

2012

UNIVERZA NA PRIMORSKEM  
FAKULTETA ZA MANAGEMENT

ZAKLJUČNA PROJEKTNA NALOGA

ZAKLJUČNA PROJEKTNA NALOGA

VESNA ERŽEN

VESNA ERŽEN

KOPER, 2012



UNIVERZA NA PRIMORSKEM  
FAKULTETA ZA MANAGEMENT

Zaključna projektna naloga

ANALIZA LETNEGA POROČILA  
IZBRANEGA PODJETJA

Vesna Eržen



## POVZETEK

V zaključni projektni nalogi so analizirana letna poročila izbranega podjetja za leta 2008, 2009 in 2010. V teoretičnem delu so predstavljene zakonske zahteve in strokovne rešitve iz računovodskih standardov glede sestave ter vsebine letnega poročila. Teoretična izhodišča predstavljajo osnovo za analizo letnih poročil, ki sledi v praktičnem delu. Analiza za izbrano podjetje je pokazala, da sestavine letnega poročila odražajo zahteve ZGD-1 in MSRP. Kot možnosti za izboljšave so predlagane dopolnitve letnega poročila na področju primerjalne analize s konkurenco, temeljitejše analize poslovanja podjetja z uporabo računovodskih kazalnikov in natančnejša pojasnila glede ocen tveganj ter vzrokov za neizpolnitev napovedi prihodnjega poslovanja.

*Ključne besede:* letno poročilo, računovodsko poročilo, poslovno poročilo, bilanca stanja, izkaz poslovnega izida, poslovni izid.

## SUMMARY

The final project paper analyses annual reports of selected companies for the financial years 2008, 2009 and 2010. The theoretical part presents the legal requirements and technical solutions from the accounting standards regarding the composition and content of annual reports. Theoretical foundations present the basis for the analysis of annual reports, which is provided in the practical part. The analysis showed that the components of the annual report reflect the requirements of the Companies Act-1 and the IFRS. Possibilities for improvements have been proposed and include amendments to the annual report in terms of benchmarking with the competition, a more thorough analysis of the company using financial ratios, and more detailed explanations on risk assessments and causes of the failure to forecast future operations.

*Keywords:* annual report, financial report, financial report, balance sheet, income statement, profit and loss.

**UDK:** 347.728.1(043.2)



## VSEBINA

<b>1</b>	<b>Uvod.....</b>	<b>1</b>
1.1	Opredeleitev obravnavanega problema in teoretičnih izhodišč.....	1
1.2	Namen in cilji zaključne projektne naloge.....	2
1.3	Predvidene metode pri izdelavi naloge .....	2
1.4	Predpostavke in omejitve zaključne projektne naloge.....	2
<b>2</b>	<b>Zakonske zahteve in strokovne rešitve v računovodskih standardih glede sestave letnega poročila .....</b>	<b>3</b>
2.1	Zakon o gospodarskih družbah .....	3
2.1.1	Zahteve glede sestave letnega poročila velikih kapitalskih družb.....	3
2.1.2	Revidiranje.....	4
2.1.3	Konsolidirano letno poročilo .....	5
2.2	Strokovne rešitve v računovodskih standardih .....	6
<b>3</b>	<b>Vsebina letnega poročila .....</b>	<b>9</b>
3.1	Poslovno poročilo .....	9
3.1.1	Uvodna predstavitev s ključnimi podatki .....	9
3.1.2	Upravljanje in podlage za poslovanje.....	10
3.1.3	Trajnostno (družbeno odgovorno) poslovanje.....	10
3.1.4	Obvladovanje tveganj .....	11
3.1.5	Poslovanje družbe v preteklem letu.....	12
3.1.6	Prikaz razvoja in napovedi prihodnjega poslovanja .....	12
3.2	Računovodsko poročilo.....	12
3.2.1	Bilanca stanja.....	12
3.2.2	Izkaz poslovnega izida.....	13
3.2.3	Izkaz finančnega izida .....	13
3.2.4	Izkaz gibanja kapitala .....	13
3.2.5	Pojasnila k računovodskim izkazom .....	14
3.2.6	Računovodski kazalniki.....	15
<b>4</b>	<b>Analiza letnega poročila Skupine Pivovarna Laško.....</b>	<b>17</b>
4.1	Analiza poslovnega poročila.....	17
4.1.1	Analiza sestave poslovnega poročila .....	17
4.1.2	Uvodna predstavitev s ključnimi podatki in poslovno poročilo .....	18
4.1.3	Analiza poslovanja.....	22
4.1.4	Analiza ocene tveganj.....	23
4.2	Analiza računovodskega poročila .....	26
4.3	Predlogi za izboljšave .....	28
<b>5</b>	<b>Sklep.....</b>	<b>30</b>
	<b>Literatura in viri.....</b>	<b>31</b>
	<b>Priloge.....</b>	<b>33</b>

## **SLIKE**

Slika 1: Temeljne značilnosti računovodskih izkazov po MSRP .....	7
Slika 2: Sestava Skupine Pivovarna Laško .....	17
Slika 3: Čisti prihodki od prodaje in EBITDA Skupine Pivovarna Laško.....	19
Slika 4: Kazalnika ROA in ROE Skupine Pivovarna Laško v obravnavanih letih.....	19
Slika 5: Delež lastniškega financiranja Skupine Pivovarna Laško in konkurenčnih podjetij .....	21
Slika 6: Stopnja dobičkonosnosti poslovnih prihodkov Skupine Pivovarna Laško in konkurenčnih podjetij .....	22
Slika 7: Gibanje obrestne mere Euribor v letih 2008, 2009 in 2010.....	26

## **PREGLEDNICE**

Preglednica 1: Pomanjkljivosti letnih poročil .....	8
Preglednica 2: Pregled sestavin uvodne predstavitve in zajem v poročilih .....	18
Preglednica 3: Pregled načrtovane prodaje in realizacije prodaje, po letih .....	20
Preglednica 4: Pregled petletnih (2006–2010) povprečnih kazalnikov panoge v svetu .....	22
Preglednica 5: Povzetek poslovnih tveganj skozi obravnavana leta .....	23
Preglednica 6: Povzetek finančnih tveganj v obdobju 2008–2010 .....	25



## KRAJŠAVE

ZGD-1	Zakon o gospodarskih družbah
MSRP	Mednarodni standardi računovodskega poročanja
MRS	Mednarodni računovodski standardi
ROE	Donosnost kapitala
ROA	Donosnost sredstev
EBITDA	Poslovni izid pred davki, obrestmi in amortizacijo
Euribor	Medbančna obrestna mera za evro na evropskem denarnem trgu
DFN	Dolgoročne finančne naložbe
KFN	Kratkoročne finančne naložbe
KPČR	Kratkoročne pasivne časovne razmejitev
SRS	Slovenski računovodski standardi



# 1 UVOD

## 1.1 Opredelitev obravnavanega problema in teoretičnih izhodišč

V gospodarstvu obstajajo različne interesne skupine, med katere je razpeto tudi podjetje kot gospodarski subjekt. Skupine v največji meri predstavljajo lastniki podjetja, zaposleni, potencialni vlagatelji in gospodarski subjekti, s katerimi je podjetje povezano in ne nazadnje tudi družbeno okolje, v katerem to deluje. Podjetje komunicira z različnimi interesnimi skupinami predvsem prek letnega poročila.

Podjetja so obvezna sestavljati letno poročilo po Zakonu o gospodarskih družbah (ZGD-1), ki določa, da morajo velika ali srednja kapitalska družba, dvojna družba in majhna kapitalska družba, z vrednostnimi papirji katerih se trguje na organiziranem trgu, v letnem poročilu predložiti bilanco stanja, izkaz poslovnega izida, izkaz denarnih tokov, izkaz gibanja kapitala, priloge s pojasnili k izkazom in poslovno poročilo (ZGD-1, Ur. l. RS št. 42/06, 60. člen).

Družba, ki je nadrejena eni ali več družbam s sedežem v Republiki Sloveniji ali zunaj nje (podrejene družbe), je obvezna sestaviti konsolidirano letno poročilo, če je nadrejena družba ali ena od podrejenih družb organizirana kot kapitalska družba, kot dvojna družba ali kot druga istovrstna pravnoorganizacijska oblika po pravu države sedeža družbe (ZGD-1, Uradni list RS 42/06, 56. člen). Konsolidacija razkriva poslovanje skupine podjetij kot celote, pri čemer so izločena njihova medsebojna razmerja.

Izkaze velike in srednje kapitalske družbe, dvojne in majhne kapitalske družbe, z vrednostnimi papirji katerih se trguje na organiziranem trgu, mora pregledati tudi revizor. Revizija je namenjena presoji, ali računovodski izkazi odražajo resničen in pošten prikaz poslovanja družbe.

Ker letno poročilo vsebuje informacije o preteklih poslovnih rezultatih podjetja, poslovno poročilo pa poleg informacij o preteklih dogodkih pogosto vsebuje še informacije o prihodnjih usmeritvah delovanja, ZGD-1 določa, da morajo člani vodenja in nadzora družbe skupno zagotavljati, da so letna poročila z vsemi sestavnimi deli, vključno z izjavo o upravljanju družbe, sestavljena in objavljena v skladu z zakonom in strokovnimi rešitvami v računovodskih standardih. Pri tem morajo člani vodenja in nadzora družbe ravnati v skladu s pristojnostmi in skrbnostjo. Le na takšen način lahko zainteresirani deležniki pridobijo ustrezne podatke o delovanju podjetja.

## **1.2 Namen in cilji zaključne projektne naloge**

Namen zaključne projektne naloge je predstaviti zakonske podlage in strokovne rešitve v računovodskih standardih za sestavo letnega poročila ter analizirati njegove sestavne dele. Za doseganje temeljnega namena zaključne projektne naloge so postavljeni naslednji cilji:

- analizirati zakonsko zahtevane sestavine poslovnega in računovodskega poročila;
- predstaviti strokovne rešitve v računovodskih standardih, ki so z vidika sestave letnega poročila najpomembnejše;
- predstaviti sestavine letnega poročila, ki so predmet prostovoljnih razkritij;
- na podlagi osvojenih teoretičnih izsledkov analizirati letno poročilo Skupine Pivovarna Laško;
- na osnovi rezultatov analize podati možnosti za izboljšave.

## **1.3 Predvidene metode pri izdelavi naloge**

Zaključna projektna naloga je razdeljena na teoretični in praktični del. V prvem delu je uporabljena metoda analize, s katero so preučene zakonske zahteve o sestavi in javni objavi letnega poročila. Z metodo sinteze so strnjena ključna spoznanja teoretičnega dela.

V praktičnem delu je analizirana vsebina letnega poročila Skupine Pivovarna Laško. Proučena je skladnost objavljenih informacij z zahtevami ZGD-1 in strokovnih rešitev v Mednarodnih standardih računovodskega poročanja (MSRP). V analizo so vključena letna poročila od leta 2008 do 2010 (tj. obdobje finančno-gospodarske krize).

## **1.4 Predpostavke in omejitve zaključne projektne naloge**

Obseg in vsebina letnega poročila je odvisna od pravne oblike organiziranosti podjetja. V zaključni projektni nalogi je osredotočenost na zakonskih zahtevah in strokovnih rešitvah, ki se nanašajo na velike kapitalske družbe, organizirane kot delniške družbe in katerih vrednostni papirji so uvrščeni na katerega izmed organiziranih trgov kapitala.

## **2 ZAKONSKE ZAHTEVE IN STROKOVNE REŠITVE V RAČUNOVODSKIH STANDARDIH GLEDE SESTAVE LETNEGA POROČILA**

V Sloveniji je temeljni zakon, ki opredeljuje zahteve glede sestave letnega poročila, Zakon o gospodarskih družbah iz leta 2006 (ZGD-1, Ur. l. RS št. 42/06). Poleg ZGD-1 morajo družbe pri sestavi letnega poročila upoštevati tudi strokovne rešitve v računovodskih standardih. Letno poročilo mora biti sestavljeno po Slovenskih računovodskih standardih 2006 (Slovenski inštitut za revizijo 2006) ali Mednarodnih standardih računovodskega poročanja (Komisija za mednarodno finančno poročanje 2008a), odvisno od velikosti in pravne organiziranosti podjetja. Ker je v praktičnem delu pričujoče zaključne projektne naloge predmet analize podjetje, katerega vrednostni papirji so uvrščeni na katerem izmed organiziranih trgov kapitala v EU, poudarek temelji na zakonskih zahtevah in strokovnih rešitvah tovrstnih podjetij. Zaradi navedenega so pomembne tudi določbe Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI, Ur. l. RS št. 108/10), ki v 110. členu podaja zahteve glede obvezne objave letnega poročila.

### **2.1 Zakon o gospodarskih družbah**

Zahteve glede sestave letnega poročila so v ZGD-1 opredeljene v osmem poglavju, v katerem so obravnavane poslovne knjige in letno poročilo. Zahteve ZGD-1 glede obvezne sestave letnega poročila se nanašajo na:

- splošna pravila o računovodenju,
- kriterije za razvrščanje družb po velikosti,
- konsolidirano letno poročilo,
- revidiranje,
- javno objavo letnih poročil in
- pošiljanje podatkov iz letnih poročil.

Vsebina letnega poročila je odvisna od velikosti in pravne organiziranosti podjetja. Za velika podjetja je zahtevani obseg poročanja večji v primerjavi z majhnimi in mikro podjetji. Ker je v analitičnem delu naloge analizirana velika kapitalska družba, je tudi v teoretičnem delu naloge usmerjenost v zakonske zahteve o poročanju tovrstnih podjetij.

#### ***2.1.1 Zahteve glede sestave letnega poročila velikih kapitalskih družb***

V 55. členu ZGD-1 so opredeljeni kriteriji o razvrstitvi družb po velikosti. Družbe se po ZGD-1 delijo na mikro, majhne, srednje in velike. Družba se šteje za veliko, v kolikor na bilančni presečni dan (letne bilance stanja), na podlagi podatkov dveh zaporednih poslovnih let, izpolnjuje dva od naslednjih kriterijev (ZGD-1, Ur. l. RS št. 42/06, 55. člen):

- število zaposlenih je večje od 250,

- čisti prihodki od prodaje presegajo 35.000.000 evrov,
- vrednost aktive presega 17.500.000 evrov.

V vsakem primeru pa se štejejo med velike družbe po ZGD-1 (Ur. l. RS št. 42/06, 55. člen) naslednje družbe ali ustanove: banke, zavarovalnice, borze vrednostnih papirjev in družbe, ki so dolžne pripraviti konsolidirano letno poročilo.

Družbe, ki izpolnjujejo kriterije razvrstitve med velike družbe, morajo po ZGD-1 v letno poročilo vključiti (ZGD-1, Ur. l. RS št. 42/06, 60. člen):

- bilanco stanja,
- izkaz poslovnega izida,
- izkaz finančnega izida,
- izkaz gibanja kapitala,
- poslovno poročilo družbe in
- priloge s pojasnili.

Od leta 2009 so družbe, ki uporabljajo MSRP, dolžne sestaviti tudi izkaz vseobsegajočega donosa. Družbe, ki poročajo po SRS, pa so dolžne sestaviti izkaz vseobsegajočega donosa le takrat, ko so zavezane k reviziji. Za uporabnike SRS, ki so zavezani k reviziji, je ta izkaz obvezen od začetka poslovnega leta 2010. Bistvo izkaza vseobsegajočega donosa se izraža v tem, da vsebuje tudi tiste postavke prihodkov in odhodkov, ki niso pripoznane v poslovnem izidu, vplivajo pa na višino kapitala.

### **2.1.2 Revidiranje**

Revizorjevo poročilo uporabnikom letnih poročil zagotavlja, da je bilo računovodsko poročilo revidirano in podano mnenje o skladnosti poslovnega poročila z računovodskim poročilom. Revizor poleg pregleda računovodskega poročila poda tudi mnenje o tem, ali poslovno poročilo odraža dejansko stanje v podjetju in ali so posamezne sestavine poročila prikazane pošteno.

ZGD-1 določila glede revidiranja navaja v 57. členu. Letna poročila velikih kapitalskih družb (poleg teh pa tudi srednjih kapitalskih družb, dvojnih družb in majhnih kapitalskih družb, z vrednostnimi papirji katerih se trguje na organiziranem trgu) morajo pregledati revizorji na način in pod pogoji, določenimi z zakonom, ki ureja revidiranje. Revizor mora revidirati računovodsko poročilo in pregledati poslovno poročilo v obsegu, potrebnem, da preveri, ali je njegova vsebina v skladu z drugimi sestavinami letnega poročila (ZGD-1, Ur. l. RS št. 42/06, 57. člen). Vse to velja tudi za konsolidirana letna poročila.

Revizorjevo poročilo, povzeto po ZGD-1 (Ur. l. RS št. 42/06, 57. člen), mora vsebovati: uvod s pojasnilom, katero računovodsko poročilo je bilo revidirano, opis namena in obsega

revidiranja, revizorjevo mnenje, pojasnjevalni odstavek, mnenje o usklajenosti ali neusklajenosti poslovnega poročila, datum in revizorjev podpis.

Revizija letnega poročila mora biti opravljena v šestih mesecih po koncu poslovnega leta. Poslovodstvo mora revidirano letno poročilo ali revidirano konsolidirano letno poročilo predložiti organu družbe, pristojnemu za sprejetje tega poročila, skupaj z revizorjevim poročilom, najpozneje v osmih dneh po prejemu revizorjevega poročila (ZGD-1, Ur. l. RS št. 42/06, 57. člen).

Za družbe z vrednostnimi papirji, s katerimi se trguje na organiziranem trgu, pa Zakon o trgu finančnih instrumentov določa, da mora takšna družba v štirih mesecih po zaključku poslovnega leta predložiti javnosti revidirano računovodsko poročilo (ZTFI, Ur. l. RS št. 108/10, 110. člen). Iz tega izhaja, da mora biti revizija v takšnih družbah opravljena prej kot to določa ZGD-1 v svojem 57. členu.

### ***2.1.3 Konsolidirano letno poročilo***

Konsolidacija ali uskupinjevanje računovodskih izkazov pomeni sestavljanje računovodskih izkazov skupine družb. Skupino družb sestavljajo obvladujoča družba in odvisne družbe (zaradi deleža v kapitalu ali zaradi prevladujočega vpliva iz drugih razlogov). Konsolidirano letno poročilo prikazuje premoženjsko stanje skupine družb in njihovo poslovno uspešnost, kot da bi šlo za eno samo podjetje.

V praksi uporabniki računovodskih izkazov dajejo vedno večji poudarek konsolidiranim računovodskim izkazom, v katerih so izločene transakcije med družbami v skupini oz. morebitni vplivi na njihovo medsebojno poslovanje.

ZGD-1 (Ur. l. RS št. 42/06, 56. člen) zahteva, da mora družba s sedežem v Republiki Sloveniji, ki je nadrejena eni ali več družbam s sedežem v Republiki Sloveniji ali zunaj nje (podrejene družbe), pripraviti tudi konsolidirano letno poročilo, če je nadrejena družba ali ena od podrejenih družb organizirana kot kapitalska družba, kot dvojna družba ali kot druga istovrstna pravnoorganizacijska oblika po pravu države sedeža družbe.

ZGD-1 med drugim določa, da nadrejena družba, ki skupaj s podrejenimi družbami ne dosega pogojev za srednje družbe, pri čemer se merili čistih prihodkov od prodaje in vrednosti aktive povečata za 20 %, ni dolžna izdelati konsolidiranega letnega poročila (ZGD-1, Ur. l. RS št. 42/06, 56. člen). Ta določba ne velja, če se z vrednostnimi papirji nadrejene ali katere od podrejenih družb trguje na organiziranem trgu kapitala.

Družba je nadrejena drugi družbi, če je izpolnjen eden od naslednjih pogojev (ZGD-1, Ur. l. RS št. 42/06, 56. člen):

- če ima večino glasovalnih pravic v drugi družbi,

- če ima pravico imenovati ali odpoklicati večino članov posloводства ali nadzornega sveta druge družbe in je hkrati družbenik te družbe,
- če ima pravico do prevladujočega vpliva nad drugo družbo na podlagi podjetniške pogodbe ali drugega pravnega temelja ali,
- če je družbenik v drugi družbi in če na podlagi pogodbe z drugimi družbeniki te družbe nadzoruje večino glasovalnih pravic v tej družbi.

Za vsako družbo, vključeno v konsolidacijo, je treba v prilogi h konsolidiranim izkazom navesti, na podlagi katerih pogojev iz drugega odstavka tega člena je posamezna družba vključena v konsolidacijo.

V konsolidacijo ni treba vključiti podrejene družbe, če to ni pomembno za resničen in pošten prikaz. Družba mora v prilogi h konsolidiranim izkazom navesti družbe, ki jih zaradi razlogov iz prejšnjega stavka ni vključila v konsolidacijo in pojasniti razloge za takšno odločitev. Če več družb izpolnjuje merilo iz prvega stavka, jih je treba vključiti v konsolidacijo, če so vse skupaj pomembne za resničen in pošten prikaz (ZGD-1, Ur. l. RS št. 42/06, 56. člen). Navedena določba poslovodstvu prepušča možnost izbire. Kriterij izbire glede vključitve katere izmed podrejenih družb v konsolidirano letno poročilo je stvar presoje posloводства. Ta je lahko tudi oportunistično naravnava.

Konsolidirano letno poročilo mora izkazovati resničen in pošten prikaz finančnega položaja, poslovnega izida, denarnih tokov in gibanja kapitala vseh družb, ki so vključene v konsolidacijo.

Mednarodni računovodski standard 27 (Komisija za mednarodno finančno poročanje 2008b) v 22. členu določa, da mora podjetje pri pripravi konsolidiranih računovodskih izkazov združevati računovodske izkaze obvladujočega podjetja in njegovih odvisnih podjetij postavko za postavko in tako, da se seštevajo sorodne postavke sredstev, obveznosti, lastniškega kapitala, prihodkov ter odhodkov, pri čemer so njihovi medsebojni vplivi izločeni.

Glede na to, da mora podjetje poleg zakonskih zahtev v ZGD-1 pri sestavi letnega poročila upoštevati tudi strokovne rešitve v računovodskih standardih, so v nadaljevanju predstavljena najpomembnejša določila o sestavi letnega poročila z vidika računovodskih standardov. Ta so odvisna od tega, ali podjetje poroča po SRS ali MSRP.

## **2.2 Strokovne rešitve v računovodskih standardih**

Letno poročilo mora biti sestavljeno po MSRP, v kolikor so vrednostni papirji družbe uvrščeni na katerega od organiziranih trgov vrednostnih papirjev v državah članicah EU in so družbe zavezane h konsolidaciji. Poleg teh morajo po MSRP poročati tudi banke, zavarovalnice in družbe, v katerih se o uporabi MSRP odloči skupščina (vendar morajo MSRP uporabljati najmanj pet let) (ZGD-1, Ur. l. RS št. 42/06, 54. člen) V ostalih primerih

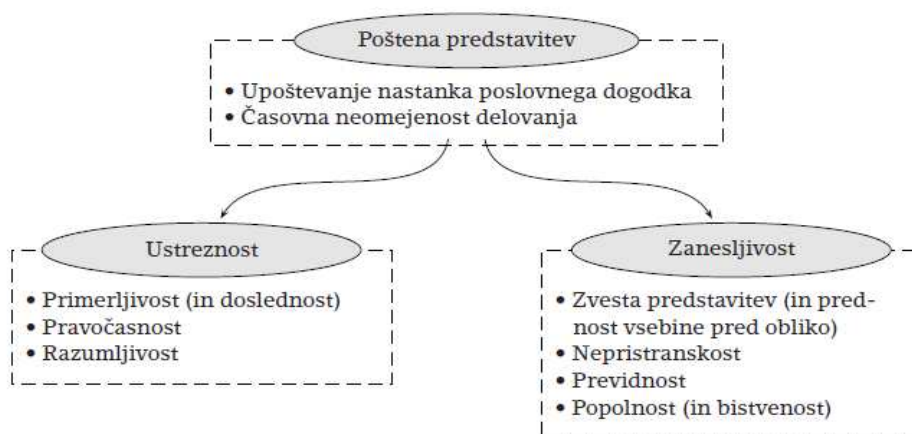


družbe letno poročilo sestavljajo po Slovenskih računovodskih standardih 2006 (Slovenski inštitut za revizijo 2006).

Ker analitični del pričujoče zaključne projektne naloge temelji na družbi, ki je dolžna poročati po MSRP, bo naloga usmerjena v analizo strokovnih rešitev glede letnega poročila, ki jih zahteva MSRP. SRS 2006 zato ne bo predmet analize. Pri tem je pomembno poudariti, da SRS ni v nobeni točki v nasprotju z MSRP, kot to izhaja tudi iz določil ZGD-1.

Namen MSRP je zagotavljati primerljivost podatkov v letnih poročilih med podjetji iz različnih držav. V kolikor se analiza strokovnih rešitev snuje na podlagi družb, katerih vrednosti papirji so uvrščeni na katerega izmed organiziranih trgov EU, ki so dolžna sestaviti konsolidirane računovodske izkaze, mora družba računovodske izkaze pripraviti v skladu z MRS 27 - Konsolidirani in ločeni računovodski izkazi (Komisija za mednarodno finančno poročanje 2008b).<sup>1</sup>

Glavne značilnosti računovodskega poročanja na podlagi MSRP so prikazane na sliki 1.



**Slika 1: Temeljne značilnosti računovodskih izkazov po MSRP**

Vir: Novak 2007.

MRS 27 podaja usmeritve glede oblike in vsebine konsolidiranih in ločenih računovodskih izkazov. Posamezni deli MRS in MSRP pa navajajo določila glede računovodskega obravnavanja ekonomskih kategorij v računovodskih izkazih, poleg teh pa tudi zahtevana razkritja. Ker so zahtevana razkritja zelo obširna in njihova analiza presega namen zaključne naloge, so v nadaljevanju navedene ključne pomanjkljivosti letnih poročil, ki izhajajo iz strokovnih rešitev v računovodskih standardih (Komisija za mednarodno finančno poročanje 2008b).

<sup>1</sup> Družba je dolžna upoštevati strokovne rešitve, ki so navedene v vseh MRS in MSRP. Za potrebe zaključne projektne naloge je osredotočenost na najpomembnejših MRS glede sestave konsolidiranega letnega poročila.

Zanimiv za obravnavo je članek Horvatove (2012) z naslovom Kaj so slabosti bilanc, v katerem avtorica navaja pomanjkljivosti razkritij računovodskih poročil v praksi. Najzanimivejše ugotovitve so podane v preglednici 1. Tem so dodane tudi številke MSRP oz. MRS, na katere se napačna uporaba nanaša.

### **Preglednica 1: Pomanjkljivosti letnih poročil**

Pomanjkljivosti pri razkritjih	MRS oz. MSRP
Pri finančnih naložbah ni jasno, v katero skupino sodijo. Manjka razkritje uporabljenih politik vrednotenja, ni jasna vsebinska povezava pojasnil s številkami, ki se predstavljajo v posebni tabeli.	MRS 12, 38–56
Razkritja za odložene davke niso skladna z zahtevami standardov.	MRS 12, 88
Razkritja kratkoročnih poslovnih terjatev niso skladna z zahtevami računovodskih standardov.	MRS 1, 75b
Manjkajo razkritja poslov s povezanimi osebami.	MRS 24
Razkritja o posojilnem tveganju v računovodskem poročilu so pomanjkljiva.	MSRP 7, 36
Popravek računovodske usmeritve iz modela poštene vrednosti na model nabavne vrednosti je v nasprotju z računovodskimi standardi.	MRS 8, 14–31 MRS 40, 31
Računovodske politike ne vsebujejo pojasnil, kakšna je politika slabitev osnovnih sredstev, neopredmetenih dolgoročnih sredstev in naložbenih nepremičnin.	MRS 36

Vir: Povzeto po Horvat 2012.

Ugotovitve Horvatove (2012) so (med drugim) tudi podlaga za nadaljnjo analizo letnih poročil izbranega podjetja v analitičnem delu zaključne projektne naloge.

### 3 VSEBINA LETNEGA POROČILA

Letno poročilo je sestavljeno iz poslovnega in računovodskega poročila. Vsebini obeh sta predstavljeni v nadaljevanju.

#### 3.1 Poslovno poročilo

ZGD-1 (Ur. l. RS št. 42/06, 70. člen) glede poslovnega poročila zahteva pošten prikaz razvoja, poslovanja, finančnega stanja družbe ter opis tveganj in negotovosti, ki jim je družba izpostavljena. Določa, da morajo biti prikazani tudi (ZGD-1, Ur. l. RS št. 42/06, 70. člen):

- vsi pomembnejši poslovni dogodki, ki so nastopili po koncu poslovnega leta;
- pričakovani razvoj družbe;
- aktivnosti družbe na področju raziskav in razvoja;
- obstoj podružnic družbe.

Bistvena vsebinska izhodišča letnega poročila izčrpno povzema tudi Vezjakova (2011, 129–130). Poleg doslej naštetih vsebinskih zahtev ZGD-1 je treba upoštevati še naslednje dejavnike:

- vrednote podjetja in njegovo poslanstvo: odražati se morajo skozi celotno poročilo;
- v poročilu naj bodo navedeni zastavljeni cilji in njihovo uresničevanje, in sicer: resnično in pošteno, jasno in pregledno, dosledno in uravnoteženo;
- poročilo mora odsevati pogled vodstva;
- v poročilu morajo biti zagotovljene ustrezne informacije v skladu z zahtevami in potrebami uporabnikov.

##### 3.1.1 Uvodna predstavitev s ključnimi podatki

Vezjakova (2011, 130–131) navaja, da je uvodna predstavitev s ključnimi podatki tisti del letnega poročila, ki ga vsak uporabnik skoraj zagotovo prebere. V njem podjetje na kratko prestavi svojo dejavnost, glavne proizvode oziroma storitve, zunanje okolje, v katerem posluje, panogo, glavne trge in svoj konkurenčni položaj. V poročilo je zato priporočljivo vključiti tudi informacijo o sedežu podjetja, številu zaposlenih in organiziranosti, ali gre za obvladujoče ali za odvisno podjetje (in kje je dosegljivo konsolidirano poročilo). Podjetje bi moralo predstaviti ključne pokazatelje poslovanja, ki jih podjetje tudi sicer spremlja. Priporočljivo je, da podjetje predstavi svoje vrednote in poslanstvo, kaj želi in namerava doseči in kako, s katerimi ključnimi viri in sposobnostmi, ali jih ima že na voljo, ali pa jih še namerava pridobiti.

V primeru dobrega poslovnega poročila podjetje ne bo sledilo le zahtevam ZGD-1 in tako navajalo zgolj predpisane sestavine poslovnega poročila, temveč bo poskušalo podati še

informacije o poslovanju, ki zakonsko niso zahtevane, pa so kljub temu pomembne za uporabnika letnega poročila.

### ***3.1.2 Upravljanje in podlage za poslovanje***

Vežjakova (2011, 131–132) navaja, da mora podjetje predstaviti sistem upravljanja - enotirnega (z upravnim odborom) ali dvotirnega (z upravo in nadzornim svetom) - ter imenovanje, sestavo in delovanje organov ter skupščine. V okviru poglavja o upravljanju je treba predstaviti tudi člane upravnega odbora oziroma nadzornega sveta. V poglavje o upravljanju sodijo tudi podatki o reviziji. Priporočljivo je, da podjetje navede, kdo je revizor njegovih letnih računovodskih izkazov (v praksi imenovan zunanji revizor). O notranji revizijski dejavnosti in njeni vlogi pri nadziranju poslovanja bi bilo primerno poročati, če ta deluje v skladu s pravili notranje revizijske stroke in ali je to potrdila tudi že zunanja presoja. Podjetje, katerega vrednostni papirji so uvrščeni na organizirani trg vrednostnih papirjev (t. i. borzno podjetje), mora v poslovni del letnega poročila vključiti tudi izjavo o upravljanju. Borzno podjetje je dolžno navesti, kateri javno dostopen kodeks upravljanja spoštuje, katerih njegovih določb pa ne in zakaj ne. Predstaviti mora sestavo in delovanje organa nadzora in njegovih komisij ter opisati glavne značilnosti sistemov notranjih kontrol in upravljanja tveganj v podjetju v povezavi s postopkom računovodskega poročanja.

Zahteve ZGD-1 (Ur. l. RS št. 42/06, 70. člen), ki jih mora podjetje pri sestavi upoštevati in prikazati ter pojasniti, so naslednje:

- pomembno neposredno in posredno imetništvo vrednostnih papirjev družbe, kot ga določa zakon, ki ureja prevzeme (ime ali firmo imetnika, število vrednostnih papirjev in delež, ki ga predstavlja v kapitalu, naravo imetništva);
- vsakega imetnika vrednostnih papirjev, ki zagotavljajo posebne kontrolne pravice;
- vse omejitve glasovalnih pravic;
- pravila družbe o imenovanju ter zamenjavi članov organov vodenja in nadzora ter spremembe statuta;
- pooblastila članov posloводства, zlasti pooblastila za izdajo ali nakup lastnih delnic.

Podjetje mora predstaviti tudi povezana podjetja in če je bilo v preteklem letu prevzemnik, tudi vse informacije, ki jih izrecno zahteva ZGD-1 v šestem odstavku 70. člena (Vežjak 2011, 132).

### ***3.1.3 Trajnostno (družbeno odgovorno) poslovanje***

Priporočljivo je, da podjetje predstavi svoje strateške trajnostne usmeritve in izhodiščno stanje, zastavljene cilje ter njihovo uresničevanje po posameznih področjih. Podjetje je družbeno odgovorno, če prostovoljno skrbi za svoje zaposlene, kupce, dobavitelje, ožje in

širše družbeno okolje ter naravo bolj kot ga zavezujejo predpisi. Družbeno odgovorno poslovanje se kaže v (Vezjak 2011, 133):

- odnosu do zaposlenih (poštenem in pravočasnem plačilu za delo, podpori pri strokovnem in osebnostnem razvoju, primernih medsebojnih odnosih, skrbi za zdravje in varnost pri delu ter drugem);
- odnosu do dobaviteljev, kupcev in drugih deležnikov (poštenem in pravočasnem plačilu, skupni skrbi za varstvo okolja in drugem);
- odnosu do naravnega okolja (preprečevanju škode z delovanjem podjetja in uporabo njegovih proizvodov/storitev pri odpravljanju preteklih škod);
- odnosu do širšega družbenega okolja (infrastrukturi, zaposlovanju, dajatvah in drugem).

Po ZGD-1 (Ur. l. RS št. 42/06, 70. člen) mora podjetje v obsegu, ki je potreben za razumevanje njegovega razvoja in izidov poslovanja ter finančnega položaja podati tudi informacije, povezane z varstvom okolja in delavci ter se v poročilu ustrezno sklicevati na zneske v računovodskih izkazih in dodati potrebna pojasnila.

#### **3.1.4 Obvladovanje tveganj**

ZGD-1 (Ur. l. RS št. 42/06, 70. člen) določa, da mora podjetje, če je to pomembno za presojo premoženja in obveznosti družbe, njenega finančnega položaja ter poslovnega izida, v poročilu navesti cilje in ukrepe upravljanja finančnih tveganj družbe. Vključiti mora tudi ukrepe za zavarovanje vseh najpomembnejših vrst načrtovanih transakcij, za katere so posli zavarovanja računovodsko posebej prikazani. Prikazati mora tudi oceno izpostavljenosti družbe cenovnim, kreditnim in likvidnostnim tveganjem ter tveganjem, povezanim z denarnim tokom.

Vidik razdelitve poslovnih tveganj opisuje tudi Peterlin (2005, 23), ki tveganja deli na splošna, operativna in finančna.

Tveganja je mogoče na splošno opisati kot tveganja, ko poslovni partner ne bo izpolnil pogodbenih obveznosti, operativna tveganja se nanašajo na tržne razmere (v recesiji se to tveganje poveča), finančna tveganja pa so povezana s plačilno sposobnostjo. To je tudi dejavnik, ki pokaže, kako podjetje zagotavlja likvidna sredstva in uspešnost poravnavanja svojih tekočih obveznosti.

Podjetje mora uporabniku letnega poročila prikazati vse bistvene vrste tveganj. Dobro poslovno poročilo ne bo vsebovalo zgolj opredelitev in opisov finančnih tveganj, ampak tudi vsa ostala, ki vplivajo na uresničitev zastavljenih ciljev podjetja.

### ***3.1.5 Poslovanje družbe v preteklem letu***

Družba mora glede na zahteve ZGD-1 (Ur. l. RS št. 42/06, 70. člen) opisati poslovanje družbe v preteklem letu. Analiza preteklega poslovanja je analiza računovodskih podatkov iz prejšnjih dveh let, spremlja pa jo obrazložitev uprave. Vsebuje gibanje ključnih postavk iz bilance stanja in izkaza poslovnega izida, ki ga podjetje lahko prikaže z indeksi oziroma odstotki, in sicer tako, da primerja obravnavano poslovno leto glede na prejšnje poslovno leto. Pri večjih razlikah je smiselno pojasniti tudi njihove razloge. Uprava ima v tem delu možnost, da predstavi denimo nove izdelke in inovacije ter vrednostno opiše in časovno primerja naložbe v razvoj, investicije in podobno (Horvat 2000, 78–79).

Z vidika uporabnika letnega poročila je priporočljivo, da dobro letno poročilo upošteva daljši časovni trend - vsaj pomembnejše poslovne dosežke in odločitve petih let, hkrati pa predstavi tudi primerjavo s konkurenco. Na takšen način je predstavljen daljši časovni trend poslovanja. Na podlagi analize uspešnosti poslovanja dveh zaporednih let je namreč težko sklepati o trendu gibanja posameznih računovodskih postavk.

### ***3.1.6 Prikaz razvoja in napovedi prihodnjega poslovanja***

Podjetje naj bi v tem delu predstavilo načrtane pretekle poslovne cilje in njihovo uresničitev v obravnavanem poslovnem letu ter projekcijo za prihodnost. Pojasniti bi morali analizo makroekonomskih okoliščin, ki vplivajo na poslovanje podjetja, ter podati oceno makroekonomskega okolja za svoje ključne poslovne partnerje (opozoriti na morebitna tveganja, ki izhajajo iz okolja, ki bi utegnili vplivati na morebitno neizpolnjevanje dogovorjenih obveznosti poslovnih partnerjev).

## **3.2 Računovodsko poročilo**

ZGD-1 v 60. členu predpisuje velikim podjetjem naslednje obvezne sestavine računovodskega poročila (ZGD-1, Ur. l. RS št. 42/06, 60. člen): bilanca stanja, izkaz poslovnega izida, izkaz denarnih tokov, izkaz gibanja kapitala in priloge s pojasnili k izkazu. Če podjetje uporablja MSRP, mora letno poročilo vsebovati tudi izkaz vseobsegajočega donosa.

### ***3.2.1 Bilanca stanja***

Bilanca stanja je eden temeljnih računovodskih izkazov. Prikazuje stanje sredstev in obveznosti do virov sredstev. Podjetje mora pri sestavi bilance upoštevati predvsem določbe ZGD-1, ki v 65. členu predpisujejo njeno členjenost.

Horvat (2000, 138) ugotavlja, da je lahko kljub statičnemu prikazovanju podjetja v bilanci stanja mogoče razbrati veliko znamenj, ki dokazujejo, ali je proučevano podjetje izpostavljeno finančnim tveganjem, katerim finančnim tveganjem je izpostavljeno (likvidnostnemu, valutnemu, obrestnemu tveganju in tveganju spremembe cen surovin) in v kolikšnem obsegu.

Podjetja, ki pri sestavi poročil uporabljajo MSRP, morajo pri sestavi bilance stanja upoštevati določila MRS 1. Ta določa merila za razvrstitev sredstev med stalna in gibljiva. Predpisuje pa tudi računovodske postavke, ki jih je treba predstaviti. Slednje se nanašajo na informacije, ki morajo biti predstavljene kot vrstične postavke.

### ***3.2.2 Izkaz poslovnega izida***

Izkaz poslovnega izida zajema prihodke in odhodke obračunskega obdobja, poslovni izid (dobiček ali izgubo) ter čisti poslovni izid.

MRS 1 v 78. členu določa, da morajo biti v poslovnem izidu pripoznane vse postavke prihodkov in odhodkov, razen, če to ni drugače določeno. MRS 1 v 81. členu tudi določa, katere informacije morajo biti vrstično predstavljene v obrazcu poslovnega izida. Te obsegajo najmanj naslednje: zneske prihodkov, stroškov financiranja, deležev pridruženih podjetij in skupnih vlaganj v poslovnem izidu, obračunanem z uporabo kapitalske metode, odhodke za davek, znesek, ki vključuje seštevek poslovnega izida po obdavčitvi, iz naslova ustavitve poslovanja in dobička ali izgube po obdavčitvi, pripoznane ob merjenju poštene vrednosti (zmanjšane za stroške prodaje, ali ob odtujitvi sredstev oz. skupin za odtujitev, ki sestavljajo ustavljeno poslovanje) ter poslovni izid (Komisija za mednarodno finančno poročanje 2008a, 1.81).

### ***3.2.3 Izkaz finančnega izida***

Izkaz finančnega izida daje uporabnikom informacije, kako organizacija denarna sredstva in njihove ustreznike pridobiva in kako jih porablja ter kakšno je stanje teh sredstev na začetku in ob koncu obračunskega obdobja. Na podlagi teh informacij je mogoče ugotoviti razloge za povečanje ali zmanjšanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov v obračunskem obdobju (Turk idr. 2004, 467).

### ***3.2.4 Izkaz gibanja kapitala***

V izkazu gibanja kapitala kot temeljnem računovodskem izkazu je mogoče najti odgovore na številna vprašanja o dogajanju s kapitalom. Čeprav je izkaz gibanja kapitala namenjen predvsem zunanjemu poslovnemu poročanju, je uporaben tudi za notranje potrebe po informiranju o gibanju posameznih sestavin kapitala (Turk idr. 2004, 473).

MRS 1 določa, da mora podjetje v obrazcu izkaza prikazati (Komisija za mednarodno finančno poročanje 2008a, 1.96):

- poslovni izid v obdobju;
- vsako postavko prihodkov in odhodkov v obravnavanem obdobju, ki se po zahtevah drugih standardov in pojasnil neposredno pripozna lastniškemu kapitalu, in seštevek takšnih postavk;
- celotne prihodke in odhodke v obravnavanem obdobju, kjer so celotni zneski, pripisani lastnikom kapitala v obvladujočem podjetju in manjšinskemu deležu, prikazani ločeno;
- učinke sprememb računovodskih usmeritev in odpravljanje napak v skladu z MRS 8 za vsako sestavino lastniškega kapitala posebej.

### **3.2.5 Pojasnila k računovodskim izkazom**

Pojasnila k računovodskim izkazom so pomemben vir informacij. Njihov glavni namen je pojasniti uporabnikom letnih poročil posamezne postavke računovodskih izkazov za njihovo lažje razumevanje. Podjetja teh pojasnil ne morejo dodajati po lastni presoji, ampak jih k temu zavezujejo ZGD-1 in računovodske rešitve (SRS oz. MSRP).

Obseg razkritij glede bilance stanja določa MRS 1 (Komisija za mednarodno finančno poročanje 2008b, 74–77). Bistveni poudarki se nanašajo na zahtevo po pojasnilu podvrste predstavljenih vrstičnih postavk, ki so razvrščene v skladu s poslovanjem podjetja. V primeru, da podjetje v bilanci stanja ni predstavilo informacij za vsako skupino delniškega kapitala (število odobrenih delnic, njihovo število, nominalno vrednost itd.), mora to zapisati v pojasnilih.

Pojasnila in razkritja glede izkaza poslovnega izida, če ta niso predstavljena že v samem obrazcu, določa MRS 1 (Komisija za mednarodno finančno poročanje 2008b, 88–95). Najpomembnejše določbe so:

- ločen prikaz prihodkov in odhodkov, če so ti bistveni za poslovanje;
- predstavitev analize odhodkov;
- v primeru, da podjetje razvršča odhodke po vrstah, mora o tem razkriti dodatne informacije (o amortizaciji, zaslužke zaposlenih itd.);
- razkriti vrednost dividend in ustrezen znesek na delnico.

MRS 7 (Komisija za mednarodno finančno poročanje 2008b, 45–52) določa pojasnila in razkritja o izkazih denarnih tokov. Nanašajo se predvsem na:

- razkritja sestavnih delov denarnih sredstev in njihovih ustreznikov ter
- poslovodsko razlago razkritja zneska pomembnih saldov denarnih sredstev ali njihovih ustreznikov, ki jih ima, a niso na razpolago za uporabo v skupini.



MRS 1 (Komisija za mednarodno finančno poročanje 2008b, 97) določa, da mora podjetje glede sprememb lastniškega kapitala pojasniti (če tega ni predstavilo v obrazcu izkaza gibanja kapitala) naslednje:

- obseg transakcij z lastniki kapitala (izplačila lastnikom kapitala morajo biti prikazana ločeno);
- saldo zadržanega čistega dobička na začetku obdobja in na dan bilance stanja ter spremembe v obdobju;
- uskladitev knjigovodske vrednosti vsake skupine vplačanega lastniškega kapitala in vsake rezerve na začetku in na koncu obdobja (vsaka sprememba mora biti prikazana ločeno).

MRS 27 (Komisija za mednarodno finančno poročanje 2008b, 40) določa standarde o razkritjih v konsolidiranih računovodskih izkazih, ki jih je treba razkriti. Najpomembnejši so (Komisija za mednarodno finančno poročanje 2008a, 27–40):

- narava razmerja med obvladujočim podjetjem in posameznim odvisnim podjetjem, če obvladujoče podjetje nima neposredno ali posredno, prek odvisnih podjetij, več kot polovice glasov;
- vrsta (narava) in obseg morebitnih večjih omejitev (npr., ki izhajajo iz poslov najemanja posojil ali zahtev v predpisih) zmožnosti odvisnih podjetij prenesti sredstva na obvladujoče podjetje v obliki dividend v denarju ali vračila posojil ali predujmov.

### **3.2.6 Računovodski kazalniki**

Računovodski kazalniki so relativna števila, ki se nanašajo na gospodarske kategorije, o katerih obstajajo računovodski podatki. Lahko so koeficienti, stopnje udeležbe ali indeksi. Računovodske kazalnike za notranje potrebe izbere podjetje samo, glede na posebnosti svojega poslovanja in objektivne možnosti merjenja.

Vsi kazalniki so razvrščeni na posamezne skupine, obvezni kazalniki za analizo poslovanja, zajeti v letnem poročilu po posameznih skupinah, pa so: kazalniki financiranja, investiranja, vodoravnega finančnega ustroja, obračanja, gospodarnosti, dobičkonosnosti, dohodkovnosti in denarne tokovnosti (Slovenski inštitut za revizijo 2006). Glede na to, da MSRP ne podaja natančnih usmeritev o obvezni predstavitvi računovodskih kazalnikov, je njihova vsebina v nadaljevanju predstavljena na način, kot jo opredeljujejo Slovenski računovodski standardi iz leta 2006 (Slovenski inštitut za revizijo 2006, 28–29). Izpostavljeni so le najpomembnejši.

Kazalniki financiranja podajajo informacijo o strukturi virov financiranja (razmerjem med kapitalom in dolgovi) ter ročnosti virov financiranja (kakšen delež virov financiranja je dolgoročne narave in kakšen je delež kratkoročne narave). Na podlagi kazalnikov investiranja se pridobi informacija o ročnosti sredstev (kakšen delež sredstev je dolgoročne narave in kakšen delež sredstev je kratkoročne narave) ter deležu poslovnih sredstev in finančnih naložb. S kazalniki vodoravnega finančnega ustroja se ugotavlja, na kakšen način podjetje

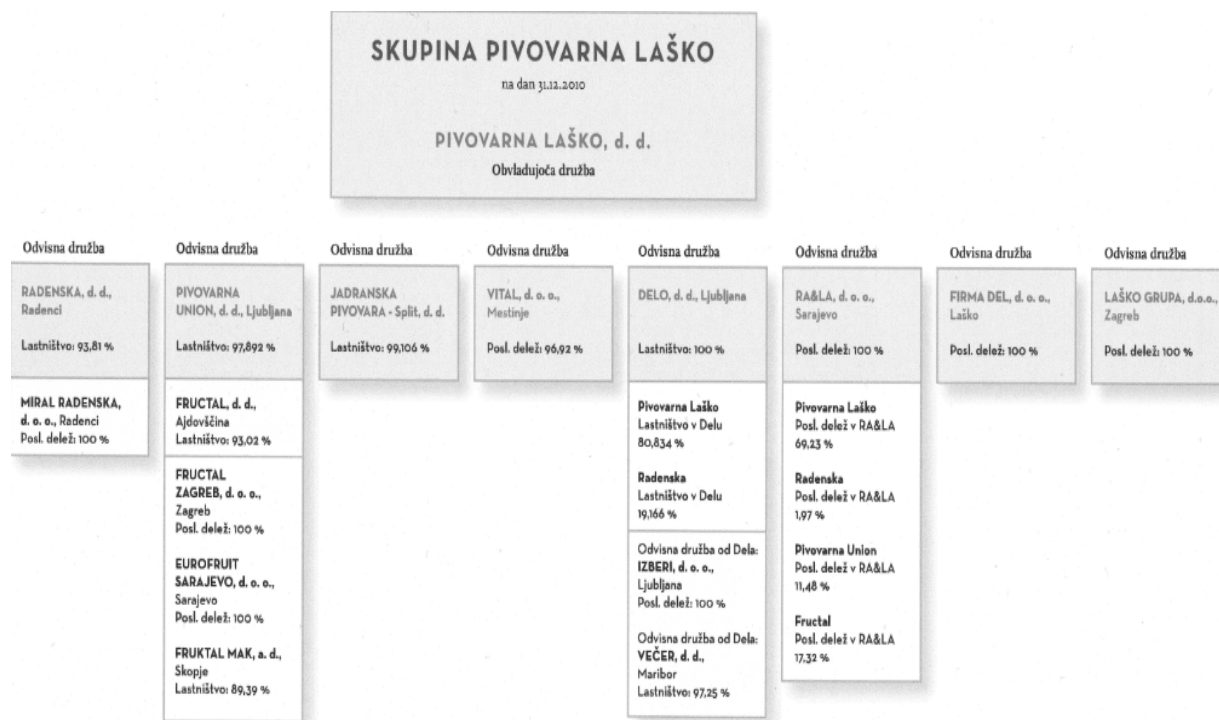
financira sredstva (ali je politika financiranja konservativna ali agresivna). V sklopu kazalnikov obračanja se ugotavlja, kako hitro se v podjetju obračajo zaloge, terjatve, obveznosti ipd. V sklopu kazalnikov gospodarnosti se primerja prihodke in odhodke ter dobičkonosnost prihodkov, na takšen način pa se nato ugotavlja, kako gospodarno je podjetje v svojem poslovanju. Kazalniki dobičkonosnosti pokažejo, koliko dobička (izgube) podjetje ustvari z vloženim kapitalom - dobičkonosnost kapitala in koliko dobička (izgube) ustvari z vloženimi sredstvi - dobičkonosnost sredstev. Kazalniki denarne tokovnosti pokažejo, kakšno je razmerje med denarnim izidom iz poslovanja in poslovnimi prihodki ter pokritost dolgov z denarnim izidom iz poslovanja.

Računovodske kazalnike je smiselno primerjati s konkurentom ali povprečjem panoge. Le na takšen način se namreč dobi realna slika o uspešnosti poslovanja podjetja.

Na podlagi predstavitve zakonskih in strokovnih rešitev v računovodskih standardih je v nadaljevanju prikazana analiza letnega poročila Skupine Pivovarna Laško. V analizo so zajeta letna poročila za poslovno obdobje od leta 2008 do 2010 (tj. obdobja finančno-gospodarske krize).

## 4 ANALIZA LETNEGA POROČILA SKUPINE PIVOVARNA LAŠKO

Skupina Pivovarna Laško združuje proizvajalce piva, mineralnih, izvirskih in naravnih vod, brezalkoholnih pijač, žganih in drugih alkoholnih pijač, sirupov za proizvodnjo pijač, časopisno in založniško dejavnost, opravlja pa tudi storitve trgovine na drobno in debelo ter storitve drugih poštnih in kurirskih dejavnosti. Na sliki 2 je prikazana sestava Skupine Pivovarna Laško.



**Slika 2: Sestava Skupine Pivovarna Laško**

Vir: Pivovarna Laško 2011, 24.

Ta je sestavljena iz matičnega podjetja in odvisnih družb.

### 4.1 Analiza poslovnega poročila

V teoretičnem delu naloge smo ugotovili, da del letnega poročila sestavlja poslovno poročilo, katerega sestavo določa predvsem zakon o ZGD-1. V nadaljevanju bomo preverili skladnost njegove sestave z ZGD-1, ter v delih kjer, kot bralec letnega poročila nismo dobili podatkov in primerjav pomembnih za oceno stanja v podjetju tudi navedli in analizirali podatke.

#### 4.1.1 Analiza sestave poslovnega poročila

Poslovna poročila oblikovno in vsebinsko zajemajo vse zakonsko določene sestavine. Poslovna poročila Skupine Pivovarna Laško za leta 2008, 2009 in 2010 zajemajo uvodno

predstavitev s ključnimi podatki, upravljanje družbe, podlage za poslovanje, trajnostno družbeno odgovorno poslovanje, poslovanje v preteklem letu in prikaz razvoja ter poslovanja.

Odražajo tudi zahteve ZGD-1, ki izhajajo iz 70. člena, in sicer so v obravnavanih letnih poročilih predstavljeni vsi pomembnejši dogodki, ki so nastopili po zaključku poslovnega leta. Prav tako je vsebinsko vključen tudi pričakovani razvoj družbe in aktivnosti na področju raziskav ter razvoja. Nadalje je prikazano tudi poslovanje odvisnih družb in njihovi načrti za razvoj. V poglavju o razvoju poudarjajo izključno utrjevanje položaja na trgu in povečevanje prodaje ter optimiziranje obstoječe proizvodnje. Skrb vzbujajoče pa je, da ne navajajo ničesar o novih proizvodih. To spominja na svetovno znano podjetje Coca Cola, ki na trgu zgolj utrjuje svoje blagovne znamke, njen konkurent Pepsi pa jih prehiteva z razvojem novih proizvodov in prilagajanjem novim potrebam na trgu.

#### **4.1.2 Uvodna predstavitev s ključnimi podatki in poslovno poročilo**

Vključenost zajetih sestavin in ključni poudarki pri analizi vsebine poslovnega poročila, kot jih zahteva ZGD-1, so predstavljeni v preglednici 2.

#### **Preglednica 2: Pregled sestavin uvodne predstavitve in zajem v poročilih**

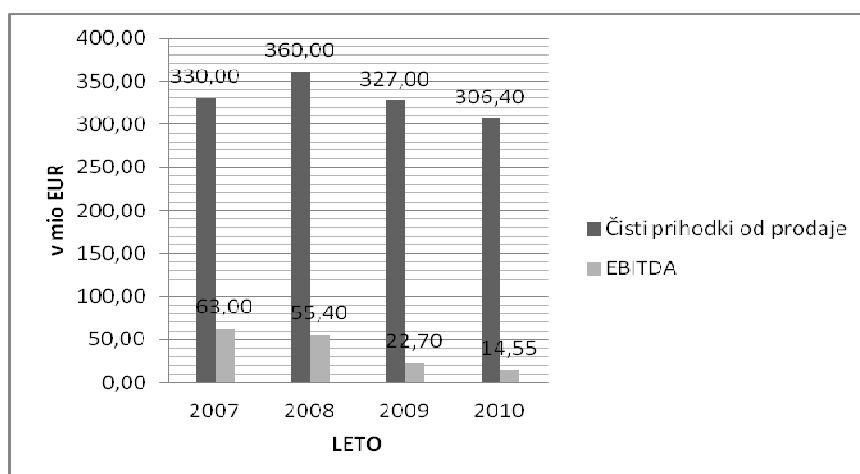
Vsebina	Zajem v poročilu
Kratka predstavitev dejavnosti	V vseh obravnavanih letih je podjetje ustrezno predstavljeno.
Predstavitev glavnih proizvodov	Proizvodi so predstavljeni samo v obliki skupin proizvodov.
Zunanje okolje	V poročilih je omenjeno gospodarsko okolje (recesija), malo je napisanega o konkurenci.
Panoga	V poročilih ni navedene splošne primerjave s panogo, nič ni navedenega niti o rezultatih poslovanja konkurence.
Glavni trgi	Glavni trgi so v poročilih navedeni. Opisana je tudi rast, ki jo skupina načrtuje v prihodnosti.
Konkurenčni položaj	Prednosti izkazujejo samo skozi sinergije med skupino podjetij, manjka razvoj novih proizvodov.
Informacija o sedežu podjetja	Navedena je v vseh letnih poročilih.
Število zaposlenih	Navedeno in predstavljeno je v vseh letnih poročilih.
Organiziranost	Predstavljena je v vseh letnih poročilih (obvladujoča družba in odvisne družbe).
Analiza izidov poslovanja v preteklih letih	Predstavljena.

Vir: Povzeto po Pivovarna Laško 2009; Pivovarna Laško 2010; Pivovarna Laško 2011.

Predstavitvi družbe sledi primerjava poslovanja s preteklimi poslovnimi obdobji. Ta ustreza zakonskim zahtevam. Analiza grafično prikazuje čiste prihodke od prodaje in EBITDA (slika 3). Na enak način sta ponazorjena kazalnika ROA in ROE (slika 4).

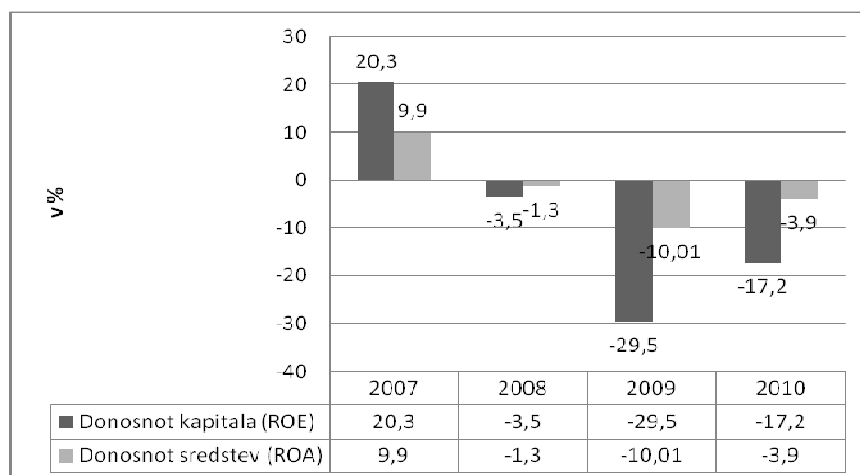
Iz podatkov na sliki 3 je mogoče povzeti, da so se prihodki od prodaje v letu 2009 zmanjšali za več kot 17 % v primerjavi z letom 2008. Prav tako so skozi obravnavana obdobja jasno razvidni negativni kazalniki ROE in ROA. Pri tem je zanimiva ocena predsednika uprave, ki v nagovoru ocenjuje kazalnike kot uspeh, saj so kljub krizi uspeli zmanjšati stroške materiala in storitev. Za negativne kazalnike pa navaja, da so ti posledica predvsem odpisov vrednosti in visokih finančnih odhodkov.

Grafični prikaz kazalnikov EBITDA, ROE in ROA (sliki 3 in 4) uporabniku letnega poročila ponudi dober pregled gibanja najpomembnejših kazalcev poslovanja, kjer lahko dobi izvorno informacijo o poslovanju podjetja.



**Slika 3: Čisti prihodki od prodaje in EBITDA Skupine Pivovarna Laško**

Vir: Pivovarna Laško 2009, 6; Pivovarna Laško 2010, 12; Pivovarna Laško 2011, 13.



**Slika 4: Kazalnika ROA in ROE Skupine Pivovarna Laško v obravnavanih letih**

Vir: Pivovarna Laško 2009, 6; Pivovarna Laško 2010, 12; Pivovarna Laško 2011, 13.

Skupina Pivovarna Laško v nadaljevanju vseh analiziranih letnih poročil predstavlja pomembnejše podatke o poslovanju s pomočjo preglednic. Uporabnikom prikazujejo gibanje naslednjih računovodskih postavk: čisti prihodki od prodaje, čisti dobiček, čisti denarni tok, EBIT, EBITDA, dolgoročna sredstva, kratkoročna sredstva, kapital, dolgoročne obveznosti in kratkoročne obveznosti. Razvidno je, da se podjetje osredotoča na najpomembnejše računovodske postavke v izkazu poslovnega izida in bilanci stanja.

Poleg najpomembnejših računovodskih postavk predstavljajo tudi naslednje kazalnike: čisti dobiček v prihodkih od prodaje, delež EBIT v prihodkih od prodaje, delež EBITDA v prihodkih od prodaje, donosnost kapitala (ROE), donosnost sredstev (ROA) in kazalnik finančnega vzvoda.

Podjetje v letnih poročil pojasnjuje vpliv makrookolja na poslovanje. Kot težave za prihodnje in preteklo poslovanje navajajo recesijo v gospodarstvu. V tem delu poudarjajo predvsem manjšo porabo potrošnikov zaradi slabšega življenjskega standarda. Podjetje pomanjkljivo poudarja velik delež finančnih naložb med celotnimi sredstvi in vpliv recesije, ki utegne pomembno vplivati na tovrstna sredstva (izgubo njihove vrednosti).

Predstavljeni so tudi načrti količinske prodaje in analiza realizacije za vsa obravnavana leta (2008–2010). Za podrobnejšo analizo so podatki v nadaljevanju strnjeni v preglednici 3.

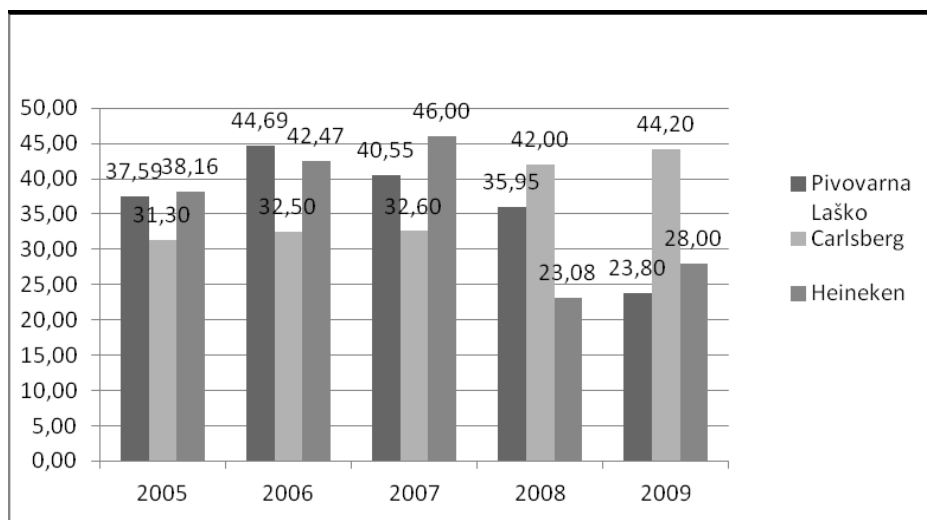
### Preglednica 3: Pregled načrtovane prodaje in realizacije prodaje, po letih

	Rezultat	Načrti	Rezultat	Doseganje	Načrti	Rezultat	Doseganje	Načrti
(v hl)	2008	2009	2009	Načrtov 2009	2010	2010	Načrtov 2010	2011
Sok, sirup	1.505.780	1.536.731	1.421.936	92,53%	1.423.445	1.317.025	92,52%	1.368.444
Voda	1.273.569	1.299.324	1.146.434	88,23%	1.183.525	1.054.352	89,09%	1.187.481
Pivo	2.229.024	2.217.920	1.975.579	89,07%	1.952.050	1.845.989	94,57%	1.996.695
Alkohol, ostalo	9.291	9.032	8.942	99,00%	7.875	8.137	103,33%	18.349
Skupaj	5.017.664	5.063.007	4.552.891	89,92%	4.566.895	4.225.503	92,52%	4.570.969
Skupaj v %								
Sok	30,00	30,30	31,20	102,97	31,20	31,20	100,00	29,90
Voda	25,40	25,70	25,20	98,05	25,90	24,90	96,14	26,00
Pivo	44,40	43,80	43,40	99,09	42,70	43,70	102,34	43,70
Alkohol	0,20	0,20	0,20	100,00	0,20	0,20	100,00	0,40

Vir: Povzeto po Pivovarna Laško 2009, 11; Pivovarna Laško 2010, 14; Pivovarna Laško 2011, 14.

Odmike pojasnjujejo z dogajanjem v makrookolju. Po navedbah naj bi bila za to kriva nižja gospodarska aktivnost in posledično manjša potrošnja. Svoje trditve podkrepijo s stanjem v živilsko-predelovalni industriji v Sloveniji. Pri tem manjka primerjava s panogo v svetu in konkurenco. Bralec lahko zazna opazen trend padca prodaje in nedoseganje že tako skromno zastavljenih ciljev prodaje.

Opazno je torej, da v poslovnem poročilu manjka primerjava s panogo v svetu. Temu ustrezno je v nadaljevanju naloge prikazana primerjalna analiza na podlagi izbranih računovodskih podatkov konkurenčnih podjetij Carlsberg in Heineken. Podatki iz slike 5 razkrivajo, da je bila stopnja lastniškega financiranja na začetku gospodarske krize glede na konkurente primerljiva, saj je še v letu 2007 znašala 40,55 %, v letu 2009 pa samo še 23,80 %, kar je najmanj od vseh treh podjetij, ki so predstavljena v sliki 5. Opozoriti je treba, da je padec deleža lastniškega financiranja v podjetju Heineken leta 2008 posledica visokih investicij, ki so bile financirane dolžniško. Že leta 2009 so v Heinekenu del dolga odplačali.

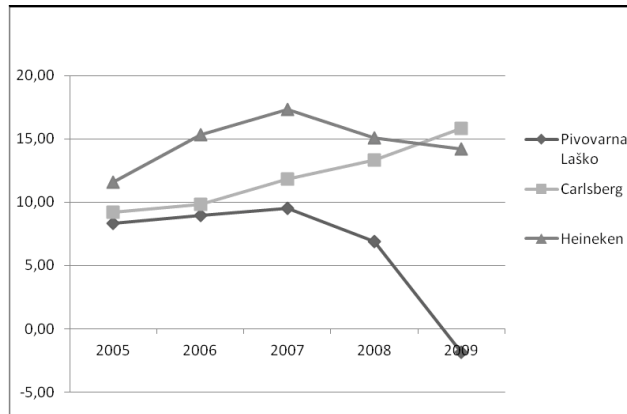


**Slika 5: Deleža lastniškega financiranja Skupine Pivovarna Laško in konkurenčnih podjetij**

Vir: Lasten povzetek

Iz podatkov na sliki 5 je mogoče skleniti, da je delež lastniškega financiranja Skupine Pivovarna Laško nizek. Ta je zaradi negativnega poslovnega izida v letu 2010 še nižji. Padec kazalnika lastniškega financiranja v Skupini Pivovarna Laško leta 2009 je predvsem posledica odpisov vrednosti finančnih naložb (finančni odhodki), ki so pomembno vplivali na poslovni izid podjetja.

Konkurenca je glede na podatke iz slike 6 skozi vsa obravnavana leta ohranjala višjo stopnjo dobičkonosnosti poslovnih prihodkov. Pri Skupini Pivovarna Laško je bila stopnja dobičkonosnosti poslovnih prihodkov v letu 2009 negativna.



**Slika 6: Stopnja dobičkonosnosti poslovnih prihodkov Skupine Pivovarna Laško in konkurenčnih podjetij**

Vir: Pivovarna Laško, Carlsberg, Heineken

V poročilu je omenjeno, da so poslovni rezultati slabi zaradi recesije v gospodarstvu. Analiza s panogo pa dokazuje, da so bili v svetovnem merilu rezultati v panogi dobri (preglednica 4).

**Preglednica 4: Pregled petletnih (2006–2010) povprečnih kazalnikov panoge v svetu**

	Panoga (5-letno povprečje)
Poslovni izid pred obdavčitvijo/prihodki	15,6
ROE	14,2
Dolg/Viri financiranja	66,2

Vir: ICLUB central 2010.

#### 4.1.3 Analiza poslovanja

Podjetje v poslovnih poročilih ustrezno predstavi vodenje družbe, kjer pojasni, da upravljanje deluje po dvotirnem sistemu, po katerem družbo vodi uprava, njeno delovanje pa nadzoruje nadzorni svet.

V poročilih je nazorno prikazana sestava nadzornega sveta, ki je določena s statutom. Nadzorni svet ima šest članov, štiri izvoli skupščina delničarjev (predstavniki kapitala), dva pa sta predstavnika delavcev in jih izvoli svet delavcev. V nadaljevanju opisujejo tudi delovanje nadzornega sveta in njegovo sestavo. Predstavljena je revizijska komisija, nadalje pa izjava, da so njene naloge v skladu z 280. členom ZGD-1. Pregledno in nazorno je opisano tudi upravljanje v skupini. Kot t.i. borzno podjetje navajajo tudi, kateri javno dostopen kodeks upravljanja spoštujejo, prav tako so opisane značilnosti sistemov notranjih kontrol in upravljanja tveganj v podjetju v povezavi s postopkom računovodskega poročanja.



Iz letnih poročilih družbe je razvidno, da podjetje primerno navaja vsebine glede trajnostnega (družbeno odgovornega) poslovanja. Navaja tudi odnos do zaposlenih, dobaviteljev in kupcev skozi predstavitev komuniciranja ter varstvo okolja. Pri tem sledi določilom ZGD-1 in se sklicuje na zneske v računovodskih izkazih.

Glede na poslovne težave (likvidnostne težave), s katerimi se sooča Skupina Pivovarna Laško in do katerih so privedle poslovne odločitve v preteklosti (Piano 2012), je osredotočenost v nadaljevanju na analizi letnega poročila v delu, kjer so predstavljena tveganja, ki jim je skupina izpostavljena.

#### **4.1.4 Analiza ocene tveganj**

Analiza poslovnega poročila Skupine Pivovarna Laško razkriva, da podjetje sledi vsebinskim zahtevam Zakona o finančnem poslovanju in ZGD-1. V preglednici 5 je povzeta ocena poslovnih tveganj skupine.

#### **Preglednica 5: Povzetek poslovnih tveganj skozi obravnavana leta**

Poslovna tveganja	Izpostavljenost		
	2008	2009	2010
Prodaja	zmerna	zmerna	zmerna
Intelektualna lastnina	zmerna	zmerna	zmerna
Zanesljivost dobaviteljev in pogodbenih partnerjev	zmerna	zmerna	zmerna
Razpoložljivost proizvodnih zmogljivosti	majhna	majhna	majhna
Varovanje okolja	majhna	majhna	majhna
Varovanje premoženja	zmerna	zmerna	zmerna
Upravljanje s človeškimi viri	-	-	majhna
Informacijsko komunikacijska tehnologija	-	-	zmerna

Vir: Pivovarna Laško 2009, 36; Pivovarna Laško 2010, 92; Pivovarna Laško 2011, 93.

V delu poslovnih tveganj je prodaja ocenjena z zmerno stopnjo izpostavljenosti. Iz pregleda razmerja med načrtovano in realizirano prodajo ter rastjo prodaje v obravnavanih letih je namreč mogoče ugotoviti, da kazalniki skozi vsa obravnavana leta padajo, poslovni izid pa je iz leta v leto slabši ter odstopa od načrtov.

Pri obvladovanju tveganja intelektualne lastnine je pojasnjeno le, da je to tveganje ustrezno obvladovano z zaščito blagovnih znamk pri Uradu RS za varstvo intelektualne lastnine.

Izpostavljenost zanesljivosti dobaviteljev in pogodbenih partnerjev skozi vsa leta ocenjujejo kot zmerno, tveganje pa obvladujejo z vhodnimi kontrolami sestavin in repromaterialov. V nabavni strategiji se poslužujejo nabave istovrstnega blaga praviloma od dveh ali več dobaviteljev, kar nakazuje na zadovoljivo obvladovanje tveganja, saj sledijo modernim trendom nabavne politike.

Razpoložljivost proizvodnih zmogljivosti je skozi vsa leta ocenjena kot majhna in jo povezujejo z nevarnostjo strojeloma. Navajajo, da to obvladujejo z zagotavljanjem planiranja rednih vzdrževalnih del in preventivnimi tekočimi vzdrževalnimi deli. Pri tem pa nikjer ne omenjajo investicij v obstoječe proizvodne zmogljivosti, kar napeljuje na misel, da bi se izpostavljenost tveganju v naslednjih letih lahko povečala zaradi tehnološke zastarelosti in izčrpanosti tehnološke opreme.

Ocena tveganja varovanja okolja je opredeljena kot majhna, saj naj bi imeli tveganje pod nadzorom z aktiviranjem čistilne naprave in rednim spremljanjem škodljivih vplivov na okolje. Uporabniku letnega poročila se pri tem poraja vprašanje, kako je z investicijami na tem področju in s tem povezanim dolgoročnim obvladovanjem tveganja.

Varovanje premoženja naj bi obvladovali z izdelavo načrta varovanja. V tem poglavju bi bilo smiselno pojasniti, ali so bili izvedeni preizkusi s praktičnimi vajami (npr. požarne ogroženosti).

V letnem poročilu 2010 sta navedeni dve novi tveganji, in sicer:

- upravljanje s človeškimi viri in
- informacijsko-komunikacijska tehnologija.

Tveganja, povezana z upravljanjem s človeškimi viri, ocenjujejo kot zelo majhna. Obvladovali naj bi jih s preverjanjem delovnih pogojev v proizvodnem procesu in z njihovim izboljševanjem ter v skrbi za zdravje in zadovoljstvo zaposlenih.

Obvladovanje tveganj na področju informacijske-komunikacijske tehnologije zagotavljajo z njihovo stalno in nenehno nadgradnjo.

Pri pregledu poslovnih tveganj je skrb zbujajoče dejstvo, da se ta skozi vsa obravnavana leta praktično ne spreminjajo in so napisana enako kot v predhodnih letnih poročilih. Tudi v tem delu je tako mogoče navesti dejstvo, da Skupina Pivovarna Laško v svojih letnih poročilih uporabnikom ponuja zgolj splošen opis tveganj in ne pogled vodstva. Zanimarja tudi predstavitev ukrepov, ki jih dejansko izvajajo za njihovo obvladovanje. Zdi se, da je to poglavje v letnem poročilu navedeno zgolj zaradi zakonskih zahtev.

Bolj kot analiza poslovnih tveganj pa je glede na trenutne likvidnostne težave pomembna analiza finančnih tveganj. Ocena finančnih tveganj je prikazana v preglednici 6.

## Preglednica 6: Povzetek finančnih tveganj v obdobju 2008–2010

Finančna tveganja	Izpostavljenost		
	2008	2009	2010
Kreditno tveganje	nizka	zmerna	zmerna
Tveganje sprememb obrestnih mer	zmerna	zmerna	visoka
Valutno tveganje	nizka	nizko	nizka
Likvidnostno tveganje	nizka	majhna	visoka

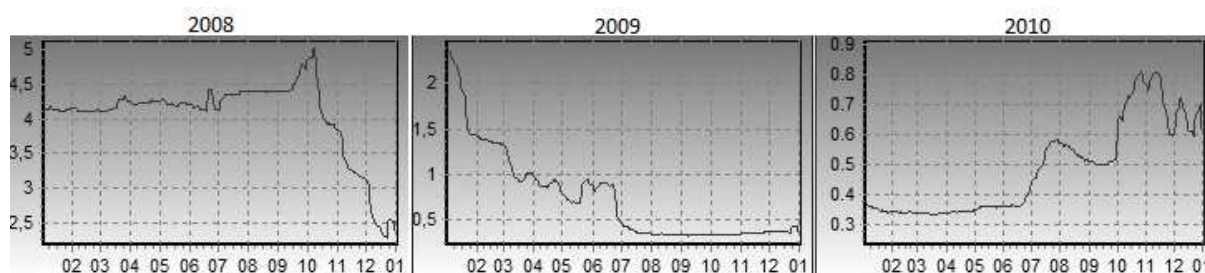
Vir: Pivovarna Laško 2009, 37; Pivovarna Laško 2010, 94; Pivovarna Laško 2011, 95.

Ocene *kreditnega tveganja* so iz nizke v letu 2008, v letih 2009 in 2010 dvignili na zmerno. Tveganje v letu 2008 ocenjujejo z nizko stopnjo izpostavljenosti, ker ga obvladujejo z (Pivovarna Laško 2009, 37): nadziranjem in spremljanjem terjatev do kupcev, z zavarovanjem terjatev z običajnimi inštrumenti (menica, bančna garancija, hipoteka) ter tekočim spremljanjem terjatev (sistem opominjanja, izterjave ...). V letu 2009 so povečali izpostavljenost do kreditnega tveganja na zmerno in dodali še naslednje ukrepe (Pivovarna Laško 2010, 95): metode določitve limita kupcem, zavarovanje terjatev na tujih trgih in predplačilo pri rizičnih kupcih. V letu 2010 so ohranili stopnjo na zmerni, dodali pa naslednje ukrepe (Pivovarna Laško 2011, 96): razvrščanje kupcev v bonitetne razrede in medsebojne ter verižne kompenzacije. Iz navedenega izhaja, da niso nikjer navedli analize statističnih podatkov na ravni države (povprečni roki plačil, zadolženost podjetij na državni ravni, njihova plačilna sposobnost) in vse skupaj analizirajo na ravni skupine. Tveganja za leto 2008 so ocenili prenizko. Iz statističnih podatkov na državni ravni je razvidno, da je tudi ocena v letih 2009 in 2010 postavljena prenizko.

Tveganje sprememb obrestnih mer v letih 2008 in 2009 so opredelili kot zmerno, v letu 2010 pa so stopnjo označili kot visoko. Iz letnih poročil je tako mogoče ugotoviti naslednje glavne ukrepe za obvladovanje tovrstnega tveganja:

- v letnem poročilu 2008 je poudarjeno, da so že v preteklosti zavarovali dolgoročna posojila z uporabo izvedenih finančnih instrumentov;
- v letnih poročilih 2009 in 2010 ni zaznati bistvenih sprememb.

V letnem poročilu za leto 2008 so izrazili skrb nad zniževanjem referenčne obrestne mere Euribor. Iz podatkov na sliki 7 je mogoče ugotoviti, da je njihova skrb upravičena. Vendar pa tudi v letu 2009 niso spremenili strategije upravljanja s tveganjem, kljub predhodni oceni, da bodo v letu 2009 občutili negativne učinke spremembe obrestne mere. Stopnjo tveganja so zvišali šele v letu 2010. Ker so v tem letu načrtovali zmanjšanje zadolževanja pod variabilnimi pogoji, se za nove oblike ščitenja obrestne mere niso odločili. Stopinšek Sorozijeva (2012) navaja, da Skupini Pivovarna Laško do leta 2011 ni uspelo prestrukturirati posojil. Večina posojil je še vedno vezanih na variabilne pogoje. Iz tega je mogoče ugotoviti, da je bila stopnja tveganja očitno napačno opredeljena.



**Slika 7: Gibanje obrestne mere Euribor v letih 2008, 2009 in 2010**

Vir: European Banking Federation 2012.

Pri likvidnostnem tveganju je opaziti, da glede na delež finančnih naložb v podjetju ne upoštevajo možnosti padca njihove vrednosti in posledičnega pojava odhodkov ter velike izgube. Proučevalec letnega poročila lahko opazi, da je analiza občutljivosti padca finančnih naložb v letih 2009 in 2010 narejena zgolj na podlagi predpostavke 5 in 10 % padca finančnih naložb, kar je glede na makroekonomske okoliščine neustrezno. Ker so bile finančne naložbe v obdobju 2008–2010 v strukturi sredstev podjetja še posebej pomembne, je tudi analiza likvidnostnega tveganja za leto 2008 neustrezna. Leta 2008 so bile razmere na finančnih trgih že zaostrene in številni vrednostni papirji so utrpeli pomemben padec cene. V letu 2008 so v Skupini Pivovarna Laško likvidnostno tveganje ocenili kot izredno nizko. V letu 2009 je bilo to že opredeljeno kot visoko, v letu 2010 pa že kot izredno visoko in nujno posebne pozornosti.

V času gospodarske krize, v letih 2008 in 2009, so poslovna ter finančna tveganja zelo slabo pojasnjena. Glede na poročila je mogoče oceniti, da ukrepi ne sledijo razvoju dogodkov v gospodarstvu in je skupina zaradi velikega deleža finančnih naložb, dolgoročnih ter kratkoročnih posojil izjemno izpostavljena finančnim tveganjem.

## 4.2 Analiza računovodskega poročila

V prilogah 1 in 2 sta predstavljeni vodoravni analizi postavk konsolidirane bilance stanja in konsolidiranega izkaza poslovnega izida za leta 2007, 2008, 2009 in 2010.

Podatki so uporabljeni tudi za izračun računovodskih kazalnikov (priloga 3), ki v poročilih niso prikazani. Uporabnikom ponujajo preglednejšo analizo računovodskih poročil.

Kazalnik lastniškosti financiranja prikazuje vir trajnega financiranja, ki so ga omogočili lastniki. Ta se v obdobju 2007–2010 zmanjšuje. V letu 2007 je ta delež znašal 40,55 %, v letu 2010 pa samo še 20,71 %. Izkazuje, da se tveganost glede vračil glavnice in obresti povečuje. Kazalnik dolžniškosti financiranja pa pokaže, da se je finančna odvisnost podjetja do zunanjih virov financiranja pomembno povečala in v letu 2010 znaša že 79 %, kar kaže na to, da v primeru poslabšanja rezultatov podjetje ne bo sposobno vračati dolgov. V obravnavanih letih se je stopnja dolgoročnosti financiranja (delež trajnega in dolgoročnega financiranja)

zmanjšala, pri tem je bila v letu 2010 samo še 34,70 %. Temu ustrezno se je kazalnik kratkoročnosti financiranja povzpел na 65,30 %. Kazalnik dolgovno-kapitalskega razmerja (finančni vzvod) pa pokaže, da so dolgovi v letu 2010 za 3,83-krat večji kot vloženi kapital. Kazalnik dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev je manjši od 1, zato je mogoče sklepati, da so dolgoročna sredstva financirana vsaj delno kratkoročno. Koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti se je v primerjavi z letom 2007 v letu 2010 izboljšal, na raven 0,90.

Težava v podjetju se pojavlja predvsem zato, ker je kratkoročnih obveznosti veliko, na drugi strani pa je kratkoročnih sredstev, ki jih je mogoče spremeniti v denarno obliko v kratkem obdobju, razmeroma malo. Leta 2009 je znašal delež kratkoročnih sredstev 17 % (delež kratkoročnih obveznosti 66 %). Leta 2010 se je zaradi prerazporeditve dolgoročnih finančnih naložb med kratkoročna sredstva to razmerje izboljšalo. Leta 2010 je delež kratkoročnih obveznosti znašal 65 %, delež kratkoročnih sredstev pa 59 %. Večji del kratkoročnih sredstev predstavljajo finančne naložbe. Na podlagi izračuna koeficienta pokritosti dolgov z denarnim izidom iz poslovanja (za leto 2010) je mogoče ugotoviti, da je z denarnim izidom iz poslovanja možno pokriti le 11 % vseh obveznosti podjetja. Temu ustrezno je bilo podjetje prisiljeno v postopek odprodaje nekaterih finančnih naložb. Ker pa jim večine pomembnejših naložb še ni uspelo prodati, se pojavljajo težave z odplačilom dolga.

V letnem poročilu za leto 2008 Skupina Pivovarna Laško ne izraža skrbi nad stanjem računovodskih kazalnikov. Pojasnjujejo, da so dolgoročna posojila zavarovana z zastavo nepremičnin, premičnin, delnic in danih poroštev. Omenjajo, da bodo za kratkoročne dolgove skušali doseči reprogramiranje. V letnem poročilu za leto 2010 pa nasprotno ugotavljajo, da bo skupina lahko poravnala svoje kratkoročne obveznosti samo po dogovoru z bankami (te v letu 2010 nastopajo kot upniki in lastniki podjetja) o reprogramiranju obstoječih kratkoročnih posojil ali ob prodaji premoženja skupine. Rešitev vidijo tudi v dokapitalizaciji družbe.

V prilogi 3 so prikazani tudi glavni kazalniki gospodarnosti in dohodkovnosti. Koeficient gospodarnosti poslovanja se vsa leta zmanjšuje in v letu 2010 znaša samo še 0,97. Koeficient celotne gospodarnosti doseže najnižjo vrednost v letu 2009 (samo 0,62), sledi pa opazen trend zviševanja. Prav tako se zmanjšuje stopnja dobičkonosnosti poslovnih prihodkov, ki je iz leta v leto slabša in v letu 2010 znaša -3,19 %. Problematično je tudi dejstvo, da je poslovni izid iz poslovanja negativen. To pomeni, da podjetje ne dosega dobička iz osnovne dejavnosti. Visoki finančni odhodki še dodatno vplivajo na slabši poslovni izid.

Pri poslovnih prihodkih velja opozoriti na pojasnilo, zapisano v letnem poročilu za leto 2008, kjer pojasnjujejo, da so spremenili način vrednotenja za naložbene nepremičnine in opredmetena osnovna sredstva (zemljišča in zgradbe), in sicer na model prevrednotenja (iz modela nabavne vrednosti). Učinki prevrednotenja naložbenih nepremičnin so vplivali na povečanje poslovnih prihodkov v višini 5.430.057 evrov. Uvrstili so jih med druge poslovne prihodke, glede na kontni načrt za gospodarske družbe pa bi sprememba računovodske

usmeritve morala spadati pod finančne prihodke. Učinek prevrednotenja opredmetenih osnovnih sredstev je vplival na povečani presežek iz prevrednotenja v višini 8.946.493 evrov, kar je povečalo vrednost kapitala (vrednost povečanja opredmetenih osnovnih sredstev je znašala 11.183.116 evrov). Ob izločitvi vpliva prevrednotenja naložbenih nepremičnin bi bil koeficient gospodarnosti poslovanja v letu 2008 še nekoliko manjši.

V okviru analize letnega poročila je preverjena tudi ustreznost razkritij na osnovi najpogostejših napak pri razkritjih, ki so navedene v preglednici 1. Ugotovljeno je, da je Skupina Pivovarna Laško v letih 2008, 2009 in 2010 sledila zahtevam razkritij MSRP in MRS. Kot pomanjkljiva so se izkazala zgolj razkritja o posojilnem tveganju v računovodskem poročilu. Glede na težave, s katerimi se sooča skupina, vzroki teh pa so v poslovnih odločitvah iz preteklih let, posojilna tveganja niso ustrezno prikazana.

Podjetje v letnih poročilih ustrezno prikazuje pojasnila, ki so opisana v poglavju 3.2.5, in sicer MRS 1 - Razkritja glede izkaza poslovnega izida, kjer ločeno predstavi prihodke in odhodke, ki so bistveni za poslovanje, analizo odhodkov (razvrščeni so po skupinah), razkriva vrednost dividend in ustrezne zneske na delnico, pri denarnih tokovih pa skladno z MRS 7 razkriva sestavne dele denarnih sredstev in njihovih ustreznikov. Upoštevane so tudi zahteve MRS 1 glede izkaza gibanja kapitala, kjer je predstavljen obseg transakcij z lastniki kapitala. Glede zahteve MRS 27 pri razkritjih za konsolidirane računovodske izkaze podjetje razkriva naravo razmerja med obvladujočim in posameznimi odvisnimi podjetji.

V pojasnilih podjetje dobro predstavi računovodske usmeritve, ki jih je upoštevalo pri sestavi poročila. V tem delu pojasni, da so bile za izdelavo poročila uporabljene iste usmeritve kot v preteklih letih in da je poročilo sestavljeno v skladu z MSRP. V tem delu podjetje navaja tudi trenutno veljavne računovodske standarde in pojasnila, ki so bili podlaga za sestavo poročila.

Z analizo pa je ugotovljeno, da podjetje upošteva MRS 27 pri sestavi konsolidiranih in ločenih računovodskih izkazih. Pri izkazu denarnih tokov upoštevajo MRS 7. Pri bilanci stanja in v izkazu poslovnega izida, finančnega izida ter izkazu gibanja kapitala upoštevajo določila MRS 1.

### **4.3 Predlogi za izboljšave**

Glede na to, da je skupina del globalnega gospodarstva, se pojavljajo tudi zainteresirani uporabniki letnih poročil iz tujine. Med njimi so tudi potencialni vlagatelji, ki iz obravnavanih letnih poročil ne morejo ugotoviti primerjave s konkurenco na evropskem trgu in panogo na svetovni ravni. Tudi slovenski uporabnik letnega poročila si glede na zapisano težko ustvari jasen pogled poslovanja podjetja glede na konkurenco v svetu. Primerjave so navedene zgolj v letnem poročilu za leto 2008, pa še to le kot kvalitativna analiza (Pivovarna Laško 2009, 25), kjer je zapisano: »Primerjave s podobnimi družbami v svetu kažejo, da se rezultat

Skupine Pivovarna Laško približuje primerljivim najuspešnejšim družbam v Evropi in svetu.« Primerjalni podatki s konkurenco, ki so prikazani v analitičnem delu, pa njihovim trditvam ne pritrjujejo povsem.

Analiza poslovanja v poslovnem poročilu ne podaja natančne razlage za ustvarjene odmike pri gibanju kazalnikov EBITDA, ROE in ROA. Uporabniku poslovnega poročila bi bilo za hitrejšo razumevanje treba ponuditi razlago pod grafi, ki prikazujejo njihovo gibanje.

Glede na visok delež finančnih naložb in visoko zadolženost je treba bolj nazorno opredeliti tveganja izgube vrednosti finančnih naložb in tveganja neizpolnitve obveznosti do bank upnic. Stopinšek Soroziyeva (2012) namreč navaja, da postane to v letu 2011 skoraj neobvladljivo tveganje. Skupina Pivovarna Laško natančneje izpostavlja navedena tveganja šele v letnem poročilu za leto 2010, ko postane tveganje neizpolnitve obveznosti do bank upnic zelo visoko. Z vidika investitorja ta informacija ni pravočasna.

Naslednji predlog za izboljšavo se nanaša na analizo ocene poslovnih tveganj. Razkritja ostajajo v vseh obravnavanih letnih poročilih skoraj enaka. Uporabljene ukrepe v pojasnilih oz. razkritjih bi bilo smiselno podkrepiti s številkami, ne samo s strategijo obvladovanja tveganj v posameznem poslovnem letu.

Podjetje bi moralo jasneje pojasniti strategijo svojega razvoja. Čeprav poudarjajo, da bodo razvijali svojo osnovno dejavnost, se napisano ne sklada z naložbami v časopisne hiše. Uporabniku poročil do leta 2010 ne ponujajo vizije upravljanja svojih finančnih naložb in naložb v podjetja, ki niso iz gospodarske panoge, ki predstavlja njihovo osnovno dejavnost. O prodaji poslovno nepotrebnih finančnih naložb, ki niso povezane z njihovo poslovno dejavnostjo, pa spregovorijo šele v poročilu za leto 2010.

## 5 SKLEP

Letno poročilo obravnavanega podjetja pri navajanju obveznih sestavin ustreza določilom ZGD-1 in MSRP. Dobro so predstavljene informacije o dejavnosti, glavnih trgih, sedežu podjetja, številu zaposlenih, organiziranosti in poslovanju v preteklem letu. Bolj podrobno pa bi morali predstaviti ključne proizvode (ne samo skupine proizvodov) ter širše razmere v panogi, zunanjem okolju in konkurenci. Ker v poročilih ni zajeta primerjava z globalno konkurenco, je ta predstavljena v nalogi, saj je le tako mogoče oceniti poslovanje Skupine Pivovarna Laško na globalnem trgu. Rezultati niso spodbudni. Z analizo je ugotovljeno, da je bila na globalni ravni dobičkonosnost kapitala in dobičkovnost prihodkov pozitivna in precej višja kot v primeru Skupine Pivovarna Laško. Slabe rezultate pa v skupini opravičujejo z recesijo in zmanjšanjem porabe potrošnikov. Analizirano je tudi gibanje pomembnejših računovodskih postavk in kazalnikov. Razvidno je, da se prihodki od prodaje zmanjšujejo od leta 2010, donosnost kapitala in sredstev skozi obravnavana leta pada in od leta 2008 dalje dosega negativne vrednosti. Na podlagi analize s kazalniki je tako mogoče zapisati naslednje ugotovitve: delež dolžniškega financiranja se je v obravnavanem obdobju zelo povečal (leta 2007 je znašal 59, leta 2010 pa že 79 %), primarno kot posledica nakupov finančnih naložb in kasnejših odpisov, ki so pomembno znižali vrednost kapitala. Nadalje so finančne naložbe v letu 2007 predstavljale 41 % bilančne vsote. Zaradi negativnih makroekonomskih razmer se je vrednost teh od leta 2007 znižala, kar je vplivalo na visoke finančne odhodke. Dodatno težavo pri tveganju plačilne sposobnosti pa predstavlja struktura virov financiranja glede na njihovo ročnost. Leta 2007 je imela skupina 66 % vseh virov financiranja dolgoročne narave, leta 2010 pa le še 35 % (od tega 21 % kapitala). Kratkoročni viri financiranja so leta 2010 predstavljali 65 % vrednosti bilančne vsote. Večji del kratkoročnih sredstev (v letu 2010 kar 59 % vseh sredstev) pa je bil povezan z vrednostjo finančnih naložb. Odplačilo dolgov je povezano z uspešnostjo prodaje finančnih naložb, saj denarni izid iz poslovanja ni dovolj visok.

Upravljanje s tveganji in njihova ocena je v poslovnem poročilu vsebinsko navedena v skladu z zahtevami ZGD-1, vendar je s pomočjo dodatne analize ugotovljeno, da so bila tveganja ocenjena preveč optimistično (predvsem finančna). Na podlagi objav iz medijev je mogoče tudi ugotoviti, da se skupina sooča z visokim tveganjem neizpolnitve obveznosti do bank. Težave z likvidnostjo so povezane z visokim deležem kratkoročnih obveznosti v primerjavi s kratkoročnimi sredstvi. Zaradi težav s prodajo nekaterih finančnih naložb družba nima ustrezne višine denarja in denarnih ustreznikov za poplačilo kratkoročnih obveznosti.

Glede na navedene ugotovitve je treba za lažje razumevanje in boljše predstavitev poslovanja podjetja v letnem poročilu navesti tudi boljše razlago pri odmikih kazalnikov EBITDA, ROE in ROA. Ponuditi je treba tudi boljše primerjavo poslovanja s konkurenco na globalnem trgu, ponazoriti poslovne rezultate skozi računovodske kazalnike, podrobneje predstaviti oceno finančnih tveganj in primernejše pojasniti strategijo razvoja podjetja.



## LITERATURA IN VIRI

- European Banking Federation. 2012. *Euribor by year*. [Http://www.euribor-rates.eu/euribor-rates-by-year.asp](http://www.euribor-rates.eu/euribor-rates-by-year.asp) (25. 3. 2012).
- Horvat, Tatjana. 2000. *Priprava letnega poročila za komuniciranje z interesnimi skupinami podjetja*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
- Horvat, Tatjana, 2012. *Kje so slabosti financ*. [Http://www.finance-akademija.si/338840/Kje-so-slabosti-bilanc](http://www.finance-akademija.si/338840/Kje-so-slabosti-bilanc) (25. 3. 2012).
- ICLUB central. 2010. *Industry averages*. [Http://www.iclub.com/investing/stock\\_watch\\_list\\_industry.asp](http://www.iclub.com/investing/stock_watch_list_industry.asp) (25. 3. 2012).
- Komisija za mednarodno finančno poročanje. 2008a. *Mednarodni standardi računovodskega poročanja (MRSP)*. [Http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_en.htm) (24. 4. 2012).
- Komisija za mednarodno finančno poročanje. 2008b. *Mednarodni računovodski standard*. [Http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_en.htm) (24. 4. 2012).
- Novak Aleš. 2007. *Glavne značilnosti računovodskih izkazov po MSRP*. [Http://www.fm-kp.si/zalozba/ISSN/1854-4231/2\\_345-361.pdf](http://www.fm-kp.si/zalozba/ISSN/1854-4231/2_345-361.pdf) (11. 4. 2012).
- Peterlin, Jožko. 2005. *Obvladovanje finančnih tveganj*. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
- Piano, Brane. 2012. *Finančna sanacija Skupine Pivovarna Laško brez prodaje deleža v Mercatorju ni mogoča*. [Http://www.delo.si/gospodarstvo/podjetja/skupina-lasko-se-krci-doma-in-resuje-na-tujem.html](http://www.delo.si/gospodarstvo/podjetja/skupina-lasko-se-krci-doma-in-resuje-na-tujem.html) (11. 4. 2012).
- Stopinšek Soroszy, Janja 2012. *Zaradi umika Agrokorja se Pivovarna Laško ne bo mogla razdolžiti*. [Http://www.delo.si/gospodarstvo/podjetja/zaradi-umika-agrokorja-se-pivovarna-lasko-ne-bo-mogla-razdolziti.html](http://www.delo.si/gospodarstvo/podjetja/zaradi-umika-agrokorja-se-pivovarna-lasko-ne-bo-mogla-razdolziti.html) (25. 3. 2012).
- Slovenski inštitut za revizijo. 2006. *Slovenski računovodski standardi*. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
- Pivovarna Laško. 2009. *Letno poročilo 2008*. [Http://www.pivo-lasko.si/za-investitorje/letna-porocila/](http://www.pivo-lasko.si/za-investitorje/letna-porocila/) (25. 3. 2012).
- Pivovarna Laško. 2010. *Letno poročilo 2009*. [Http://www.pivo-lasko.si/za-investitorje/letna-porocila/](http://www.pivo-lasko.si/za-investitorje/letna-porocila/) (25. 3. 2012).
- Pivovarna Laško. 2011. *Letno poročilo 2010*. [Http://www.pivo-lasko.si/za-investitorje/letna-porocila/](http://www.pivo-lasko.si/za-investitorje/letna-porocila/) (25. 3. 2012).
- Turk, Ivan, Slavka Kavčič, Majda Kokotec Novak, Stanko Koželj in Marjan Odar. 2004. *Finančno računovodstvo, splošni del*. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
- Vezjak, Blanka. 2011. Poslovno poročilo 2010. *IKS* 38 (4): 138.
- Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1). *Uradni list RS* št. 42/06, 60/06, 26/07, 33/07, 67/07, 100/07, 10/08, 68/08, 23/09, 42/09, 65/09, 83/09, 33/11 in 91/11.
- Zakon o trgu finančnih instrumentov (ZTFI). *Uradni list RS* št. 67/07,100/07, 69/08, 40/09, 17/10, 21/10, 88/10, 108/10 in 78/11.



## **PRILOGE**

- Priloga 1 Vodoravna analiza konsolidirane bilance stanja Skupine Pivovarna Laško
- Priloga 2 Vodoravna analiza konsolidiranega izkaza poslovnega izida Skupine Pivovarna Laško
- Priloga 3 Računovodski kazalniki



## Vodoravna analiza konsolidirane bilance stanja Skupine Pivovarna Laško, za leta 2007 do 2010, v EUR

Kazalnik / Leto	2007	2008	2009	2010	St. rasti	St. rasti	St. rasti
					2007/08	2008/09	2009/10
<b>SREDSTVA</b>							
Dolgoročna sredstva	595.776.889	624.040.291	564.998.357	265.643.825	1,05	0,91	0,47
Neopredmetena sredstva	164.911.643	167.063.603	133.038.904	66.016.523	1,01	0,80	0,50
Opredmetena osnovna sredstva	209.843.768	236.903.804	226.947.462	153.632.750	1,13	0,96	0,68
Naložbene nepremičnine	8.420.292	13.510.515	7.398.396	4.656.484	1,60	0,55	0,63
Dolgoročne finančne naložbe v odvisne družbe	267.640	267.640	258.918	207.148	1,00	0,97	0,80
Za prodajo razpoložljiva finančna sredstva	171.024.423	197.281.029	30.829.924	718.449	1,15	0,16	0,02
Investicije v pridružene družbe	37.894.802	4.804.454	138.836.076	317.148	0,13	28,90	0,00
Finančne naložbe v posesti do zapadlosti	25.000	12.500	-	-	0,50		
Dolgoročna posojila	124.626	2.548.463	6.603.695	10.444.245	20,45	2,59	1,58
Dolgoročne poslovne terjatve	3.264.697	1.648.283	744.239	717.347	0,50	0,45	0,96
Dolgoročne terjatve za odloženi davek	-	-	20.340.743	28.933.731			1,42
<b>Kratkoročna sredstva brez kratkoročnih</b>							
<b>aktivnih časovnih razmejitev</b>	<b>200.189.540</b>	186.379.103	116.256.468	370.997.307	0,93	0,62	3,19
Nekratkoročna sredstva za prodajo	1.157.675	1.666.506	12.874.507	286.684.408	1,44	7,73	22,27
Zaloge	39.818.118	42.308.377	37.987.391	21.376.855	1,06	0,90	0,56
Kratkoročne terjatve iz poslovanja	43.695.007	56.303.249	49.764.422	30.660.793	1,29	0,88	0,62
Kratkoročne terjatve za preveč							
plačan davek od dohodka	616.560	6.854.113	2.338.805	1.595.596	11,12	0,34	0,68
Za prodajo razpoložljiva finančna sredstva	28.085.175	-	-	24.554.570			
Kratkoročna posojila	84.259.968	77.042.121	11.086.139	4.733.715	0,91	0,14	0,43
Izvedeni finančni instrumenti	462.172	13.630	1.213.547	-	0,03	89,03	
Dobroimetje pri bankah, čeki in gotovina	2.094.865	2.191.107	991.657	1.391.370	1,05	0,45	1,40
Kratkoročne aktivne časovne razmejitve	424.751	855.918	541.321	210.569	2,02	0,63	0,39
Skupaj kratkoročna sredstva	200.614.291	187.235.021	116.797.789	371.207.876	0,93	0,62	3,18
		-	-	-			
<b>SKUPAJ SREDSTVA</b>	796.391.180	811.275.312	681.796.146	636.851.701	1,02	0,84	0,93
<b>KAPITAL</b>	322.929.993	295.977.383	162.594.380	131.889.003	0,92	0,55	0,81
Manjšinski kapital	21.680.486	16.576.301	9.977.067	9.557.633	0,76	0,60	0,96
Večinski kapital	301.249.507	279.221.082	152.617.313	122.331.370	0,93	0,55	0,80
Osnovni kapital	36.503.305	36.503.305	36.503.305	36.503.305	1,00	1,00	1,00
Kapitalske rezerve	102.377.721	102.377.721	78.908.924	78.908.924	1,00	0,77	1,00
Rezerve iz dobička	46.133.417	44.405.596	3.650.330	3.650.330	0,96	0,08	1,00
Presežek iz prevrednotenja	6.000.203	2.030.621	33.534.754	42.217.836	0,34	16,51	1,26
Čisti poslovni izid preteklih let	61.949.899	92.268.710	-	110.742	1,49		
Čisti poslovni izid	48.284.962	1.635.129	-	25.574.602	0,03		
<b>OBVEZNOSTI</b>	473.461.187	515.297.929	519.201.766	504.962.698	1,09	1,01	0,97
Rezervacije in dolg. pasivne časovne razmejitve	9.520.779	9.054.082	9.716.064	4.805.958	0,95	1,07	0,49
Rezervacije za odpravnine in jubilejne nagrade	7.211.160	6.324.696	6.325.573	2.788.161	0,88	1,00	0,44
(V EUR)	2007	2008	2009	2010	St. rasti	St. rasti	St. rasti

*Priloga 1*

(V EUR)	2007	2008	2009	2010	St. rasti	St. rasti	St. rasti
Dolgoročne pasivne časovne razmejitve	2.309.619	2.729.386	3.390.491	2.017.797	1,18	1,24	0,60
Dolgoročne obveznosti	196.770.586	239.128.694	127.272.882	84.263.898	1,22	0,53	0,66
Dolgoročne finančne obveznosti	169.717.616	221.011.550	127.261.406	84.263.898	1,30	0,58	0,66
Dolgoročne poslovne obveznosti	75.736	111.108	11.476	-	1,47	0,10	
Dolgoročne obveznosti za odložilni davek	26.977.234	18.006.036	-	-	0,67		
Kratkoročne obveznosti	263.244.981	261.434.013	373.324.159	411.167.663	0,99	1,43	1,10
Obveznosti skupine za odtujitev				67.250.490			
Kratkoročne poslovne obveznosti	47.261.161	53.175.244	44.823.086	30.636.500	1,13	0,84	0,68
Kratkoročne obveznosti za plačilo davka	5.501.732	1.019.224	1.651.622	-	0,19	1,62	
Kratkoročne finančne obveznosti	210.482.088	207.239.545	326.849.451	313.280.673	0,98	1,58	0,96
Kratkoročne pasivne časovne razmejitve	3.924.841	5.681.140	8.888.661	4.725.179	1,45	1,56	0,53
Skupaj kratkoročne obveznosti	267.169.822	267.115.153	-	415.892.842	1,00		
SKUPAJ OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	796.391.180	811.275.312	-	636.851.701	1,02		

Vir: Pivovarna Laško 2009; Pivovarna Laško 2010; Pivovarna Laško 2010.

## Vodoravna analiza konsolidiranega izkaza poslovnega izida Skupine Pivovarna Laško, za leta 2007 do 2010, v EUR

Kazalnik / Leto	2007	2008	2009	2010	St. rasti 2008/07	St. rasti 2009/08	St. rasti 2010/09
<b>Čisti prihodki od prodaje</b>	330.062.922	360.028.307	327.026.846	306.418.155	1,09	0,91	0,94
Sprememba vrednosti zalog							
proizvodov in nedokončane proizvodnje	914.593	10.781	1.316.584	-1.027.370	0,01	122,12	-0,78
Usredstveni lastni proizvodi in lastne storitve		62.364	35.818	53.278		0,57	1,49
Drugi poslovni prihodki	8.467.041	13.322.327	8.427.658	4.744.413	1,57	0,63	0,56
Stroški blaga, materiala in storitev	206.100.446	240.428.436	200.785.891	197.692.079	1,17	0,84	0,98
Stroški dela	-55.184.972	-62.097.162	-64.471.310	-59.939.251	1,13	1,04	0,93
Amortizacija neopredmetnih							
dolgoročnih in poredmetnih osnovnih sredstev	-30.822.534	-29.716.424	-28000182	-24441457	0,96	0,94	0,87
Prevrednotovalni poslovni odhodki	-182.823	-8.729.244	-39.862.267	-28.382.288	47,75	4,57	0,71
Dolgoročne rezervacije	-4.538.229	-144.882	-1.085.846	-2.287.988	0,03	7,49	2,11
Drugi poslovni odhodki	-10411541	-6607458	-7.832.328	-7.331.428	0,63	1,19	0,94
<b>POSLOVNI IZID POSLOVANJA</b>	32204011	25700173	-5229918	-9886015	0,80	-0,20	1,89
Finančni prihodki	<b>48.956.329</b>	11.911.828	5.622.536	2.334.858	0,24	0,47	0,42
Finančni odhodki	-17.429.947	-36.302.694	210.561.567	-27.407.847	2,08	5,80	0,13
Delež (izgube//dobička v pridruženih družbah)	10.208.041	1.259.654	10.271.857	4.112.331	0,12	8,15	0,40
<b>POSLOVNI IZID PRED OBDAVČITVILJO</b>	73.938.434	2.568.961	199.897.092	-30.846.673	0,03	-77,81	0,15
Odloženi davek		5.353.311	40.576.837	6.033.538		7,58	0,15
Davek od dohodka		-4066690	-2779391	-1.005.670		0,68	0,36
Davki	-12.647.965	1.286.621	37.797.446	5.027.868	-0,10	29,38	0,13
<b>ČISTI POSLOVNI IZID OBRAČUNSKEGA OBDOBJA</b>	61.290.469	3.855.582	162.099.646	-25.818.805	0,06	-42,04	0,16
Delež manjšinskih lastnikov v čistem dobičku	2.400.588	215.824	-5.149.147	-244.203	0,09	-23,86	0,05
Delež večinskih lastnikov v čistem dobičku	58.889.881	3.639.758	156.950.499	-25.574.602	0,06	-43,12	0,16
Čisti dobiček/izguba na delnico večinskih lastnikov							
Čisti dobiček/izguba na delnico	6,7321	0,4161	-18,03	-2,94	0,06	-43,33	0,16
Popravljen čisti dobiček/izguba na delnico	6,7321	0,4161	-18,03	-2,94	0,06	-43,33	0,16

Vir: Pivovarna Laško 2009; Pivovarna Laško 2010; Pivovarna Laško 2010.





## Računovodski kazalniki

Kazalniki stanja financiranja, za leta 2007 do 2010

Kazalnik / Leto	2007	2008	2009	2010
<b>Stopnja lastniškosti financiranja (v %)</b>	<b>40,55</b>	<b>36,48</b>	<b>23,85</b>	<b>20,71</b>
Kapital	322.929.993	295.977.383	162.594.380	131.889.003
Obveznosti do virov sredstev	796.391.180	811.275.312	681.796.146	636.851.701
<b>Stopnja dolžniškosti financiranja (v %)</b>	<b>59,45</b>	<b>63,52</b>	<b>76,15</b>	<b>79,29</b>
Dolgovi	473.461.187	515.297.929	519.201.766	504.962.698
Obveznosti do virov sredstev	796.391.180	811.275.312	681.796.146	636.851.701
<b>Stopnja dolgoročnosti financiranja (v %)</b>	<b>66,45</b>	<b>67,07</b>	<b>43,94</b>	<b>34,70</b>
Kapital	322.929.993	295.977.383	162.594.380	131.889.003
Dolgoročni dolgovi + dolgoročne PČR	206.291.365	248.182.776	136.988.946	89.069.856
Obveznosti do virov sredstev	796.391.180	811.275.312	681.796.146	636.851.701
<b>Stopnja kratkoročnosti financiranja (v %)</b>	<b>33,55</b>	<b>32,93</b>	<b>56,06</b>	<b>65,30</b>
Σ kratkoročnih dolgov (+ KPČR)	267.169.822	267.115.153	382.212.820	415.892.842
Obveznosti do virov sredstev	796.391.180	811.275.312	681.796.146	636.851.701
<b>Stopnja dolgovno-kapitalskega razmerja (finančni vzvod)</b>	<b>1,47</b>	<b>1,74</b>	<b>3,19</b>	<b>3,83</b>
Dolgovi	473.461.187	515.297.929	519.201.766	504.962.698
Kapital	322.929.993	295.977.383	162.594.380	131.889.003

Kazalniki stanja investiranja in vodoravnega finančnega ustroja, za leta 2007 do 2010

Kazalnik / Leto	2007	2008	2009	2010
<b>Stopnja dolgoročnosti investiranja (v %)</b>	<b>74,81</b>	<b>76,92</b>	<b>82,87</b>	<b>41,71</b>
Dolgoročna sredstva	595.776.889	624.040.291	564.998.357	265.643.825
Sredstva	796.391.180	811.275.312	681.796.146	636.851.701
<b>Stopnja finančnosti investiranja (v %)</b>	<b>41,51</b>	<b>36,42</b>	<b>28,83</b>	
Σ DFN, KFN, naložbene nepremičnine	330.564.098	295.480.352	196.536.753	
Sredstva	796.391.180	811.275.312	681.796.146	636.851.701
<b>Koef. kapitalske pokritosti dolgoročnih sredstev (v %)</b>	<b>54,20</b>	<b>47,43</b>	<b>28,78</b>	<b>49,65</b>
Kapital	322.929.993	295.977.383	162.594.380	131.889.003
Dolgoročna sredstva	595.776.889	624.040.291	564.998.357	265.643.825
<b>Koef. dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev (v %)</b>	<b>89</b>	<b>87</b>	<b>53</b>	<b>83</b>
Σ kapital, dolg, dolgovi, rezervacije, dolgoročne PČR	529.221.358	544.160.159	299.583.326	220.958.859
Dolgoročna sredstva	595.776.889	624.040.291	564.998.357	265.643.825
<b>Koef. kratk. pokritosti kratkoročnih obveznosti (v %)</b>	<b>76</b>	<b>72</b>	<b>30,31</b>	<b>90</b>
Kratkoročna sredstva	200.614.291	187.235.021	116.797.789	371.207.876
Kratkoročne obveznosti	263.244.981	261.434.013	373.324.159	411.167.663

### Priloga 3

#### Kazalniki gospodarnosti in kazalniki dohodkovnosti, za leta 2007 do 2010

Kazalnik / Leto	2007	2008	2009	2010
<b>Koeficient gospodarnosti poslovanja</b>	<b>1,1</b>	<b>1,07</b>	<b>0,98</b>	<b>0,97</b>
Poslovni prihodki	339.444.556	373.361.415	336.771.088	310.135.198
Poslovni odhodki	307.240.545	347.723.606	342.037.824	320.074.491
<b>Koeficient celotne gospodarnosti</b>	<b>1,2</b>	<b>1</b>	<b>0,62</b>	<b>0,9</b>
Celotni prihodki	388.400.885	385.273.243	342.393.624	312.470.056
Celotni odhodki	324.670.492	384.026.300	552.599.391	347.482.338
<b>Stopnja dobičkonosnosti poslovnih prihodkov (v %)</b>	<b>9,49</b>	<b>6,88</b>	<b>-1,55</b>	<b>-3,19</b>
Poslovni dobiček	32.204.011	25.700.173	-5.229.918	-9.886.015
Poslovni prihodki	339.444.556	373.361.415	336.771.088	310.135.198

Legenda: DFN - Dolgoročne finančne naložbe, KFN - Kratkoročne finančne naložbe, KPČR - Kratkoročne pasivne časovne razmejitev

Vir: Pivovarna Laško 2009; Pivovarna Laško 2010; Pivovarna Laško 2010.