sta (Igličar & Hočevvar, 2011, str. 265–266):

- **Delež dolgoročnih sredstev** - prikazuje razmerje med dolgoročnimi sredstvi in celotnim premoženjem podjetja. Vrednost tega kazalnika je močno odvisna od panoge, v kateri podjetje deluje.

$$\text{Delež dolgoročnih sredstev} = \frac{\text{dolgoročna sredstva}}{\text{sredstva}} \quad (4)$$

Tabela 5 prikazuje vrednosti deleža dolgoročnih sredstev za obdobje 2020–2022. Glede na podatke v tabeli lahko sklepamo, da je podjetje v obdobju 2020–2022 imelo pretežno visok delež dolgoročnih sredstev v svojem premoženju. To kaže na to, da podjetje vlaga v dolgoročne naložbe, kar lahko vpliva na njegovo stabilnost in dolgoročno uspešnost. Vendar je treba upoštevati, da je vrednost tega kazalnika odvisna od panoge, v kateri podjetje deluje, saj se različne panoge razlikujejo v potrebah po dolgoročnih sredstvih.

Tabela 5: Delež dolgoročnih sredstev v obdobju 2020-2022

	2020	2021	2022
Delež dolgoročnih sredstev	46,77%	45,12%	44,65%

Vir: lastno delo.

- **Delež kratkoročnih sredstev** - predstavlja razmerje med kratkoročnimi sredstvi in celotnim premoženjem podjetja. Povečanje vrednosti tega kazalnika lahko kaže na izboljšanje poslovanja, ko se sredstva povečajo zaradi večje poslovne dejavnosti. Vendar pa lahko tudi signalizira nevarnost za podjetje, ko se kazalnik poveča zaradi povečanja zalog in poslovnih terjatev, ne da bi se obseg poslovanja ustrezno povečal.

$$\text{Delež kratkoročnih sredstev} = \frac{\text{kratkoročna sredstva}}{\text{sredstva}} \quad (5)$$

Tabela 6 prikazuje vrednosti deleža kratkoročnih sredstev za obdobje 2020–2022. Podjetje je v obdobju 2020–2022 imelo pretežno visok delež kratkoročnih sredstev v svojem premoženju. To kaže na to, da podjetje vlaga v sredstva, ki se pričakujejo, da se bodo hitro spremenila v denar, kar lahko vpliva na njegovo likvidnost. Vendar je treba upoštevati, da je vrednost tega kazalnika odvisna od panoge, v kateri podjetje deluje, saj se različne panoge razlikujejo v potrebah po kratkoročnih sredstvih.

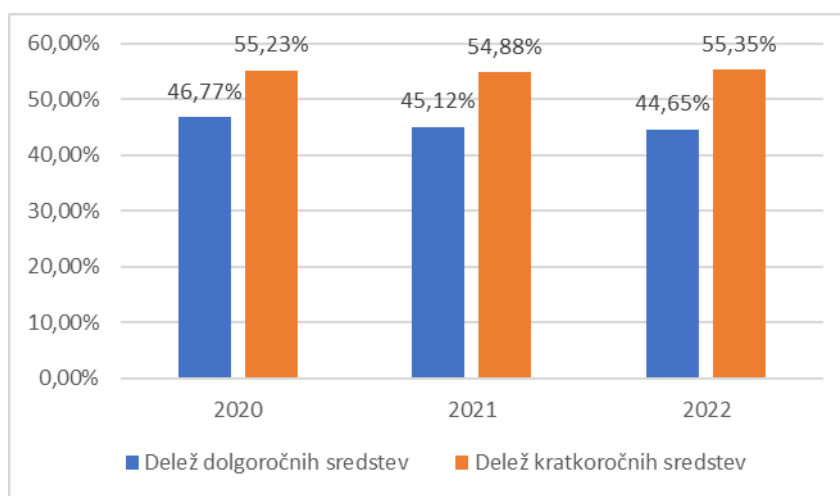
Tabela 6: Delež kratkoročnih sredstev v obdobju 2020-2022

	2020	2021	2022
Delež kratkoročnih sredstev	53,23%	54,88%	55,35%

Vir: lastno delo.

Iz slike 3 je razvidna struktura sredstev podjetja Krka v obdobju 2020-2022. Vidimo, da je struktura kratkoročnih sredstev vsako leto višja od dolgoročnih sredstev.

Slika 3: Struktura sredstev v obdobju 2020-2022



Vir: lastno delo.

4.3 Kazalniki plačilne sposobnosti

Plačilna zmožnost podjetja se nanaša na njegovo sposobnost nemotenega izpolnjevanja dolgov v kratkem roku. To lahko ocenimo s pomočjo različnih kazalnikov, ki se izračunajo iz podatkov iz bilance stanja in izkaza denarnih tokov. Običajno je za uspešno poslovanje podjetja pomembno, da ima več sredstev na kratki rok kot kratkoročnih obveznosti. V tem primeru govorimo o neto kratkoročnih sredstvih, ki so financirana s pomočjo dolgoročnih virov sredstev. Višja kot je vrednost neto kratkoročnih sredstev, manjša je verjetnost, da bo podjetje postalo plačilno nesposobno (Igličar & Hočevar, 2011, str. 267).

Osnovni kazalniki plačilne sposobnosti so (Igličar & Hočevar, 2011, str. 268–269):

- **Kratkoročni koeficient** - Kazalnik kratkoročnega koeficienta predstavlja razmerje med kratkoročnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi podjetja. Višja vrednost tega kazalnika kaže na manjšo verjetnost, da bo podjetje postalo plačilno nesposobno. V števcu kazalnika so vključena vsa kratkoročna sredstva. Čeprav bo tako povečanje denarnih sredstev kot povečanje zalog povečalo vrednost kratkoročnega koeficienta, bo

podjetje lažje izpolnilo svoje obveznosti s pomočjo denarnih sredstev kot pa z zalogami. Priporočljivo je, da ima kazalnik kratkoročnega koeficienta vrednost vsaj 2.

$$\text{Kratkoročni koeficient} = \frac{\text{kratkoročna sredstva}}{\text{kratkoročne obveznosti}} \quad (6)$$

Tabela 7 prikazuje vrednosti kratkoročnega koeficienta za obdobje 2020–2022. Podjetje je v obdobju 2020–2022 imelo relativno visoke vrednosti kratkoročnega koeficienta. To kaže na to, da je podjetje imelo dovolj kratkoročnih sredstev, da bi izpolnilo svoje kratkoročne obveznosti. Višje vrednosti kratkoročnega koeficienta običajno nakazujejo na boljšo likvidnost podjetja in njegovo boljšo finančno stabilnost v kratkoročnem obdobju.

Tabela 7: Kratkoročni koeficient v obdobju 2020-2022

	2020	2021	2022
Kratkoročni koeficient	4,20	3,15	3,94

Vir: lastno delo.

- **Hitri koeficient** - je kazalnik, ki vključuje samo najbolj likvidna sredstva, zato je najbolj natančen pri ocenjevanju plačilne sposobnosti v zelo kratkem roku. Običajno je vrednost hitrega koeficienta manjša od 1, saj kratkoročne obveznosti zapadejo v plačilo v času do enega leta. Tako nam hitri koeficient ponuja bolj specifičen vpogled v trenutno likvidnost podjetja in njegovo sposobnost izpolnjevanja kratkoročnih finančnih obveznosti.

$$\text{Hitri koeficient} = \frac{\text{denarna sredstva} + \text{kratkoročne finančne naložbe}}{\text{kratkoročne obveznosti}} \quad (7)$$

Tabela 8 prikazuje vrednosti hitrega koeficienta za obdobje 2020–2022. Podjetje je v obdobju 2020–2022 doživljalo nihanje v vrednosti hitrega koeficienta. To nakazuje na spremembe v likvidnosti podjetja in njegovi sposobnosti za izpolnitev kratkoročnih obveznosti s hitro dostopnimi sredstvi. Višje vrednosti hitrega koeficienta običajno nakazujejo na boljšo likvidnost podjetja in njegovo boljšo finančno stabilnost v kratkoročnem obdobju.

Tabela 8: Hitri koeficient v obdobju 2020-2022

	2020	2021	2022
Hitri koeficient	1,06	0,71	1,48

Vir: lastno delo.

- **Kazalnik dolgoročnega in trajnega financiranja dolgoročnih sredstev** – prikazuje povezavo med kapitalom, rezervami, dolgoročnimi sredstvi in dolgoročnimi obveznostmi. Za zmanjšanje tveganja plačilne nesposobnosti je priporočljivo, da podjetje financira vsa dolgoročna sredstva z dolgoročnimi in trajnimi viri sredstev. Zato

bi morala vrednost tega kazalnika običajno presegati 1. Ker se v okviru kratkoročnih sredstev pojavlja stalna in običajna količina sredstev, kot so zaloge in terjatve, je priporočljivo, da se tudi trajna kratkoročna sredstva financirajo z dolgoročnimi viri (Igličar, Hočevar, & Zaman Groff, 2017, str. 428).

$$\text{Dolgoročno in trajno financiranje dolg. sredstev} = \frac{\text{kapital+rezervacije+dolg.obv.}}{\text{dolgoročna sredstva}} \quad (8)$$

Tabela 9 prikazuje kazalnik dolgoročnega in trajnega financiranja dolgoročnih sredstev za obdobje 2020–2022. Podjetje je v obdobju 2020–2022 ohranjalo razmeroma visoko dolgoročno in trajno financiranje svojih dolgoročnih sredstev. To kaže na nekaj stabilnosti in trajnosti v dolgoročnih virih financiranja podjetja. Kljub manjšim nihanjem vrednosti v letih 2021 in 2022 se zdi, da je podjetje uspelo ohraniti solidno raven trajnega financiranja svojih dolgoročnih sredstev. Kazalnik v letu 2022 je znašal 1,93, kar pomeni, da ima skoraj dva krat več dolgoročnih virov financiranja kot dolgoročnih sredstev. Podjetje vsa dolgoročna sredstva financira z lastniškimi viri, torej s kapitalom.

Tabela 9: Dolgoročno in trajno financiranje dolgoročnih sredstev v obdobju 2020-2022

	2020	2021	2022
Dolgoročno in trajno financiranje dolgoročnih sredstev	1,87	1,83	1,93

Vir: lastno delo.

4.4 Kazalniki obračanja

Pri kazalnikih obračanja nas zanima hitrost obračanja posameznih vrst sredstev. Ti kazalniki odražajo sposobnost vodstva, da učinkovito upravlja s sredstvi in izvaja poslovne dejavnosti. Hitrejše obračanje pomeni manjšo vezanost sredstev. Z uporabo kazalnikov obračanja lahko izračunamo koeficient obračanja terjatev, zalog, obveznosti do dobaviteljev sredstev ter tudi dneve vezave (Igličar & Hočevar, 2011, str. 272–275).

- **Koeficient obračanja sredstev** - je merilo, ki nam pokaže, kolikokrat se sredstva v podjetju obrnejo v enem letu. Vrednost tega koeficienta je odvisna od panoge, v kateri podjetje deluje. Če ima podjetje visok delež dolgoročnih sredstev, bo koeficient obračanja nižji v primerjavi s podjetjem, ki ima nižji delež dolgoročnih sredstev.

$$\text{Koeficient obračanja sredstev} = \frac{\text{prihodki od prodaje}}{\text{povprečno stanje sredstev}} \quad (9)$$

Tabela 10 prikazuje vrednosti koeficienta obračanja sredstev za obdobje 2020–2022. Podjetje je v obdobju 2020–2022 doživelo zmanjšanje koeficienta obračanja sredstev. To nakazuje na izzive pri učinkoviti uporabi sredstev in generiranju prihodkov iz premoženja. Zmanjšanje koeficienta obračanja sredstev lahko zahteva pozornost in analizo, da se

identificirajo možni vzroki za to zmanjšanje in sprejmejo ustrezni ukrepi za izboljšanje učinkovitosti uporabe sredstev v prihodnosti.

Tabela 10: Koeficient obračanja sredstev v obdobju 2020-2022

	2020	2021	2022
Koeficient obračanja sredstev	0,67	0,60	0,63

Vir: lastno delo.

4.5 Kazalniki donosnosti

Pri kazalnikih donosnosti izračunavamo različne vrste donosnosti, in sicer donosnost prihodkov, donosnost sredstev ter donosnost kapitala (Igličar & Hočevar, 2011, str. 276–277).

- **Čista donosnost prihodkov od prodaje** - je kazalnik, ki nam pokaže delež čistega poslovnega izida v prihodkih od prodaje.

$$\text{Čista donosnost prihodkov od prodaje} = \frac{\text{čisti poslovni izid}}{\text{prihodki od prodaje}} \quad (10)$$

Tabela 11 prikazuje vrednosti čiste donosnosti prihodkov od prodaje za obdobje 2020–2022. Podjetje je v obdobju 2020–2022 ohranjalo visoko čisto donosnost prihodkov od prodaje. To kaže na sposobnost podjetja, da ustvari donosnost iz svojih prihodkov in optimizira svoje poslovanje. Povečanje čiste donosnosti v letu 2022 je dodatno pozitiven znak, ki kaže na izboljšanje donosnosti podjetja v tem obdobju.

Tabela 11: Čista donosnost prihodkov od prodaje v obdobju 2020-2022

	2020	2021	2022
Čista donosnost prihodkov od prodaje	17,86%	17,75%	22,41%

Vir: lastno delo.

- **Čista donosnost sredstev** (angl. return-on-assets, v nadaljevanju ROA) - je kazalnik, ki nam pokaže, kako uspešno podjetje posluje glede na vložena sredstva. Višja vrednost tega kazalnika nakazuje na bolj uspešno poslovanje podjetja. Pri izračunu doseženega rezultata poslovanja upoštevamo samo čisti dobiček. Vendar se včasih upošteva tudi celoten dobiček, povečan za finančne odhodke, da se izloči vpliv financiranja.

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

Tabela 12 prikazuje vrednost ROA za obdobje 2020–2022. Višja vrednost ROA kaže na bolj uspešno poslovanje podjetja. Glede na podatke v tabeli 11 lahko sklepamo, da je podjetje

doseglo najvišjo donosnost sredstev v letu 2022, medtem ko je bila najnižja donosnost sredstev dosežena v letu 2021. To lahko kaže na spremembe v uspešnosti podjetja in učinkovitosti uporabe sredstev v preteklih letih.

Tabela 12: ROA v obdobju 2020-2022

	2020	2021	2022
ROA	11,92%	10,58%	14,09%

Vir: lastno delo.

- **Čista donosnost kapitala** (angl. return-on-equity, v nadaljevanju ROE) - je privlačen kazalnik za lastnike podjetja, saj nam omogoča ugotoviti, koliko dobička je vsaka vložena enota kapitala generirala. Drugače povedano, ROE nam kaže, kakšen donos je lastnik podjetja dosegel na svojo naložbo v obliki kapitala.

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

Tabela 13: ROE v obdobju 2020-2022

	2020	2021	2022
ROE	14,96%	13,37%	17,69%

Vir: lastno delo.

Tabela 13 prikazuje vrednost ROE za obdobje 2020–2022. Glede na podatke v tabeli 12 lahko sklepamo, da je podjetje doseglo najvišjo čisto dobičkonosnost kapitala v letu 2022, medtem ko je bila najnižja dosežena v letu 2021. To kaže na spremembe v donosnosti naložbe lastnikov kapitala v preteklih letih. Višja vrednost ROE je običajno privlačna za lastnike podjetja, saj kaže na večji donos na njihovo naložbo.

SKLEP

Cilj te naloge je bil prikazati finančno uspešnost podjetja Krka v obdobju pred in med rusko-ukrajinsko vojno ter analizirati ključne dejavnike, ki so vplivali na (ne)uspešnost njenega poslovanja. Na ta način sem nameraval odgovoriti na raziskovalna vprašanja, kot so: Kakšen je bil vpliv rusko-ukrajinske vojne na poslovanje podjetja Krka? Kako se je finančna uspešnost podjetja spreminjala v obdobju pred in med rusko-ukrajinsko vojno? Kakšni so bili ključni dejavniki, ki so vplivali na finančno uspešnost podjetja.

Pri pripravi zaključne strokovne naloge sem uporabil deskriptivno metodo, ki mi je omogočila opisati in predstaviti finančno stanje podjetja Krka v obdobju pred in med rusko-ukrajinsko vojno. Za to sem te podatke črpal iz javno dostopne znanstvene literature in strokovnih publikacij, ki obravnavajo poslovanje podjetja Krka in farmacevtsko industrijo

na splošno. Te publikacije so vsebovale analize trendov, primerjave s konkurenčnimi podjetji, ocene poslovne uspešnosti in druge relevantne informacije.

Poleg deskriptivne metode sem uporabil tudi kvantitativno analitično metodo, ki je temeljila na obdelavi finančnih podatkov podjetja Krka ter analizi in interpretaciji teh podatkov s pomočjo različnih finančnih kazalcev. Za pridobitev podatkov sem uporabljal predvsem javno dostopna finančna poročila podjetja Krka, ki so objavljena na njihovi spletni strani.

Prav tako sem skozi branje strokovne literature in letnih poročil uspel razbrati ključne informacije s katerimi se navadno soočajo investitorji oz. ostali zunanji deležniki pri ocenjevanju finančne in poslovne uspešnosti posameznega podjetja. Zaključim lahko, da je podjetje Krka v letih 2021–2022 kljub vojni v Ukrajini poslovala rekordno dobro. Po mojem mnenju je podjetje Krka izkoristila trenutno napetost med Rusijo in Ukrajino. Zahvaljujoč svoji ugodni poziciji in ugledu, ni občutila posledic vojne kot mnoga druga podjetja.

LITERATURA IN VIRI

1. Dun & Bradstreet. (brez datuma). *Osnovni podatki podjetja Krka d. d.* Pridobljeno 9. aprila 2023 iz <https://www-gvin-com.nukweb.nuk.uni-lj.si/simatrix/Default.aspx?Stran=podjetje&ID=5043611>
2. Evropski ekonomsko-socialni odbor. (brez datuma). *Policy areas: Sustainable development.* Pridobljeno 8. aprila 2023 iz <https://www.eesc.europa.eu/sl/policies/policy-areas/sustainable-development>
3. Igličar, A. & Hočevar, M. (2011). *Računovodstvo za managerje* (2. izd.). Ljubljana: GV Založba.
4. Igličar, A., Hočevar, M. & Zaman Groff, M. (2017). *Osnove računovodstva*. Ljubljana: GV Založba.
5. Krka d. d. (2023a). *O nas*. Pridobljeno 7. aprila 2023 iz <https://www.krka.si/o-nas/>
6. Krka d. d. (2023b). *Predstavitev*. Pridobljeno 7. aprila 2023 iz <https://www.krka.si/o-nas/predstavitev/>
7. Krka d. d. (2023c). *Zgodovina*. Pridobljeno 7. aprila 2023 iz <https://www.krka.si/o-nas/predstavitev/zgodovina/>
8. Krka d. d. (2023d). *Trajnostni razvoj*. Pridobljeno 8. aprila 2023 iz <https://www.krka.si/o-nas/trajnostni-razvoj/>
9. Krka d. d. (2023e). *Področja delovanja*. Pridobljeno 8. aprila 2023 iz <https://www.krka.si/o-nas/predstavitev/podrocja-delovanja/>
10. Krka d. d. (2023f). *Strategija razvoja*. Pridobljeno 8. aprila 2023 iz <https://www.krka.si/o-nas/predstavitev/strategija-razvoja/>
11. Krka d. d. (2021). *Letno poročilo 2021*. Pridobljeno 18. aprila 2023 iz https://webapi.krka.biz/media/doc/si/za_vlagatelje/2022/LP%202021%20splet.pdf
12. Krka d. d. (2022). *Letno poročilo 2022*. Pridobljeno 18. aprila 2023 iz https://webapi.krka.biz/media/uploads/si/o_krki/2023/letno-porocilo-2022.pdf
13. Kos, B. (brez datuma). *SWOT Analiza*. [objava na blogu]. Pridobljeno 15. aprila 2023 iz <https://inhouse-consulting.si/swot-analiza/>

14. MMC RTV Slovenija. (2022, 17. marec). *Krka: Vpliva razmer v Rusiji in Ukrajini na letošnje poslovanje ni mogoče zanesljivo oceniti*. Pridobljeno 11. aprila 2023 iz <https://www.rtvlo.si/gospodarstvo/krka-vpliva-razmer-v-rusiji-in-ukrajini-na-letosnje-poslovanje-ni-mogoce-zanesljivo-oceniti/616010>
15. SIQ. (brez datuma). *Trajnostni razvoj*. Pridobljeno 8. aprila 2023 iz https://www.siq.si/nase-dejavnosti/certificiranje-organizacij/predstavitev/trajnostni_razvoj/
16. Slapničar, S. (2013). *Analiza računovodskih izkazov s kazalci*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
17. SPIRIT Slovenija, javna agencija (brez datuma). *Rusija: Predstavitev države*. Pridobljeno 12. aprila 2023 iz <https://www.izvoznookno.si/drzave/rusija/predstavitev-drzave/>
18. Statista. (2023). *Market value of pharmaceuticals in Russia from 2012 to 2022 with a forecast until 2024*. Pridobljeno 12. aprila 2023 iz <https://www.statista.com/statistics/1127319/pharmaceutical-market-value-russia/>