

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

DIPLOMSKO DELO

**ANALIZA USPEŠNOSTI SLOVENSKE INDUSTRIJE PIJAČ V OKVIRU
SKUPINE PIVOVARNA LAŠKO**

Ljubljana, avgust 2009

ANJA GORENC

IZJAVA

Študentka Anja Gorenc izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom docenta Simona Čadeža, in da dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne

Podpis:

KAZALO

UVOD	1
1 ANALIZA USPEŠNOSTI PODJETJA	2
2 PREDSTAVITEV PODJETIJ V SKUPINI PIVOVARNA LAŠKO	4
2.1 Pivovarna Laško, d. d.	6
2.2 Radenska, d. d.	8
2.3 Fructal, d. d.	10
2.4 Vital Mestinje, d. o. o.	11
2.5 Pivovarna Union, d. d.	13
3 PRIMERJAVA USPEŠNOSTI PRED PREVZEMI IN PO PREVZEMIH.....	15
3.1 Primerjava dobičkonosnosti sredstev (ROA).....	15
3.2 Primerjava strukture financiranja	18
3.3 Primerjava dobičkonosnosti kapitala (ROE).....	20
3.4 Primerjava dobičkonosnosti prihodkov.....	22
3.5 Primerjava stopnje rasti prihodkov	24
3.6 Primerjava deleža izvoza.....	26
3.7 Poslovanje skupine.....	28
3.8 Primerjava s konkurenco	30
SKLEP.....	33
LITERATURA IN VIRI	34
Priloga	37

KAZALO TABEL

Tabela 1: Finančni kazalniki po področjih poslovanja in skupinah uporabnikov	3
Tabela 2: Pomembnejše računovodske postavke podjetja Pivovarna Laško, d. d.	7
Tabela 3: Pomembnejše računovodske postavke podjetja Radenska, d. d.	9
Tabela 4: Pomembnejše računovodske postavke podjetja Fructal, d. d.	11
Tabela 5: Pomembnejše računovodske postavke podjetja Vital, d. o. o.	12
Tabela 6: Pomembnejše računovodske postavke podjetja Pivovarna Union, d. d.	14
Tabela 7: Prikaz dobičkonosnosti sredstev v obdobju 1994–2008	16
Tabela 8: Prikaz deleža dolga v financiranju v obdobju 1994–2008	19
Tabela 9: Prikaz dobičkonosnosti kapitala v obdobju 1994–2008.....	21
Tabela 10: Prikaz dobičkonosnosti prihodkov v obdobju 1994–2008.....	23
Tabela 11: Prikaz stopnje rasti prihodkov v obdobju 1994–2008.....	25
Tabela 12: Prikaz deleža izvoza v obdobju 1994–2008.....	27
Tabela 13: Prikaz pomembnejših podatkov Skupine Pivovarna Laško in Skupine Heineken. 31	

KAZALO GRAFOV

Graf 1: Razčlenitev čistih prihodkov od prodaje Skupine Pivovarna Laško	31
Graf 2: Razčlenitev čistih prihodkov od prodaje Skupine Heineken	32

KAZALO SLIK

Slika 1: Prikaz lastniške mreže Laško	5
Slika 2: Pomembni člani trgovinsko-gospodarskega sporazuma med Slovenijo in Hrvaško ..	28

UVOD

Managerski prevzem Pivovarne Laško je eden izmed zadnjih in hkrati najodmevnejših prevzemov v Sloveniji. Vendar pa so se prevzemi, povezani s Pivovarno Laško, dogajali že veliko prej, in sicer od leta 1997, ko je podjetje začelo novo razvojno obdobje. Strategija tega razvoja je temeljila na kapitalskih povezavah oziroma združevanju slovenskih proizvajalcev pijač. Glavna cilja sta bila uspešnejši in učinkovitejši prodor na tuje trge (predvsem na trge nekdanje Jugoslavije) ter krepitev razvoja in panoge znotraj domačega gospodarstva. Do danes so pod Pivovarno Laško združeni štirje veliki slovenski proizvajalci pijač: Radenska, Fructal, Vital in Union.

V diplomskem delu bom predstavila povezana podjetja (tj. Pivovarna Laško, Radenska, Vital, Fructal in Pivovarna Union) in s pomočjo teoretske podlage analizirala njihovo uspešnost. S tem bom zasledovala dva temeljna cilja diplomskega dela, in sicer:

- ✓ ali so podjetja z združitvijo postala uspešnejša v poslovanju doma in v tujini ter v smislu širitve na nove trge;
- ✓ preveriti, ali so imele aktivnosti po izvedenih prevzemih znotraj skupine vpliv na samo osnovno strategijo skupine.

Cilj diplomskega dela je torej analizirati uspešnost omenjenih podjetij v obdobju pred prevzemom in vpliv le-tega na uspešnost v nadaljnjem poslovanju, hkrati pa pojasniti tudi druge dejavnike, ki so bistvenega pomena za poslovanje in širitev podjetja.

Diplomsko delo poleg uvoda in sklepa sestavljajo tri poglavja. V prvem so predstavljeni teoretična podlaga za oceno uspešnosti poslovanja podjetja in glavni kazalniki, na katere se bom osredinila pri analizi podjetij v Skupini Pivovarna Laško.

Drugo poglavje je namenjeno predstavitvi poteka dogodkov in posameznih podjetij v skupini, vključno z najpomembnejšimi računovodskimi postavkami proučevanega obdobja.

V tretjem poglavju so na podlagi izbranih kazalnikov uspešnosti predstavljene tendence gibanja uspešnosti podjetij v skupini. Hkrati so predstavljeni še pomembnejši vplivi in vidiki poslovanja; narejena je tudi kratka primerjava s konkurenco na primeru Skupine Heineken.

1 ANALIZA USPEŠNOSTI PODJETJA

Medtem ko knjigovodstvo prek celotnega poslovnega obdobja zbira poslovne dogodke in jih nato zbirno prikaže v temeljnih računovodskih izkazih, se z analizo računovodskih izkazov poskuša na podlagi izkazov in drugih finančnih podatkov ugotoviti, kakšno je bilo poslovanje podjetja v preteklem obdobju. Zato finančno analizo pojmuje kot analizo računovodskih izkazov (Turk, 2000, str. 17). Analiza s pomočjo računovodskih kazalnikov je eno glavnih orodij ocenjevanja finančnega položaja in uspešnosti podjetja, in sicer zaradi dveh poglobitvenih značilnosti:

- ✓ zagotavlja primerljivost računovodskih izkazov različno velikih podjetij;
- ✓ reducira veliko podatkov iz računovodskih izkazov na nekaj glavnih parametrov.

Zavedati se je treba dejstva, da lahko management s svojim ravnanjem pomembno vpliva na prikaz in izide poslovanja podjetja (Foster, 1986, str. 80). Prav tako pa so vrednosti podatkov odvisne od uporabljene računovodske usmeritve (Foster, 1986, str. 134). Livne in McNichols (2009) sta poleg tega poudarila še vpliv računovodskega sistema na kakovost in relevantnost računovodskih izkazov, saj fleksibilni računovodski sistem managerjem v večji meri omogoča izkrivljanje resničnih podatkov in tako prikazovanje finančnega stanja podjetja v boljši luči, kot dejansko je.

Po Bellu (2009) trg potrebuje pravila in temelji na zaupanju. Zaradi širokih možnosti managementa v povezavi z vplivanjem na prikaz poslovanja podjetja pa so bila ta pravila kršena in zgodilo se je veliko računovodskih oziroma podjetniških škandalov mednarodnih razsežnosti. Čeprav so ti škandali videti drugače z vidika političnega oziroma zakonodajnega procesa pa tudi z vidika finančnega poročanja in da gre za odvisno delovanje med trgom in politiko, je v večini primerov sistem učinkovit le pri zaznavanju prevar, ne pa tudi pri njihovem odpravljanju oziroma sankcioniranju.

Poznamo več vrst analiz poslovanja, med katere uvrščamo:

- ✓ celotne in delne analize;
- ✓ stalne in občasne analize;
- ✓ predhodne in poznejše kontrole poslovanja ter analize poslovanja družb v različnih sferah družbene dejavnosti;
- ✓ zunanje oziroma notranje analize poslovanja podjetij;
- ✓ celovite analize in analize poslovanja posameznih organizacijskih delov.

Analize poslovanja seveda ni mogoče delati neposredno. Opirati se je treba na podatke o poslovanju, ki bolj ali manj ustrezno prikazujejo to poslovanje, vendar pa glede podatkov nastaja problem njihove razpoložljivosti in kakovosti. Možnosti za izvedbo dobre analize so še kako odvisne od tega, ali so ustrezni podatki sploh na voljo. Tudi če so podatki na voljo, še

vedno vprašanje njihove kakovosti nemalokrat ostaja resen omejujoč dejavnik za izvedbo kakovostne analize.

Pomen računovodstva se je skozi zgodovino zelo spreminjal in z razvojem postajal vse pomembnejši. Tako je danes računovodstvo nepogrešljiv sopotnik in jezik poslovnega življenja, saj s prevajanjem podjetniških aktivnosti v zbir objektivnih števil omogoča dostop do informacij o poslovanju, problemih in o prihodnjem delovanju podjetja (Higgins, 1992, str. 3). Z njegovo pomočjo spremljamo in presojava vsa poslovna dogajanja in stanja ter prikazujemo gospodarske slike o delovanju podjetja in drugih poslovnih oseb. Čeprav gre za raznoliko dejavnost, pa ima en sam namen, in sicer koristiti različnim uporabnikom (predvsem investitorjem, kreditodajalcem in regulatornim organom) pri njihovih odločitvah.

Pomembnost razumevanja računovodskih informacij in njihove analize je nazorno prikazal Robert C. Higgins v citatu »Like a ball player who cannot keep score, an operating manager who does not fully understand accounting and finance works under an unnecessary handicap«, kar v prevodu pomeni »Tako kot igralec, ki ne pozna pravil igre, manager, ki do potankosti ne razume računovodstva in financ, deluje znotraj omejitev nepotrebne hendikepa«.

Računovodski kazalniki so namenjeni širokemu krogu uporabnikov informacij o podjetjih za pregled stanja in tudi podrobnejšo analizo. Analitiki naj bi izbrali le tiste računovodske kazalnike, s katerimi se najbolj odraža posebnost delovanja podjetja. Pogosto se zgodi, da analitik uporabi primerjalni podatek, ki je sicer na voljo, vendar pa ne izraža primerne cilja. Prav tako analitiki radi uporabljajo podatke o sorodnih pojavih v preteklih obdobjih, ki ne morejo biti vedno pravi kriterij za proučevano obdobje. V takih primerih izbrano sodilo ni učinkovito in nas lahko napoti k napačnemu sklepanju o vzrokih in posledicah odklonov (Koletnik, 2008, str. 113).

Tabela 1: Finančni kazalniki po področjih poslovanja in skupinah uporabnikov

Poslovodstvo	Lastniki	Upniki
Analiza poslovanja – analiza stroškov poslovanja – vzvod poslovanja – dobičkonosnost prihodkov od prodaje	Dobičkonosnost – dobičkonosnost osnovnega kapitala – dobiček na delnico – rast cene delnice	Plačilna sposobnost – analiza oblike denarnega toka – pospešeni koeficient – kratkoročni koeficient
Obvladovanje sredstev – koeficient obračanja sredstev – koeficient obračanja zalog in terjatev	Razpolaganje z zaslužkom – dividenda na delnico – prispevek za kritje izplačila dividend – kapitalski donos na delnico	Finančni vzvod – razmerje med sredstvi in kapitalom – razmerje med dolgom in kapitalom
Dobičkonosnost – koeficient dobičkonosnosti sredstev – koeficient čiste dobičkonosnosti sredstev	Tržni kazalniki – razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo delnice – gibanje vrednosti delnice	Obvladovanje dolgov – analiza denarnih tokov – prispevek za kritje obresti

Vir: E. A. Herfert, Techniques of Financial Analysis, 1994, str. 103.

Glede na posamezne uporabnike informacij in po posameznih področjih poslovanja opredeljuje Herfert med drugimi tudi v Tabeli 1 prikazane skupine kazalnikov, med najpogosteje uporabljenimi kazalniki pa so: dobičkonosnost, plačilna sposobnost, struktura financiranja, obračanje sredstev in kazalniki tržnih vrednosti.

Izbor kazalnikov je izrednega pomena za uspešno računovodsko analizo, vendar pa je odvisen od namena analize uporabnika. Preveliko število uporabljenih kazalnikov namreč zmanjšuje eno glavnih prednosti analize, ki je v zgoščenosti informacij o podjetju, hkrati pa negativno vpliva na kakovost in onemogoča osredinjjanje na pomembne značilnosti poslovanja.

Najpreprostejši del analize je gotovo izračun kazalnika in ugotovitev, ali gre za ugoden oziroma neugoden izid. Vendar pa kazalnik sam po sebi ne pove ničesar, zato ga je treba primerjati z nekim drugim kazalnikom. To so lahko:

- ✓ istovrstni kazalniki za pretekla poslovna obdobja, ki kažejo razvoj podjetja;
- ✓ kazalniki konkurenta;
- ✓ kazalniki povprečja panoge, povprečje najboljšega v panogi (benchmarking) itd.

Zaradi majhnega števila podjetij, ki sestavljajo panogo, je v Sloveniji primerljivost s panogo večkrat otežena.

V diplomskem delu sem se osredinila predvsem na kazalnike dobičkonosnosti (dobičkonosnost prihodkov, sredstev in kapitala), strukturo financiranja ter na stopnjo rasti prihodkov in delež izvoza.

2 PREDSTAVITEV PODJETIJ V SKUPINI PIVOVARNA LAŠKO

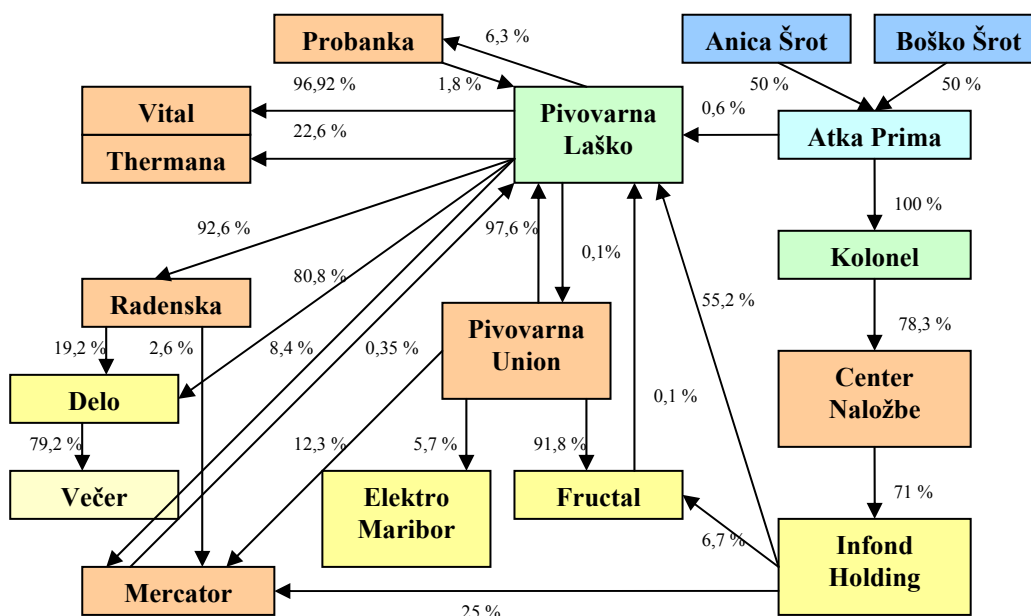
Začetki Skupine Pivovarna Laško segajo v leto 1997, ko je bil izveden prevzem podjetja Vital. Leta 2000 je sledil prevzem podjetja Radenska, nato pa v letu 2004 še podjetja Pivovarna Union skupaj z odvisno družbo Fructal – vse z namenom uresničevanja strategije širjenja na tuje trge (predvsem na trge nekdanje Jugoslavije) ter krepitev razvoja in panoge znotraj domačega gospodarstva.

Vendar pa se je v letu 2005, ko je vodstvo v Pivovarni Laško prevzel Boško Šrot, namesto uresničevanja strategije širjenja na tuje trge sprožila veriga dogodkov, ki so v naslednjih letih močno spremenili lastniško strukturo vpletenih podjetij in pripeljali do enega najodmevnejših primerov tajkunizacije v Sloveniji. Le-ta se je začela marca 2005 s povečanjem lastniškega deleža Infond Holdinga v podjetju Delo na 15,65 % in pozneje septembra 2005 z nakupom 13,7-odstotnega deleža v podjetju Mercator od Pivovarne Laško.

Omenjenima nakupoma delnic podjetij Mercator in Delo je sledil nakup podjetja Kolonel od Atke Prime, ki je prek le-tega oktobra 2006 postalo večinski lastnik Centra Naložbe. V marcu 2007 sta Probanka in Infond ID 20 % Dela prodala Radenski, ki je skupaj s Pivovarno Laško in družbo Talis objavila prevzem Dela in povečala lastništvo na 94,1 %. Novembra 2008 je postalo Delo večinski lastnik podjetja Večer. Do konca leta 2008 je Pivovarna Laško z 20-milijonskim nakazilom Pivovarne Union kupila manjšinski delež Elektra Maribor, za okoli 7 mio. EUR pa od Infond Holdinga še petino Thermane. Tako so 24. decembra 2008 s povečanjem lastništva Infond Holdinga v Pivovarni Laško na slabih 54 % najbolj znana podjetja v slovenski industriji pijač in na področju medijev (Radenska, Vital, Fructal, Pivovarna Union, Pivovarna Laško, Delo in Večer) pristala v rokah posameznikov, tj. Anice in Boška Šrota.

Na Sliki 1 je predstavljena lastniška mreža Laško na dan 6. 6. 2009. Prikazana so vsa najpomembnejša vpletena podjetja, vključno z odstotki lastniških deležev med posameznimi poslovnimi subjekti, prek katerih z večmilijonskimi denarnimi transakcijami poteka finančno izčrpavanje družb iz Skupine Pivovarna Laško.

Slika 1: Prikaz lastniške mreže Laško



Vir: Rankov, S. & Vukovič, V., Šampanjci ostajajo zaprti, 2009, str. 4–7.

Zgoraj omenjene dejavnosti kažejo, da so vodilni akterji prvotno strategijo širjenja in rasti nadomestili z nakupi deležev v podjetjih Mercator, Delo in Večer ter Elektro Maribor idr. S tem so še razširili svojo lastniško mrežo in povečali imperij, hkrati pa razširili moč še na medije in na področje električne energije. Pri tem so jim za ceno lastnega finančnega izčrpavanja pomagale predvsem odvisne družbe Radenska, Fructal in Pivovarna Union, ki so v zadnjem času začele tudi odkupe delnic Pivovarne Laško. Trenutno imata podjetji Fructal in Pivovarna Union v lasti 0,1 % Pivovarne Laško, pri podjetju Radenska pa je odstotek nekoliko višji, in sicer znaša 0,25 %.

Ker so bili vsi prevzemi izpeljani s posojili, ki jih družbe niso bile sposobne vrniti, so v parlamentu sprejeli sklep, da državne banke ne smejo financirati tajkunskih kreditov. Tako je Boško Šrot 23. 7. 2009 pod pritiski javnosti in tudi bank, ki so grozile s stečajem Infond Holdinga, odstopil s položaja generalnega direktorja Pivovarne Laško, kot vzrok pa poleg umiritve omenjenih pritiskov navedel še interese Poslovnega sistema Pivovarne Laško. Njegovo mesto je prevzel predsednik uprave Pivovarne Union Dušan Zorko, čigar imenovanje je sprožilo zamenjavo tudi na mestu predsednika upravnega odbora Dela. Andrijano Starina Kosem je namreč nasledila Marjeta Zevnik, ki prihaja iz pravne službe v Pivovarni Union. Le slab teden po odstopu z mesta generalnega direktorja Pivovarne Laško je Boško Šrot s prodajo (domnevno) 30-odstotnega deleža podjetja Kolonel slovensko industrijo pijač, dva časopisa in polovico največjega trgovskega podjetja v Sloveniji predal v roke italijanskemu podjetju Iniziative Generali 96 pod vodstvom Pierpaola Ceranija. Tako naj bi z navideznim umikom skušal prisiliti banke v hitrejše reševanje pivovarne in povezanih družb.

2.1 Pivovarna Laško, d. d.

Pivovarna Laško kot naslednik 180-letne tradicije varjenja piva v Laškem velja za vodilno pivovarno v Sloveniji. Cilja podjetja sta dobra oskrba trga in ponudba najkakovostnejšega piva, kar se odraža v visokih vlaganjih v sodobno pivovarsko tehnologijo, računalniško procesno krmiljenje in v poslovno informatiko. S tem bi se uspešno odpirala vrata tudi v tujino.

Zgodovina podjetja sega v leto 1825, ko je v Laškem zaživela prva obrtna pivovarna. Z menjavanjem lastnikov so se spreminjali kakovost in sloves piva ter zmogljivost pivovarne. Za prelomnico v zgodovini pivovarne štejemo leto 1889, ko je lastnik le-te postal žalski pivovarnar Simon Kukec, ena najpomembnejših oseb razvoja tega podjetja. S proizvodnjo različnih vrst kakovostnega piva – od svetlega in temnega termalnega piva do češkega piva ležak in porter, marčnega in bavarskega piva – se je močno razširil krog porabnikov in povečal delež izvoza. Po veliko zapletih in hudih nasprotovanjih konkurence je bilo leta 1938 ustanovljeno podjetje Pivovarna Laško, d. d., ki je zaradi vojnega obdobja v Sloveniji razcvet začelo doživljati šele leta 1946. V povojnem obdobju se je močno povečal in utrdil tržni delež pivovarne, saj je v Sloveniji iz 25 % zrasel na več kot 50 % in pripomogel, da Pivovarna Laško še danes sodi med največje evropske izdelovalce piva.

Od leta 1997 pa do leta 2005 se je pri Pivovarni Laško zvrstilo kar nekaj prevzemov družb iz iste panoge, in sicer je serijo prevzemov leta 1997 odprlo podjetje Vital Mestinje, d. d., tri leta pozneje pa še Radenska, d. d. Leta 2001 se je podjetje Fructal, d. d., priključilo Pivovarni Union, leta 2005 pa je obe podjetji skupaj prevzela Pivovarna Laško. S prevzemi naj bi se omogočilo lažje uresničevanje naslednjih ciljev povezovanja v skupini:

- ✓ usklajenost na trgih skupnih dobaviteljev in zagotavljanje boljših nabavnih pogojev;
- ✓ koordiniran nastop na trgu kupcev pri skupnih poslovnih partnerjih;
- ✓ skupen nastop pri širitvi prodajnega področja na domačem in posebej še tujem trgu.

Izbira proizvodov

- ✓ Zlatorog, Laško Club, Laško Dark in Laško Light
- ✓ Export Pils
- ✓ Gren
- ✓ Bandidos in Roler

Pomembnejše računovodske postavke za obdobje 1994–2008

Tabela 2: Pomembnejše računovodske postavke podjetja Pivovarna Laško, d. d.

	Prihodki	Prihodki iz izvoza	Prihodki iz poslovanja	Stroški	Sredstva	Kapital	Čisti dobiček	Dobiček iz poslovanja	Število zaposlenih
1994	58.368.237	4.562.319	55.159.226	49.483.415	66.174.456	53.262.626	4.913.574	5.456.846	527
1995	75.041.592	6.934.724	71.702.031	61.092.382	71.827.625	60.357.681	8.178.983	9.886.107	532
1996	80.324.365	10.392.862	75.995.777	67.639.558	76.289.207	64.445.666	7.204.050	8.681.716	529
1997	84.705.178	11.782.953	82.224.037	71.482.490	77.715.010	69.615.741	6.722.595	10.178.449	527
1998	83.494.284	12.627.078	80.660.602	71.877.770	111.116.769	77.857.073	6.964.184	8.372.527	511
1999	81.699.690	14.166.847	77.449.450	70.087.844	105.477.801	84.057.307	7.001.239	6.138.253	492
2000	84.117.121	20.619.002	78.643.672	70.907.343	179.052.222	133.924.055	7.281.297	5.513.087	475
2001	104.547.969	35.826.385	93.896.515	86.176.147	227.202.089	139.162.023	6.604.993	5.456.410	475
2002	102.334.919	31.121.487	86.309.228	81.706.404	283.539.969	201.432.548	8.608.311	3.250.035	461
2003	101.870.259	24.980.935	90.929.456	82.246.876	300.308.416	204.335.585	8.751.804	7.904.362	446
2004	89.548.718	15.582.863	77.825.476	71.557.183	304.102.952	199.568.125	5.084.503	5.384.057	381
2005	80.185.627	11.501.946	76.995.565	63.114.063	483.273.159	213.827.518	6.263.588	12.879.325	367
2006	87.047.550	9.360.261	85.247.183	67.839.902	424.512.477	191.864.226	6.093.269	16.060.512	355
2007	124.320.205	9.943.575	112.879.678	92.812.167	502.652.213	231.336.521	12.148.067	18.523.347	331
2008	120.569.120	8.957.961	112.101.581	97.773.216	462.682.048	175.571.742	-6.094.056	12.867.447	324

Vir: Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve, 2009.

Zaradi odstopanj v vrednostih sem pod drobnogled vzela spreminjanje pomembnih postavk v računovodskih izkazih za obdobji 2000–2004 in 2006–2008 ter ugotovila, da se pomembne spremembe dogajajo pri postavkah čistih prihodkov od prodaje na domačem in tujem trgu ter prihodkov iz financiranja, prav tako pa tudi pri postavkah stroškov blaga, materiala in storitev ter odhodkov iz financiranja. Tako so se **leta 2001** v primerjavi s predhodnim letom celotni prihodki predvsem na račun povečanja čistih prihodkov od prodaje na tujem trgu (višji za skoraj 14 mio. EUR) in prihodkov iz financiranja (višji za skoraj 6 mio. EUR), stroški pa zaradi povišanja stroškov blaga, materiala in storitev (za dobrih 15 mio. EUR). **V letu 2004** pa je opazno znižanje čistega dobička za skoraj 4 mio. EUR. Le-to je posledica znižanja prihodkov na domačem (za slabih 5 mio. EUR) in tujem (za slabih 9 mio. EUR) trgu, in sicer kljub hkratnemu znižanju stroškov blaga, materiala in storitev (za skoraj 10 mio. EUR). **V letu 2007** je podjetje Pivovarna Laško poslovalo z rekordno visokim čistim dobičkom (več kot 12 mio. EUR), kar pa je posledica predvsem povišanja finančnih prihodkov iz deležev za skoraj 10 mio. EUR glede na predhodno leto. Istega leta so se za približno 25 mio. EUR povišali prihodki od prodaje na domačem trgu ter stroški blaga, materiala in storitev, hkrati pa so se za dobre 4 mio. EUR povišali tudi odhodki iz finančnih obveznosti. Močen padec čistega dobička **v letu 2008** je predvsem posledica nižjih finančnih prihodkov iz deležev (nižji za skoraj 3 mio. EUR) in povišanja stroškov blaga, materiala in storitev (za skoraj 5 mio.

EUR) in finančnih odhodkov (za dobrih 6 mio. EUR, spet na račun povišanja odhodkov iz finančnih obveznosti).

2.2 Radenska, d. d.

Radenska, d. d., je svetovno priznano podjetje s področja ponudbe mineralnih voda in brezalkoholnih pijač, katerega začetek razvoja sega v leto 1869. Trideset let pozneje je prepričanje o zdravilnosti mineralne vode povzročilo razcvet posla tudi s pomočjo odprtja prvega zdravilišča. Vendar pa posel sam od sebe ne bi obstal brez promocije in prepoznavnosti; tako je nastal danes vsem dobro znan zaščitni znak treh src.

Z odprtjem nove polnilne linije leta 1961 in začetkom polnjenja nizkokaloričnih brezalkoholnih pijač ter ledenih čajev po lastnih receptih sta se sloves in tržni delež podjetja vztrajno večala. Tako so mineralni vodi Deit sledile brezalkoholne pijače Stil, Swing in Šumi ter Izvir, ledeni čaji z okusi breskve, gozdnih sadežev in limone in prvi sadni vitaminski sok Ace ter izotonični napitek Sprint.

V istem obdobju, se pravi od leta 1971 do leta 2000, se je podjetje usmerilo v razširitev zdraviliške in hotelirske dejavnosti s hoteli Radin, Miral, Terapija in Izvir, termami Banovci, Lendava in Radenci. Leta 1974, ko je v veljavo prišel zakon o združenem delu, je Radenska postala delovna organizacija »Zdravilišče Radenska – tri srca«, sestavljalo pa jo je 9 temeljnih organizacij združenega dela s področja slatinske, zdraviliške, gostinske, industrijske in komunalne dejavnosti.

Do leta 1996, ko je po javni prodaji delnic Radenska postala delniška družba, so ustanovili tovarno polnilne opreme, ki je izdelovala transportno in tudi skladiščno opremo ter polnilne linije za brezalkoholne in alkoholne pijače ter mleko in čistila, pridobili pa so tudi mednarodni certifikat ISO 9001 za priznano kakovost okusa in oblikovanja.

Leta 2000 se je zgodil prijateljski prevzem Radenske s strani Pivovarne Laško, leto pozneje pa je bila izvedena še pripojitev družbe Radenska – tri srca, d. o. o., k delniški družbi Radenska, d. d.

Kot v vseh podjetjih se tudi v Radenski, d. d., zavedajo ogromnega pomena in konkurenčne prednosti uporabe najsodobnejših tehnologij in informacijskih sistemov, kar je dosežek visokih investicijskih vložkov v ta področja. Največ naložb je bilo namenjenih tehnološki posodobitvi polnilnih linij, ki so tehnično dovršene, namenjene polnjenju brezalkoholnih pijač in ki zadovoljujejo zahteve po aseptično popolnih polnitvah in vlaganju v sodobno integrirano informacijsko tehnologijo, s katero obvladujemo vse poslovne procese.

Izbira proizvodov

- ✓ Voda Radenska (Classic, Light, Naturelle, Plus)
- ✓ Oaza (jabolko z zelenim čajem, rdeče grozdje, malina z belim čajem, marelica z belim čajem in marakuja z belim čajem)
- ✓ Namizna voda Iva
- ✓ Radenska ACE (tropik, zeleni čaj, limona)
- ✓ Ledeni čaj (gozdni sadeži, breskev)
- ✓ Sprint (limona in grenivka)
- ✓ Ora (pomaranča, banana in kivi, tropsko sadje in limona)
- ✓ Stil (pomaranča, limona)

Pomembnejše računovodske postavke za obdobje 2001–2008

Tabela 3: Pomembnejše računovodske postavke podjetja Radenska, d. d.

	Prihodki	Prihodki iz izvoza	Prihodki iz poslovanja	Stroški	Sredstva	Kapital	Čisti dobiček	Dobiček iz poslovanja	Število zaposlenih
2001	52.006.887	13.694.894	43.696.971	41.327.647	114.793.525	86.312.941	3.577.842	2.288.527	435
2002	50.846.600	13.031.999	44.887.335	39.457.404	103.310.900	87.251.920	3.468.226	4.999.786	430
2003	50.099.818	12.056.238	44.947.213	40.444.950	103.020.817	86.008.138	2.601.739	4.193.749	407
2004	38.193.309	6.895.557	33.484.245	31.459.545	96.037.194	85.074.843	1.636.986	1.087.513	384
2005	34.286.077	6.402.256	31.278.658	30.025.931	94.385.075	87.449.598	2.068.031	368.895	351
2006	42.261.747	5.455.692	32.227.024	30.185.178	146.825.722	113.892.969	7.020.422	1.268.365	309
2007	64.052.295	5.166.010	33.673.056	29.451.106	158.325.561	130.418.518	25.367.571	1.962.186	272
2008	42.597.408	-	37.247.864	29.213.585	149.372.177	120.531.530	4.794.721	7.014.120	240

Vir: Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve, 2009.

Pred letom 2001 so podatki objavljeni le za podjetje Radenska, d. d., tj. brez priključene družbe Radenska – tri srca, d. o. o., v letu 2001, zato sem zaradi primerljivosti podatkov pri podjetju Radenska, d. d., upoštevala le računovodske postavke od leta 2001 naprej. Prav tako kot pri Pivovarni Laško se tudi pri podjetju Radenska pojavljajo pomembna odstopanja v spreminjanju računovodskih postavk v proučevanem obdobju, zato sem podrobneje proučila izkaze podjetja za obdobja 2001–2004 in 2006–2007. **V letih 2006 in 2007** je na poslovni izid v veliki meri vplivala dejavnost financiranja, ko je podjetje doseglo visok čisti dobiček na račun izredno visokih finančnih prihodkov iz deležev. V letu 2006 je bila njihova vrednost skoraj 10 mio. EUR, leta 2007 pa so predstavljali kar polovico vseh prihodkov (njihova vrednost je bila skoraj 30 mio. EUR). Pomembne spremembe so se dogajale tudi v letih 2001 in 2004, in sicer so **v letu 2001** glede na predhodno leto čisti prihodki od prodaje na tujem trgu narasli za skoraj 27 mio. EUR, čisti prihodki od prodaje na tujem trgu pa za skoraj 14 mio. EUR. Skladno s povečanim obsegom prihodkov so se povišali tudi stroški blaga, materiala in storitev ter stroški dela in amortizacije. Prav tako so se za slabih 7 mio. EUR povišali prihodki iz financiranja. **V letu 2004** je bil zaradi 6 mio. EUR nižjih čistih prihodkov od prodaje na domačem trgu in 5 mio. EUR nižjih čistih prihodkov od prodaje na tujem trgu čisti dobiček skoraj za polovico manjši od prehodnega leta. Zaradi manjšega obsega prodaje so nižji tudi stroški blaga, materiala in storitev, in sicer za dobrih 7 mio. EUR.

2.3 Fructal, d. d.

Začetki družbe Fructal segajo v leto 1945, ko se je pet delavcev v Pokrajinskem podjetju za izvoz in predelavo sadja začelo ukvarjati z žganjekuho. Po osmih letih se je podjetje preimenovalo v Flores – sadnolikerski kombinat Ajdovščina, imelo pa je že kar 133 zaposlenih.

Z naložbami v sodobnejšo tehnologijo ter rekonstrukcijo in z modernizacijo je podjetje pod novim imenom Fructal, sadnolikerski kombinat Ajdovščina, prešlo na pravo industrijsko proizvodnjo. Gradnja novih proizvodnih prostorov, mehanizacija in modernizacija tehnoloških procesov ter notranjega transporta in vgrajevanje novih linij za polnjenje sokov in pijač v steklenice so močno pripomogle k bolj kakovostnim izdelkom ter h krajšim in k učinkovitejšim procesom proizvodnje v podjetju Fructal. Do leta 1970 se je podjetja prijelo ime največjega proizvajalca sadnih sokov v takratni Jugoslaviji, s pridružitvijo ljubljanskega podjetja Alko leto dni pozneje pa je bila v podjetju omogočena večja specializacija proizvodnje. Tako so v Fructalu proizvajali predvsem polizdelke, sadne sokove ter marmelade in džeme, v podjetju Alko pa alkoholne pijače, sirupe in brezalkoholne pijače.

V obdobju 1975–1984 se je močno razširila proizvodnja ob novih programih in naložbah, eden ključnih Fructalovih ciljev pa je postal izobraževanje in usposabljanje takrat že kar 1.494 zaposlenih. Do leta 1990 so proizvodni program poleg otroške hrane Frutek obogatile še brezalkoholne pijače znamke Bibita, 100-odstotni sadni sokovi iz jabolk, korenčka in iz breskev, džemi in sadne rezine, začela se je tudi proizvodnja sadnih pripravkov za mlečno industrijo. V začetku devetdesetih let prejšnjega stoletja so se zaradi zapiranja trgov nekdanje Jugoslavije in osamosvajanja poslovnih obratov na tem območju močno spremenile poslovne okoliščine podjetja Fructal. Vojna v Bosni in Hercegovini je povzročila celo izgubo trga, kljub temu pa so bili podatki o količinski prodaji doma in tujini precej ugodni. Podjetje se je odločilo za aktivnejše nastopanje na trgih drugih držav in povečalo izvoz v Rusijo, Češko, Kanado, ZDA in v Italijo.

Leta 1996 je Fructal postal delniška družba v lasti 7.120 delničarjev, štiri leta pozneje pa je kot večinska lastnica nastopila Pivovarna Union.

Izbira proizvodov

- ✓ Blagovna znamka Fructal (sadni sokovi, nektarji, Fructal Natura, Pingo, Smoothie ...)
- ✓ Blagovna znamka Frutek (otroški sokovi in kašice)
- ✓ Fruc (grozdje, rdeča pomaranča, pomaranča in limona itd.)
- ✓ Sadno žitne rezine Frutabella (marelica, jagoda, višnja, žito, jogurt itd.)
- ✓ Likerji Matiss (breskev, čokolada, jagoda, cappuccino cream in pina colada)
- ✓ Prior (naravno hruškovo žganje)
- ✓ Skandal

Pomembnejše računovodske postavke za obdobje 1994–2008

Tabela 4: Pomembnejše računovodske postavke podjetja Fructal, d. d.

	Prihodki	Prihodki iz izvoza	Prihodki iz poslovanja	Stroški	Sredstva	Kapital	Čisti dobiček	Dobiček iz poslovanja	Število zaposlenih
1994	42.837.167	11.967.456	42.192.407	39.195.909	40.794.268	26.206.016	693.433	2.304.692	784
1995	49.975.803	14.550.539	48.187.747	46.913.002	44.744.391	28.603.062	1.326.026	1.785.411	752
1996	54.622.671	20.611.817	53.487.008	53.439.081	47.910.311	29.484.457	1.635.197	2.803.496	800
1997	57.879.461	22.256.466	55.640.651	50.815.323	49.442.885	31.714.616	2.299.775	3.167.299	764
1998	57.029.950	20.797.648	55.064.207	51.355.140	52.416.101	35.149.552	2.372.802	2.308.565	749
1999	56.879.256	23.230.363	55.193.903	52.881.700	61.954.115	37.081.068	1.829.064	2.093.497	771
2000	67.927.378	30.760.039	65.136.159	61.556.462	65.890.990	38.993.769	2.324.222	3.689.202	738
2001	79.103.617	41.080.069	77.356.518	69.473.440	65.700.857	43.292.388	3.954.392	5.994.090	741
2002	86.294.203	48.073.367	84.809.748	80.017.381	75.539.818	45.469.943	4.422.450	4.439.995	698
2003	80.628.234	43.018.645	79.612.990	76.482.558	72.752.407	44.777.103	1.886.386	2.666.068	694
2004	64.096.918	29.714.621	63.176.083	74.154.081	57.642.717	31.901.732	-12.350.622	-11.389.081	636
2005	59.101.466	21.960.448	58.907.769	58.080.239	57.103.516	32.003.322	26.432	429.282	552
2006	60.372.346	20.366.871	60.115.895	62.602.684	55.738.433	30.050.893	-3.245.493	-3.052.170	499
2007	64.210.718	20.915.024	59.647.751	58.387.052	52.391.650	34.652.363	4.497.855	906.302	435
2008	60.544.715	20.326.744	60.369.161	44.121.804	63.768.506	36.181.693	1.219.703	981.968	405

Vir: Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve, 2009.

Iz Tabele 4 je razvidno, da se pri podjetju Fructal pojavljajo odstopanja od računovodskih postavk predvsem v letih 2001–2004 in 2006–2008. Ugotovila sem, da je povišanje prihodkov **v letu 2001** in tudi **v letu 2002** odraz povišanja predvsem čistih prihodkov od prodaje na tujem trgu. Le-ti so se leta 2001 povišali za dobrih 10 mio. EUR in leta 2002 za dobrih 7 mio. EUR glede na predhodno poslovno leto. V obeh letih so se zaradi povečanega obsega prodaje povišali tudi stroški blaga, materiala in storitev za približno 7 mio. EUR. **Leta 2003** je močno upadel čisti dobiček, predvsem zaradi dobrih 5 mio. EUR nižjih prihodkov od prodaje na tujih trgih. Čeprav so se stroški blaga, materiala in storitev znižali, je bilo to znižanje manjše od znižanja stroškov, kar je negativno vplivalo na končni poslovni izid. **V letu 2004** je podjetje poslovalo z rekordno visoko izgubo – dobrih 12 mio. EUR, ki je bila posledica zmanjšanja prodaje v tujini in s tem znižanja čistih prihodkov od prodaje na tujih trgih za dobrih 13 mio. EUR. Prav tako je z izgubo poslovalo **v letu 2006**, le-ta pa je bila predvsem posledica višjih stroškov blaga, materiala in storitev ter dela kljub nižjemu obsegu prodaje.

2.4 Vital Mestinje, d. o. o.

Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1) klasificira velikost družbe glede na število zaposlenih, povprečno vrednost aktive in glede na čiste prihodke od prodaje. Po teh kriterijih družba Vital Mestinje, d. o. o., sodi med male družbe.

Leta 1997 se je takrat še kot delniška družba s pogodbo o poslovnem sodelovanju kapitalsko povezala s Pivovarno Laško, d. d., ki je danes 96,92-odstotni lastnik družbe. V družbo z omejeno odgovornostjo se je preoblikovala leta 2006.

Dve osnovni dejavnosti družbe sta predelava sadja in polnjenje sadnih sokov, sirupov, sadnih pijač in ledenih čajev pod zaščiteno blagovno znamko Frupi, ki je uveljavljena predvsem na slovenskem trgu. Cilj podjetja je, da bi bila ta znamka prisotna na vsaki polici in dostopna vsakemu kupcu, pri tem pa bi izkoriščali svojo konkurenčno prednost izdelkov na osnovi naravnih proizvodov brez dodanih konzervansov. Prav tako se podjetje v želji po privabljanju novih porabnikov usmerja v razvoj novih proizvodov, hkrati pa sledi strategiji polnjenja trgovske blagovne znamke za slovenske in tuje trgovce.

Trženje izdelkov podjetja je urejeno v dveh smereh, in sicer:

- ✓ slovenska veletrgovina se v celoti oskrbuje neposredno iz Vitala;
- ✓ maloprodajo in predvsem gostinstvo pa oskrbuje Pivovarna Laško prek svojih področnih poslovnih enot.

Leta 2007 je Vital Mestinje, d. o. o., razširil obseg proizvodov za tri glavne trgovske verige v Sloveniji: Mercator, Tuš in Spar. Skupno je bilo uvedenih 7 novih proizvodov, 3 pa so bili umaknjeni.

Izbira proizvodov

- ✓ FRUPI – sadni nektarji in pijače (vodilni proizvod nektar iz jabolk, multivitamin ...)
- ✓ FRUPI FORA – napitki (pomaranča/grenivka, rdeča pomaranča, limona idr.)
- ✓ FRUPI – sirupi (pomaranča, limona, malina in gozdni sadeži ter ananas idr.)
- ✓ FRUPI – sirupi brez sladkorja (pomaranča, marelica, tropik in gozdni sadeži)
- ✓ FRUPI – ledeni čaji Teatonic (hruška in breskev)

Pomembnejše računovodske postavke za obdobje 1994–2008

Tabela 5: Pomembnejše računovodske postavke podjetja Vital d.o.o.

	Prihodki	Prihodki iz izvoza	Prihodki iz poslovanja	Stroški	Sredstva	Kapital	Čisti dobiček	Dobiček iz poslovanja	Število zaposlenih
1994	3.732.848	624.748	3.678.550	3.305.860	2.903.849	2.630.193	10.436	168.060	65
1995	3.933.948	1.140.299	3.878.702	3.822.504	3.345.651	2.836.787	95.913	60.646	58
1996	3.781.398	412.548	3.645.606	3.670.077	3.502.676	2.787.551	-55.147	106.419	59
1997	4.085.184	383.030	4.038.459	3.927.012	3.816.109	2.894.860	27.129	137.030	63
1998	4.778.235	169.480	4.736.516	4.521.392	4.074.810	3.117.493	42.093	200.919	65
1999	4.992.028	189.547	4.912.297	4.726.914	4.100.455	3.246.129	85.164	95.143	63
2000	5.369.485	353.506	5.335.812	5.565.309	4.538.855	3.107.800	-196.160	-97.912	69
2001	5.303.329	326.763	5.273.442	5.067.489	3.907.393	3.237.427	62.002	130.060	68
2002	5.259.957	368.529	5.210.312	5.058.458	3.874.106	3.237.212	126.543	107.743	71
2003	6.126.074	359.180	6.064.663	5.708.080	4.775.468	3.461.485	316.109	316.327	50
2004	6.074.106	311.817	6.026.425	5.749.600	4.646.492	3.269.380	254.553	237.133	53
2005	5.863.153	253.650	5.820.555	5.599.539	4.557.117	3.372.518	182.676	191.594	50
2006	5.886.434	-	5.855.245	5.735.248	4.509.368	3.303.071	74.716	77.437	46
2007	5.378.403	-	5.355.781	5.235.037	4.750.489	3.338.637	45.565	54.424	42
2008	5.799.929	-	5.786.723	5.648.258	4.808.216	3.391.887	53.250	89.753	37

Vir: Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve, 2009.

Nihanje vrednosti postavk v računovodskih izkazih je prisotno tudi pri podjetju Vital, osredinila pa sem se na leta 2000, 2001, 2003 in 2006. Kot je razvidno iz Tabele 5, je podjetje **leta 2000** zaradi večjega povišanja stroškov blaga, materiala in storitev (višji za 0,7 mio. EUR), kot so se povečali čisti prihodki od prodaje (višji za 0,2 mio. EUR), poslovalo z visoko izgubo. **V letu 2001** je podjetje poslovni izid izboljšalo predvsem na račun nižjih stroškov blaga, materiala in storitev. Le-ti so bili nižji za dobrih 0,6 mio. EUR. Najvišji dobiček v proučevanem obdobju, in sicer 316.109 EUR, je podjetje doseglo **leta 2003** zaradi večjega povišanja prihodkov od prodaje na domačem trgu (višji za 1 mio. EUR), kot pa so se posledično povečali stroški blaga, materiala in storitev (višji za 0,8 mio. EUR). Glede na leto 2005 je bilo **leta 2006** opazno močno znižanje čistega dobička, kar je posledica višjih stroškov dela kljub manjšemu številu zaposlenih in prenehanju izvozne dejavnosti podjetja.

2.5 Pivovarna Union, d. d.

Zgodovina Pivovarne Union sega v leto 1864, ko je bila ustanovljena pivovarna Kosler in 43 let pozneje še pivovarna v Žalcu. Leta 1909 je bila ustanovljena Delniška družba Union, kateri so do leta 1926 priključevali pivovarne iz celotnega zdajšnjega slovenskega ozemlja. Dvajset let pozneje se je zgodila nacionalizacija Pivovarne Union.

V letu 1965 je podjetje začelo svoje izdelke izvažati v Italijo. Izvoz se je vsako leto povečeval in širil na nove trge, kot so: Hrvaška, Bosna in Hercegovina, Srbija, Črna gora, Kosovo, Makedonija, Albanija, Grčija, Nemčija in ZDA, danes pa predstavlja tretjino vse proizvodnje Pivovarne Union. Naslednjih 22 let so v podjetju odprli vrata za poslovne partnerje, šolske skupine in za organizacije iz družbenega okolja, investirali v novo polnilnico in računalniško vodeno varilnico ter ustanovili Pivovarski muzej.

Leta 1989 so začeli proizvodnj in polnjenje brezalkoholnega piva Uni ter piva Črni baron, nadaljevali pa polnjenje Sole in Zale ter proizvodnjo in polnjenje ledenih čajev Sola, pijač Union Radler, Multi Sole, ZA-lemon z okusom limone, piva Tivoli in Smile, Multi Sole ACE in Sole Isosport, ZA-life z okusom jabolka, piva Union, ZA-harmony z okusom bele breskve, ZA-simphony z okusom hruške, energijske pijače Dragon in ledenega čaja Sola White Tea. Leta 2000 je Pivovarna Union prevzela družbo Fructal, d. d., pet let pozneje pa je pristala v večinski lasti Pivovarne Laško.

Izbira proizvodov

- ✓ Pivo (Uni, Črni baron, Union, Radler, Tivoli, Smile, Premium)
- ✓ Ledeni čaj (Sola, Sola White Tea)
- ✓ Voda Zala in ZA (life, harmony, simphony, lemon)
- ✓ Sola, Multi Sola ACE in Sola Isosport
- ✓ Energijska pijača Dragon

Pomembnejše računovodske postavke za obdobje 1994–2008

Tabela 6: Pomembnejše računovodske postavke podjetja Pivovarna Union, d. d.

	Prihodki	Prihodki iz izvoza	Prihodki iz poslovanja	Stroški	Sredstva	Kapital	Čisti dobiček	Dobiček iz poslovanja	Število zaposlenih
1994	64.292.751	4.908.567	61.277.758	54.656.878	57.647.994	43.906.784	3.348.409	5.121.572	441
1995	73.069.769	4.163.986	69.016.110	61.005.279	69.431.193	52.627.761	5.892.931	7.247.190	448
1996	80.779.141	5.205.439	79.212.712	67.398.558	68.920.856	56.748.431	6.500.904	11.642.460	458
1997	84.791.836	4.835.838	82.214.209	64.066.198	76.989.226	63.833.256	7.693.318	15.627.807	473
1998	79.622.637	5.723.343	74.777.197	66.481.813	125.329.235	72.387.815	7.244.701	6.908.934	487
1999	80.299.393	6.864.826	77.031.710	68.751.661	130.194.885	78.214.168	6.296.693	7.532.332	490
2000	88.608.507	15.059.279	82.561.771	73.250.728	138.005.425	80.685.658	6.210.462	7.827.852	482
2001	85.081.803	16.904.217	79.722.002	72.086.188	139.564.603	88.147.713	5.619.815	7.378.273	479
2002	78.614.394	15.842.257	73.757.140	66.753.028	135.358.885	88.439.939	2.938.490	5.173.030	468
2003	77.744.374	15.312.041	75.418.822	66.453.564	124.767.986	90.596.315	4.671.720	8.097.508	491
2004	72.664.485	11.949.603	71.686.873	65.858.366	109.863.521	83.543.474	-5.922.302	4.876.784	480
2005	75.219.713	10.411.714	75.027.072	65.927.354	107.490.274	91.158.369	6.997.973	8.176.071	441
2006	83.276.799	9.105.583	82.071.824	66.812.962	192.479.407	118.657.904	10.082.499	14.221.595	421
2007	101.943.617	10.121.117	93.960.200	76.325.898	309.852.427	177.136.415	16.530.631	15.723.726	366
2008	107.711.281	14.140.647	102.856.948	89.707.594	272.591.024	113.179.689	3.776.094	10.939.057	341

Vir: Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve, 2009.

Pri podjetju Pivovarna Union so opazne spremembe v vrednostih dobička ter tudi prihodkov in sredstev. Najizrazitejša gibanja vrednosti sredstev so se dogajala v letu 1998 zaradi naložb v osnovna sredstva, ki se kažejo v povišanju stalnih sredstev, predvsem opreme in drugih opredmetenih sredstev, in pa v letih 2006 in 2007, ko so se v vsakem obdobju za dobrih 75 mio. EUR povišale dolgoročne finančne naložbe razen posojil. **Leto 2004** je bilo edino v proučevanem obdobju, ko je podjetje poslovalo z izgubo. Le-ta je bila posledica za 4 mio. nižjih čistih prihodkov od prodaje na tujem trgu ter 1,5 mio. EUR nižjih finančnih prihodkov ob hkratnem zvišanju prevrednotovalnih finančnih odhodkov za 7 mio. EUR. **V letih 2006 in 2007** je bilo opazno povišanje čistega dobička, v prvem poslovnem obdobju predvsem na račun 8 mio. EUR višjih čistih prihodkov od prodaje na domačem trgu ob hkratnem znižanju stroškov blaga, materiala in storitev za skoraj 2 mio. EUR kljub povečanemu obsegu prodaje. V drugem poslovnem obdobju (leto 2007) pa je povečanje čistega dobička posledica predvsem povečanja finančnih prihodkov iz deležev za dobrih 7 mio. EUR. Istega leta so se povečali tudi čisti prihodki od prodaje na domačem trgu za dobrih 10 mio. EUR, vendar pa so se v podobnem znesku zaradi povečanega obsega prodaje povečali tudi stroški blaga, materiala in storitev. Leto pozneje, torej **leta 2008**, pa je bil prisoten upad čistega dobička za skoraj 13 mio. EUR. Upad je bil posledica predvsem aktivnosti na področju financiranja, saj so tega leta finančni prihodki iz deležev padli za dobre 3 mio. EUR, hkrati pa so se za 4 mio. EUR povišali odhodki iz finančnih obveznosti ter odhodki iz oslabitve in odpisov finančnih naložb za slabih 5 mio. EUR. Razlogi za visok porast prihodkov v zadnjih dveh proučevanih poslovnih obdobjih so predvsem začetek proizvodnje in polnjenja energijske pijače Dragon leta 2007 ter redesign blagovne znamke Union pivo, zamenjava embalaže in začetek proizvodnje in polnjenja piva Premium.

3 PRIMERJAVA USPEŠNOSTI PRED PREVZEMI IN PO PREVZEMIH

V tem poglavju sledi primerjava uspešnosti posameznih podjetij, ki jih je prevzela Pivovarna Laško, in sicer pred opravljenimi prevzemi in po opravljenih prevzemih, ter analiza dobljenih izsledkov. Kot že omenjeno, bom primerjavo in analizo uspešnosti ugotavljala na podlagi šestih skupin kazalnikov analize uspešnosti podjetja, in sicer: dobičkonosnosti sredstev (ROA), strukture financiranja (S/K), dobičkonosnosti kapitala (ROE), dobičkonosnosti prihodkov, stopnje rasti prihodkov in deleža izvoza.

Kazalnike bom računala na podlagi dobljenih podatkov iz računovodskih izkazov podjetij za obdobje 15 let, in sicer od leta 1994 do leta 2008. Za vsak uporabljen kazalnik bom naredila tudi primerjavo spremembe vrednosti kazalnika glede na celotno proučevano obdobje. Pri kazalnikih dobičkonosnosti sredstev, dobičkonosnosti kapitala, strukture financiranja, dni vezave obveznosti do dobaviteljev ter pri kazalniku rasti prihodkov izračun le-teh za leto 1994 zaradi uporabe povprečnih vrednosti postavk ni mogoč, saj bi za njihov izračun morala v obseg podatkov zajeti še vrednosti potrebnih računovodskih postavk na dan 31. 12. 1993.

V posameznih tabelah so prikazane vrednosti izračunanih kazalnikov v odstotkih za obdobje 1994–2008 oziroma 1995–2008, hkrati pa so v tabelah označene tudi letnice prevzema s strani Pivovarne Laško oziroma pri podjetju Fructal, d. d., s strani Pivovarne Union. Izračunana je tudi sprememba vrednosti kazalnika v celotnem obravnavanem obdobju (Ind. 08/95).

Namen analize je ugotoviti, ali je bil uresničen temeljni cilj prevzemanja podjetij v panogi proizvodnje pijač, to pa je večja prisotnost in uspešnost podjetja na domačem in na tujih trgih.

3.1 Primerjava dobičkonosnosti sredstev (ROA)

S kazalnikom dobičkonosnosti sredstev ugotovimo oziroma izračunamo, kako uspešno podjetje upravlja s svojimi sredstvi oziroma koliko dobička podjetje z obstoječimi sredstvi zasluži. Za potrebe diplomskega dela sem kazalnik dobičkonosnosti sredstev izrazila kot količnik med čistim dobičkom in povprečnimi sredstvi v posameznem poslovnem obdobju (enačba 1).

$$\text{Dobičkonosnost sredstev} = \frac{\text{dobicek}}{\text{prihodki}} \times \frac{\text{prihodki}}{\text{sredstva}} = \frac{\text{dobicek}}{\text{sredstva}} \quad (1)$$

Pri tem kazalniku se pojavljata dve vprašanji, in sicer kateri dobiček in katera sredstva upoštevati. Tako s prištetjem obresti in davka na dobiček k čistemu dobičku izključimo vpliv financiranja na vrednost kazalnika, z upoštevanjem vseh sredstev pa ugotovimo upravljanje podjetja z le-temi ne glede na to, kako so financirana. Povprečna sredstva uporabljamo pri

računanju kazalnika zato, ker je bil dobiček v celotnem letu dosežen z vsemi sredstvi, ki jih je imelo podjetje v poslovnem letu, in ne le s tistimi, ki jih je imelo podjetje zapisano na določen dan v bilanci stanja.

Zaradi izločitve vpliva financiranja na vrednosti kazalnikov sem kazalnik dobičkonosnosti sredstev izračunala tudi kot količnik med dobičkom iz poslovanja in povprečnimi sredstvi v posameznem poslovnem obdobju.

Tabela 7: Prikaz dobičkonosnosti sredstev v obdobju 1994–2008 (v %)

	Čisti dobiček/povprečna sredstva					Dobiček iz poslovanja/povprečna sredstva				
	Pivovarna Laško	Pivovarna Union	Radenska	Fructal	Vital	Pivovarna Laško	Pivovarna Union	Radenska	Fructal	Vital
1994	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1995	11,85	9,27	-	3,10	3,07	14,33	11,41	-	4,17	1,94
1996	9,73	9,40	-	3,53	-1,61	11,72	16,83	-	6,05	3,11
1997	8,73	10,55	-	4,72	0,74	13,22	21,42	-	6,51	3,74
1998	7,38	7,16	-	4,66	1,07	8,87	6,83	-	4,53	5,09
1999	6,46	4,93	-	3,20	2,08	5,67	5,90	-	3,66	2,33
2000	5,12	4,63	-	3,64	-4,54	3,88	5,84	-	5,77	-2,27
2001	3,25	4,05	3,12	6,01	1,47	2,69	5,32	1,99	9,11	3,08
2002	3,37	2,14	3,18	6,26	3,25	1,27	3,76	4,58	6,29	2,77
2003	3,00	3,59	2,52	2,54	7,31	2,71	6,23	4,07	3,60	7,31
2004	1,68	-5,05	1,64	-18,94	5,40	1,78	4,16	1,09	-17,47	5,03
2005	1,59	6,44	2,17	0,05	3,97	3,27	7,52	0,39	0,75	4,16
2006	1,34	6,72	5,82	-5,75	1,65	3,54	9,48	1,05	-5,41	1,71
2007	2,62	6,58	16,63	8,32	0,98	4,00	6,26	1,29	1,68	1,18
2008	0,24	1,30	3,12	2,10	1,11	2,65	3,76	4,56	1,69	1,88
Ind. 08/95	2,01	13,98	-	67,73	36,30	18,47	32,93	-	40,50	96,76

	prevzem s strani Pivovarne Laško
	prevzem s strani Pivovarne Union

Pivovarna Laško

Kot je razvidno iz Tabele 7, podjetje Pivovarna Laško s svojimi sredstvi vsako leto upravlja manj učinkovito, saj vrednost kazalnika od leta 1995 do leta 2006 vztrajno pada, le leta 2007 je opazno majhno povišanje (2,6 % večja dobičkonosnost sredstev glede na leto 2006). Vzrok za vztrajno padanje kazalnika je v hitrejšem večanju vrednosti sredstev, kot pa se večja čisti dobiček podjetja. V obdobju od leta 1994 do leta 2008 se je vrednost sredstev namreč povečala za dobrih 7-krat, medtem ko se je čisti dobiček znižal na dobro petino vrednosti iz leta 1994.

Pivovarna Union

Pri podjetju Pivovarna Union je gibanje kazalnika bolj neenakomerno. Do leta 2003 je bila vrednost kazalnika vse nižja, nato je leta 2004 dosegla najnižjo vrednost (-5 %). Leta 2005 je s prevzemom s strani Pivovarne Laško vrednost kazalnika močno narasla (za 6,44 % glede na predhodno poslovno obdobje) in je rasla vse do leta 2007, nato pa v zadnjem letu spet močno

upadla. Kljub temu so se v obdobju 1994–2008 sredstva povečala bolj (473 %), kot pa se je povečal čisti dobiček (113 %).

Radenska

V podjetju Radenska so s sredstvi do leta 2000 upravljali precej enakomerno uspešno, nato pa je s prevzemom s strani Pivovarne Laško leta 2000 vrednost kazalnika padla za skoraj 20 % glede na predhodno leto. To je posledica rekordno visoke izgube med prevzemom, katere vzrok je bilo močno zmanjšanje prihodkov in povišanje odhodkov. Na strani prihodkov se najbolj pozna vpliv odpisa dolgoročnih in kratkoročnih finančnih naložb v višini skoraj 13 mio. EUR, zato je podjetje dobilo v letu 2000 skoraj 4 mio. manj finančnih prihodkov. Hkrati so se močno povišali izredni odhodki in odhodki za oblikovanje dolgoročnih rezervacij. Nato je vrednost kazalnika začela počasi naraščati in leta 2007 dosegla skoraj štirikratno vrednost iz leta 1994. Izredno visok čisti dobiček v letu 2007 je posledica za 20 mio. EUR višjih finančnih prihodkov iz deležev glede na predhodno poslovno obdobje. Leta 2008 je dobičkonosnost sredstev spet močno padla, predvsem na račun nižjih finančnih prihodkov iz deležev od predhodnega leta.

Fructal

Iz Tabele 7 je razvidno, da je dobičkonosnost sredstev v podjetju Fructal počasi, prek vzponov in padcev, naraščala do leta 2002, nato pa leto pred prevzemom s strani Pivovarne Laško močno padla (za slabih 19 % glede na predhodno poslovno obdobje), tj. kot posledica visoke čiste izgube. Le-ta je posledica za slabih 12 mio. EUR nižjih prihodkov od prodaje na tujih trgih in spremembe vrednosti zalog proizvodov ter nedokončane proizvodnje (v letu 2003 je postavka prihodke zvišala za skoraj 104 tisoč EUR, v letu 2004 pa jih znižala za 1.400 tisoč EUR). Najvišjo vrednost je vrednost kazalnika dosegla leta 2007 (8,32 %), vendar podobno kot podjetje Radenska le na račun visokih finančnih prihodkov iz deležev in veliko nižjih prevrednotovalnih poslovnih odhodkov pri obratnih sredstvih.

Vital

Podjetje Vital ima v povprečju najbolj nestabilno in najmanj učinkovito upravljanje s sredstvi. Sama vrednost sredstev se sicer giblje precej enakomerno s tendenco naraščanja, medtem ko je gibanje čistega dobička skozi celotno proučevano obdobje zelo neenakomerno, z izrazitimi vzponi in s padci.

Dobičkonosnost sredstev je pri podjetjih v skupini Pivovarne Laško čedalje nižja, kar pomeni, da ta podjetja s svojimi sredstvi upravljajo čedalje slabše in manj učinkovito. Čeprav je vrednost kazalnika za podjetji Radenska in Fructal v predzadnjem letu zelo spodbudna, le-ta ni odraz uspešnega poslovanja podjetja, ampak predvsem odraz že omenjenih visokih finančnih prihodkov iz deležev. Dejavnost financiranja ima močen vpliv na poslovne izide podjetij v skupini tudi v letu 2008, ko so zaradi slabega gospodarskega stanja in padanja vrednosti podjetij potrebne oslavitve oziroma odpisi finančnih naložb. Oslavitve so najbolj prizadele poslovni izid največjih dveh podjetij, Pivovarne Laško s povišanjem finančnih

odhodkov zaradi oslabitve za skoraj 5 mio. EUR in Pivovarne Union s povišanjem finančnih odhodkov zaradi oslabitev za dobre 3 mio. EUR.

Iz zgoraj opravljenih izračunov in analiz je razvidno, da igra pri vseh proučevanih podjetjih pomembno vlogo dejavnost financiranja, zato so v Tabeli 7 prikazane vrednosti kazalnika ob upoštevanju le dejavnosti poslovanja podjetij. Izračunane so kot količnik med dobičkom iz poslovanja in povprečnimi sredstvi.

Vpliv dejavnosti financiranja na uspešnost podjetij je po posameznih obdobjih različen. Tako je zaradi finančnih prihodkov in odhodkov v podjetju Pivovarna Laško dobičkonosnost sredstev do leta 2003 rasla, nato pa padala vse do leta 2008, ko je bil vpliv na znižanje dobička največji predvsem zaradi 6 mio. EUR višjih finančnih odhodkov iz obveznosti ob hkratnem znižanju finančnih prihodkov iz deležev za 3 mio. EUR. Pri podjetju Pivovarna Union pa je negativen vpliv na končni čisti dobiček zaradi dejavnosti financiranja opazen skozi celotno proučevano obdobje. Spet je najvišji padec kazalnika v letu 2008 zaradi 9 mio. višjih finančnih odhodkov iz obveznosti ter oslabitev in odpisov finančnih naložb ob hkratnem znižanju finančnih prihodkov iz deležev prav tako za 3 mio. EUR. Pri podjetju Radenska je dejavnost financiranja na čisti dobiček najbolj vplivala leta 2007, ko je zaradi 30 mio. EUR finančnih prihodkov iz deležev (kar predstavlja kar polovico vseh prihodkov tega leta) dobičkonosnost sredstev dosegla najvišjo vrednost v proučevanem obdobju (16,63 %). Do leta 2006 je dejavnost financiranja v podjetju Fructal močno negativno vplivala na čisti dobiček podjetja. V letih 2007 in 2008 pa je vpliv pozitiven, kar se odraža v večji dobičkonosnosti sredstev ob upoštevanju čistega dobička, kot ob upoštevanju dobička iz poslovanja. Prav tako kot pri podjetju Radenska je tudi pri podjetju Fructal največji vpliv na dobičkonosnost sredstev v letu 2007 zaradi visokih finančnih prihodkov iz deležev. Podjetje Vital je edino, na čisti dobiček katerega dejavnost financiranja nima velikega vpliva. Je pa v zadnjih kljub vsemu štirih letih opazno negativno gibanje vplivanja na čisti dobiček.

3.2 Primerjava strukture financiranja

Pri kazalniku strukture financiranja gre za finančni vzvod, ki predstavlja odnose v bilanci stanja med sredstvi, dolgom in kapitalom, z njegovim izračunavanjem pa ugotovimo, ali je podjetje bolj zadolženo z lastniškim ali dolžniškim financiranjem. Večji kot je kazalnik strukture financiranja, večje je financiranje podjetja z dolžniškimi viri. Kazalnik strukture financiranja sem izrazila kot količnik med dolgom (vsota dolgoročnih in kratkoročnih obveznosti) in povprečnimi sredstvi (enačba 2).

$$\text{Struktura financiranja} = \frac{\text{dolg}}{\text{sredstva}} \quad (2)$$

Financiranje je delni proces, ki je nekako prisoten pri odvijanju vseh drugih delnih procesov v podjetju, saj jih med drugim napaja s potrebnimi finančnimi sredstvi. Zato tudi pravimo, da se

v financiranju na določen način sintetizira in odraža celota poslovanja podjetja. Opazovanje financiranja je osredinjeno predvsem na odkrivanje mogočih neravnovesij, ki vplivajo na poslovno uspešnost in raven tveganja, ki mu je poslovanje podjetja izpostavljeno.

Tabela 8: Prikaz deleža dolga v financiranju v obdobju 1994–2008 (v %)

	Pivovarna Laško	Pivovarna Union	Radenska	Fructal	Vital
1994	-	-	-	-	-
1995	11,39	25,58	-	21,14	14,97
1996	12,66	16,78	-	22,71	20,88
1997	7,80	13,55	-	20,35	25,17
1998	33,95	49,64	-	18,51	24,26
1999	18,94	38,47	-	35,52	20,42
2000	31,08	40,90	-	36,42	32,80
2001	42,88	34,73	23,14	28,71	14,40
2002	8,03	30,72	12,73	38,62	15,58
2003	32,57	21,46	14,42	34,68	28,71
2004	34,59	21,51	8,55	33,48	28,71
2005	68,44	13,46	4,75	40,38	25,54
2006	50,84	47,53	24,92	38,52	24,22
2007	58,11	52,22	16,24	28,16	28,20
2008	58,62	54,04	10,63	42,54	27,44
Ind. 08/95	516,66	211,26	-	201,23	183,29

	prevzem s strani Pivovarne Laško
	prevzem s strani Pivovarne Union

Pivovarna Laško

Z izjemo let 1997 in 2002 kazalnik strukture financiranja v podjetju Pivovarna Laško strmo narašča. To pomeni, da se podjetje bolj financira z dolžniškimi viri financiranja in je zato s finančnega vidika bolj tvegano. Največjo stopnjo dolžniškosti financiranja je podjetje doseglo v letu 2005, tj. zaradi najema posojil za prevzem podjetja Pivovarna Union. V proučevanem obdobju se je financiranje z dolžniškim kapitalom povečalo za več kot 5-krat, predvsem na račun povečevanja dolgoročnih in kratkoročnih finančnih obveznosti. Tako so se v letu 2008 glede na leto 1995 le-te povečale z manj kot dveh milijonov EUR na skoraj 270 mio. EUR.

Pivovarna Union

Podjetje Pivovarna Union je bilo najmanj tvegano v letu prevzema s strani Pivovarne Laško. Po prevzemu pa je stopnja zadolženosti začela vztrajno naraščati, predvsem zaradi vse večjih finančnih obveznosti. Le-te so se od leta 2005, ko so znašale približno 5 mio. EUR, povečale na kar 140 mio. EUR v letu 2008. Leta 2008 je bilo podjetje Pivovarna Union tudi najbolj zadolženo v vsem proučevanem obdobju; vrednost kazalnika je znašala dobrih 50 %.

Radenska

Kot je razvidno iz Tabele 8, velja Radenska za podjetje, ki je od vseh proučevanih podjetij finančno najmanj tvegano. Kljub temu pa se je financiranje z dolžniškimi viri po prevzemu s

strani Pivovarne Laško leta 2000 močno povečalo, saj so finančne obveznosti od leta 2000, ko so znašale dobrih 0,7 mio. EUR, narasle na dobrih 15 mio. EUR v letu 2007.

Fructal in Vital

Podjetji Fructal in Vital sta v proučevanem obdobju najmanj povečali financiranje z dolžniškim kapitalom, in sicer Fructal za 101,26 % in Vital za 83,29 %.

Z razmahom bančništva in s financiranjem poslovanja z dolgoročnimi in s kratkoročnimi posojili je začela rasti tudi finančna tveganost podjetij. Lep primer takega stanja je skupina Pivovarna Laško, saj iz Tabele 8 lahko razberemo, da so podjetja vedno bolj financirana z dolžniškim kapitalom in posledično njihova tveganost narašča. Med najbolj tveganimi je v zadnjih letih Pivovarna Laško, predvsem zaradi tako imenovanih tajkunskih posojil, ki so v letu 2005 močno zvišali finančne obveznosti podjetja in s katerimi je podjetje financiralo prevzem Pivovarne Union. Zadolženost odvisnih podjetij pa se povečuje predvsem na račun finančnega izčrpanja s strani matične družbe kot pomoč pri nadaljnjem prevzemanju in odkupovanju deležev družb (Mercator, Delo, delež v matični družbi ...).

3.3 Primerjava dobičkonosnosti kapitala (ROE)

Z vidika lastnikov podjetja je to eden najpomembnejših in najpogosteje uporabljenih kazalnikov, saj pojasnjuje, kako poslovodstvo upravlja s premoženjem lastnikov; hkrati predstavlja, kakšen odstotek čistega dobička pripada lastnikom glede na njihov delež v lastništvu. Kaže dobičkonosnost kapitala po knjigovodski vrednosti. Višja kot je vrednost kazalnika, bolj je stanje za podjetje ugodno, razen če je povišanje vrednosti kazalnika posledica tega, da se je kapital zmanjšal bolj, kot se je zmanjšal dobiček. Kazalnik dobičkonosnosti kapitala sem izrazila kot količnik med čistim dobičkom in povprečnim kapitalom (enačba 3), vrednosti kazalnika pa so izračunane za vsa poslovna obdobja med letoma 1995 in 2008.

$$\text{Dobičkonosnost kapitala} = \frac{\text{dobiček(izguba)}}{\text{kapital}} = \frac{\text{dobiček}}{\text{prihodki}} \times \frac{\text{prihodki}}{\text{sredstva}} \times \frac{\text{sredstva}}{\text{kapital}} \quad (3)$$

Pri računanju kazalnika pa tako kot pri kazalniku dobičkonosnosti sredstev upoštevamo povprečno vrednost kapitala, saj je bil dobiček v celotnem letu dosežen z vsem kapitalom, ki ga je imelo podjetje v poslovnem letu, in ne le s tistim, ki ga je imelo podjetje zapisano na določen dan v bilanci stanja.

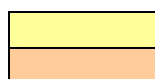
Pivovarna Union in Pivovarna Laško

Podobno kot za Pivovarno Laško je tudi za Pivovarno Union značilno močno upadanje učinkovitosti pri upravljanju s premoženjem lastnikov, le da je po prevzemu leta 2005 s strani Pivovarne Laško dobičkonosnost kapitala pri Pivovarni Union začela naraščati. Leta 2007 je kazalnik dosegel najvišjo vrednost v zadnjih 10 letih, nato pa v letu 2008 spet padel na skoraj

najnižjo vrednost v proučevanem obdobju. Zanimiv je podatek, da je Pivovarna Union v letu pred prevzemom poslovala z izgubo, kar se odraža v negativni dobičkonosnosti kapitala.

Tabela 9: Prikaz dobičkonosnosti kapitala v obdobju 1994–2008 (v %)

	Pivovarna Laško	Pivovarna Union	Radenska	Fructal	Vital
1994	-	-	-	-	-
1995	14,40	12,21	-	4,84	3,51
1996	11,54	11,89	-	5,63	-1,96
1997	10,03	12,76	-	7,52	0,95
1998	9,44	10,64	-	7,10	1,40
1999	8,65	8,36	-	5,06	2,68
2000	6,68	7,82	-	6,11	-6,17
2001	4,84	6,66	4,27	9,61	1,95
2002	5,05	3,33	4,00	9,96	3,91
2003	4,31	5,22	3,00	4,18	9,44
2004	2,52	-6,80	1,91	-32,21	7,56
2005	3,03	8,01	2,40	0,08	5,50
2006	3,00	9,61	6,97	-10,46	2,24
2007	5,74	11,18	20,77	13,90	1,37
2008	0,56	2,60	3,82	3,44	1,58
Ind. 08/95	3,88	21,29	-	71,07	45,01



prezvem s strani Pivovarne Laško
prezvem s strani Pivovarne Union

Radenska

V podjetju Radenska je gibanje kazalnika skozi proučevano 15-letno obdobje precej enakomerno, z izjemo leta 2000, ko je podjetje poslovalo z visoko izgubo. V zadnjih treh letih pa se stanje izboljšuje, saj rednost kazalnika strmo narašča. Tako je bilo leta 2007 upravljanje s premoženjem lastnikov daleč najboljše v proučevanem obdobju. Vendar pa na podlagi vrednosti kazalnika tega leta ne moremo sklepati o izboljšanju upravljanja s premoženjem lastnikov, saj je visok čisti dobiček posledica predvsem visokih finančnih prihodkov iz deležev.

Fructal

Do leta 2001, ko je podjetje Fructal prevzelo podjetje Pivovarna Laško, se je vrednost kazalnika gibala precej enakomerno. Najvišje vrednosti je kazalnik dosegel v letu prevzema in še leto pozneje. Nato pa se je situacija v podjetju, kar se tiče upravljanja s premoženjem lastnikov, začela poslabševati. Obdobje med letoma 2003 in 2006 je bilo za podjetje Fructal daleč najslabše, leta 2004 so celo poslovali z rekordno izgubo. Zanimiv preskok se je pojavil takoj leta 2007, ko je bila vrednost kazalnika najvišja v zgodovini proučevanega obdobja, nato pa je leto pozneje spet močno upadla na račun skoraj 4 mio. EUR nižjih finančnih prihodkov iz deležev.

Vital

Med vsemi podjetji je z vidika dobičkonosnosti kapitala najslabše podjetje Vital. Znotraj proučevanega obdobja je bilo veliko nihanj, vključno z negativnimi vrednostmi kazalnika v letih 1996 in 2000 zaradi priposlovanje izgube.

Vrednosti kazalnika dobičkonosnosti kapitala kažejo na vse slabše in manj učinkovito upravljanje posloводства s premoženjem lastnikov v skupini, saj so vrednosti kazalnika vedno nižje. Prav tako kot pri kazalniku dobičkonosnosti sredstev je tudi tukaj zaradi visokih finančnih prihodkov iz deležev ter posledično višjega dobička, ki pa ni odraz uspešnega nastopa na trgu pijač, pri podjetjih Radenska in Fructal neutemeljeno sklepati o izboljšanjem stanju z vidika dobičkonosnosti kapitala.

3.4 Primerjava dobičkonosnosti prihodkov

Kazalnik pove, koliko čistega dobička oziroma čiste izgube je bilo ugotovljene na 100 enot doseženih prihodkov podjetja. Vrednost kazalnika je smiselno primerjati le v okviru panoge, pri tem pa si velja zapomniti, da imajo panoge, kjer je obračanje sredstev hitro, po navadi nižjo dobičkonosnost prihodkov in nasprotno. Pogosteje kot dobičkonosnost prihodkov se v praksi uporablja kazalnik, imenovan profitna marža, kjer je v števcu le dobiček iz poslovanja, v imenovalcu pa prihodki od prodaje. Kazalnik vpliva na dobičkonosnost kapitala in tudi na dobičkonosnost sredstev. Višja kot je vrednost kazalnika, bolj je stanje za podjetje ugodno, razen v primeru, ko je povišanje vrednost kazalnika posledica tega, da so se prihodki zmanjšali bolj, kot pa se je zmanjšal čisti dobiček. Kazalnik dobičkonosnosti prihodkov sem izrazila kot količnik med čistim dobičkom in prihodki (enačba 4), vrednosti kazalnika pa so izračunane za vsa poslovna obdobja med letoma 1994 in 2008.

$$\text{Dobičkonosnost prihodkov} = \frac{\text{dobicek}}{\text{prihodki}} \quad (4)$$

Kot pri kazalniku dobičkonosnosti sredstev sem tudi tukaj zaradi izločitve vpliva financiranja izračunala kazalnik tudi kot količnik med dobičkom iz poslovanja in poslovnimi prihodki.

Pivovarna Laško

Skozi celotno proučevano obdobje je imelo podjetje Pivovarna Laško precej konstantne vrednosti kazalnika dobičkonosnosti prihodkov, z visokim padcem v letu 2008. Le-ta je posledica za 3 mio. EUR nižjih finančnih prihodkov iz deležev ter 6 mio. EUR višjih finančnih odhodkov ob hkratnem zvišanju stroškov blaga, materiala in storitev za 5 mio. EUR.

Tabela 10: Prikaz dobičkonosnosti prihodkov v obdobju 1994–2008 (v %)

	Čisti dobiček/Celotni prihodki					Dobiček iz poslovanja/Poslovni prihodki				
	Pivovarna Laško	Pivovarna Union	Radenska	Fructal	Vital	Pivovarna Laško	Pivovarna Union	Radenska	Fructal	Vital
1994	8,42	5,21	-	1,62	0,28	9,89	8,36	-	5,46	4,57
1995	10,90	8,06	-	2,65	2,44	13,79	10,50	-	3,71	1,56
1996	8,97	8,05	-	2,99	-1,46	11,42	14,70	-	5,24	2,92
1997	7,94	9,07	-	3,97	0,66	12,38	19,01	-	5,69	3,39
1998	8,34	9,10	-	4,16	0,88	10,38	9,24	-	4,19	4,24
1999	8,57	7,84	-	3,22	1,71	7,93	9,78	-	3,79	1,94
2000	8,66	7,01	-	3,42	-3,65	7,01	9,48	-	5,66	-1,83
2001	6,32	6,61	6,88	5,00	1,17	5,81	9,26	5,24	7,75	2,47
2002	8,41	3,74	6,82	5,12	2,41	3,77	7,01	11,14	5,24	2,07
2003	8,59	6,01	5,19	2,34	5,16	8,69	10,74	9,33	3,35	5,22
2004	5,68	-8,15	4,29	-19,27	4,19	6,92	6,80	3,25	-18,03	3,93
2005	7,81	9,30	6,03	0,04	3,12	16,73	10,90	1,18	0,73	3,29
2006	7,00	12,11	16,61	-5,38	1,27	18,84	17,33	3,94	-5,08	1,32
2007	9,77	16,22	39,60	7,00	0,85	16,41	16,73	5,83	1,52	1,02
2008	0,96	3,51	11,26	2,01	0,92	11,48	10,64	18,83	1,63	1,55
Ind. 08/95	8,82	43,47	-	75,93	37,66	83,25	101,28	-	43,90	99,20

	prevzem s strani Pivovarne Laško
	prevzem s strani Pivovarne Union

Pivovarna Union

Dobičkonosnost prihodkov v podjetju Pivovarna Union je bila daleč najvišja v letih 2006 in 2007, nato pa je leto pozneje zaradi izredno nizkega čistega dobička močno padla in dosegla le 43,47 % vrednosti iz leta 1995.

Radenska

Daleč najvišje vrednosti kazalnika dobičkonosnosti prihodkov je imelo podjetje Radenska, vendar le do prevzema s strani Pivovarne Laško leta 2000. Tega leta je bila vrednost kazalnika zaradi odpisa finančnih naložb v višini skoraj 13 mio. EUR močno negativna, nato pa je v letu 2007 zaradi dejavnosti financiranja spet dosegla najvišjo vrednost po letu 1995.

Fructal in Vital

Podjetji Fructal in Vital sta po vrednostih kazalnika dobičkonosnosti prihodkov najslabši v skupini. Kljub temu pa se je zaradi visokega dobička v letu 2007 vrednost kazalnika podjetja Fructal glede na leto 1995 več kot podvojila. Močno nihanje v vrednostih kazalnika je opazno tudi pri podjetju Vital, katerega dobičkonosnost prihodkov se je v letu 2007 glede na leto 1995 zmanjšala kar za dobrih 65 %.

Nekoliko obetavnejšo sliko nam do leta 2007 glede na predhodno predstavljene kazalnike prikaže kazalnik dobičkonosnosti prihodkov, ki pa je že v letu 2008 zaradi izredno nizkih čistih dobičkov v skupini močno upadel za vsa podjetja z izjemo podjetja Vital. Spet pa je pri vrednosti kazalnika v letu 2007 treba opozoriti na že predstavljeno omejitev pri upoštevanju čistega dobička v kazalnikih za podjetji Radenska in Fructal.

Tako kot pri kazalniku dobičkonosnosti sredstev je tudi pri kazalniku dobičkonosnosti prihodkov vpliv dejavnosti financiranja na uspešnost podjetij po posameznih obdobjih različen. Pri podjetjih Pivovarna Laško in Pivovarna Union je največji vpliv dejavnosti financiranja v letu 2008. Pri prvem podjetju je razlog v 6 mio. EUR višjih finančnih odhodkih iz obveznosti ob hkratnem znižanju finančnih prihodkov iz deležev za 3 mio. EUR, pri podjetju Pivovarna Union pa zaradi 9 mio. višjih finančnih odhodkov iz obveznosti ter oslabitev in odpisov finančnih naložb ob hkratnem znižanju finančnih prihodkov iz deležev prav tako za 3 mio. EUR. Spet je negativen vpliv na čisti dobiček opazen skozi celotno proučevano obdobje. Pri podjetju Radenska je dejavnost financiranja na čisti dobiček najbolj vplivala leta 2007, ko je zaradi 30 mio. EUR finančnih prihodkov iz deležev (kar predstavlja kar polovico vseh prihodkov tega leta) dobičkonosnost prihodkov dosegla najvišjo vrednost v proučevanem obdobju (39,60 %). Do leta 2006 je dejavnost financiranja v podjetju Fructal močno negativno vplivala na čisti dobiček podjetja. V letih 2007 in 2008 pa je bil vpliv pozitiven predvsem zaradi visokih finančnih prihodkov iz deležev, kar se odraža v večji dobičkonosnosti prihodkov ob upoštevanju čistega dobička kot ob upoštevanju dobička iz poslovanja. Podjetje Vital je edino, na katerega dejavnost financiranja čisti dobiček nima velikega vpliva.

3.5 Primerjava stopnje rasti prihodkov

Kazalnik stopnje rasti prihodkov nam prikaže, kako se je vrednost ustvarjenih prihodkov spremenila glede na predhodno poslovno obdobje. To obdobje je lahko različno dolgo, izrazimo pa ga lahko v tednih, mesecih in tudi v letih, odvisno od namena in uporabnosti kazalnika. Zaradi lažjega razumevanja je kazalnik izražen v odstotkih, lahko pa razlike prikažemo tudi v absolutnih vrednostih. Kazalnik stopnje rasti prihodkov sem izračunala po ustrezni formuli za izračun stopnje rasti, ki je prikazan v enačbi 5.

$$\text{Stopnja rasti prihodkov} = \left(\sqrt[n]{\frac{\text{prihodki}(n)}{\text{prihodki}(0)}} - 1 \right) * 100 \quad (5)$$

Pri analizi kazalnika rasti prihodkov ne smemo pozabiti, da je vrednost prihodkov, doseženih v nekem poslovnem obdobju, odvisna od prodane količine proizvodov v tem obdobju in prodajne cene le-teh. Tako je povečanje prihodkov glede na predhodno obdobje posledica različnih gibanj posameznih komponent prihodkov, zato po navadi velja, da je povišanje prihodkov za podjetje ugodno, saj nakazuje rast in uspešnost podjetja. Vendar pa to ne drži v primeru, ko je rast prihodkov posledica zmanjšane količinske prodaje proizvodov oziroma storitev na račun višjih cen.

Pivovarna Laško

Največje prihodke je podjetje v proučevanem obdobju doseglo leta 2007. Že naslednje leto so se le-ti zmanjšali predvsem zaradi 4 mio. EUR nižjih čistih prihodkov od prodaje na

domačem trgu. Čeprav so se prihodki znotraj proučevanega obdobja gibali s tendenco naraščanja, je iz Tabele 11 razvidno, da je bila stopnja rasti iz leta v leto nižja in je v letu 2008 dosegla le 37,07 % v primerjavi z letom 1995.

Tabela 11: Prikaz stopnje rasti prihodkov v obdobju 1994–2008 (v %)

	Pivovarna Laško	Pivovarna Union	Radenska	Fructal	Vital
1994	-	-	-	-	-
1995	13,38%	6,61%	-	8,01%	2,66%
1996	11,23%	7,91%	-	8,44%	0,43%
1997	9,76%	7,16%	-	7,81%	2,28%
1998	7,42%	4,37%	-	5,89%	5,06%
1999	5,76%	3,77%	-	4,84%	4,96%
2000	5,36%	4,69%	-	6,81%	5,33%
2001	7,56%	3,56%	-	7,97%	4,49%
2002	6,44%	2,26%	-1,12%	8,09%	3,88%
2003	5,73%	1,92%	-1,24%	6,53%	5,08%
2004	3,97%	1,12%	-7,42%	3,73%	4,53%
2005	2,68%	1,32%	-8,00%	2,72%	3,83%
2006	3,12%	2,01%	-3,39%	2,67%	3,57%
2007	5,55%	3,35%	3,02%	2,93%	2,64%
2008	4,96%	3,50%	-2,46%	2,33%	2,98%
Ind. 08/95	37,07%	52,95%	-	29,09%	112,03%

	prevzem s strani Pivovarne Laško
	prevzem s strani Pivovarne Union

Pivovarna Union

Prav tako kot pri Pivovarni Laško je tudi pri Pivovarni Union mogoče opaziti največje spremembe v vrednosti prihodkov v letu 2007, ko so glede na predhodno leto narasli za dobrih 22 %. Kljub temu je stopnja rasti prihodkov padala vse do leta 2004, nato pa začela počasi naraščati in je v letu 2008 dosegla dobrih 50 % vrednosti iz leta 1995.

Radenska

Podjetje Radenska je edino podjetje v skupini, katerega prihodki se, z izjemo leta 2007, gibljejo v negativni smeri. Kot že omenjeno pri kazalnikih dobičkonosnosti, pa je višina prihodkov tega leta posledica dejavnosti predvsem na področju financiranja, tj. kot posledica visokih prihodkov iz deležev.

Fructal

Pri podjetju Fructal so prihodki do prevzema s strani Pivovarne Union konstantno naraščali do leta 2002, ko so dosegli najvišjo vrednost v proučevanem obdobju. Nato so začeli strmo padati. Šele s prevzemom Pivovarne Union s strani Pivovarne Laško se je vrednost prihodkov začela dvigovati. Kljub temu pa je iz Tabele 11 razvidno, da je stopnja rasti prihodkov iz leta v leto nižja in da je leta 2008 glede na leto 1995 dosegla slabih 30 % vrednosti.

Vital

V primerjavi z drugimi podjetji v skupini se je pri podjetju Vital stopnja rasti prihodkov v letu 2008 glede na leto 1995 povišala, in sicer za dobrih 12 %. Kljub temu pa je znotraj proučevanega obdobja stopnja rasti prihodkov nihala in so bili tako vrednostno prihodki najvišji v letu 2003.

Prihodki se v skupini skozi obdobja konstantno povečujejo, kar odraža uspešno dejavnost skupine in nakazuje na sposobnost obstoja na trgu pijač v Sloveniji. Vendar so povečanja iz leto v leto manjša. Kljub ponovni omejitvi upoštevanja prihodkov pri podjetjih Radenska in Fructal je vseeno prisotna rast le-teh.

3.6 Primerjava deleža izvoza

S kazalnikom deleža izvoza ugotavljamo, kako se je skozi različna poslovna obdobja spreminjal delež čistih prihodkov od prodaje na trgih zunaj EU v celotnih prihodkih. Večja kot je vrednost kazalnika, bolj je podjetje uspešno in priznano tudi na tujih trgih, hkrati pa bolj odvisno od tujih kot domačih kupcev.

Zaradi usmeritev poročanja so čisti prihodki od prodaje razdeljeni le na domače in tuje trge, brez razčlenitve še na čiste prihodke od prodaje na trgu EU. Zato sem kazalnik deleža izvoza izrazila kot količnik med prihodki od prodaje na trgih zunaj Slovenije oziroma tujih trgih in celotnimi prihodki kljub pravilnosti upoštevanja delitve na tuje trge in trge EU (enačba 6). Vrednosti kazalnika sem izračunala za vsa poslovna obdobja med letoma 1994 in 2008.

Kazalnik deleža izvoza proizvodov nam pove, koliko se je spremenila vrednost prihodkov od izvoza na tuje trge v vseh prihodkih. Pri tem kot prihodke od izvoza na tuje trge upoštevamo samo prihodke, ki so bili doseženi na trgih zunaj Evropske skupnosti. Tako kot pri izračunavanju kazalnika rasti prihodkov je tudi pri tem kazalniku mogoče vrednosti izračunati za različna obdobja, odvisno od uporabe in namena kazalnika.

$$\text{Delež izvoza} = \frac{\text{prihodki(tujina)}}{\text{prihodki}} \quad (6)$$

Pivovarna Laško

Delež prihodkov od prodaje na tujih trgih je rasel do leta 2001, nato pa začel upadati in leta 2008 dosegel le 80,4 % višine deleža iz leta 1995.

Pivovarna Union

Do leta 2002 je delež prihodkov od prodaje na tujih trgih vztrajno naraščal, po prevzemu podjetja Fructal pa začel strmo padati. Tudi prevzem s strani Pivovarne Laško ni prinesel nobenih pomembnih sprememb na tem področju, se je pa hitrost padanja deleža prihodkov od prodaje v tujini nekoliko umirila.

Tabela 12: Prikaz deleža izvoza v obdobju 1994–2008 (v %)

	Pivovarna Laško	Pivovarna Union	Radenska	Fructal	Vital
1994	7,82	7,63	-	27,94	16,74
1995	9,24	5,70	-	29,12	28,99
1996	12,94	6,44	-	37,73	10,91
1997	13,91	5,70	-	38,45	9,38
1998	15,12	7,19	-	36,47	3,55
1999	17,34	8,55	-	40,84	3,80
2000	24,51	17,00	-	45,28	6,58
2001	34,27	19,87	26,33	51,93	6,16
2002	30,41	20,15	25,63	55,71	7,01
2003	24,52	19,70	24,06	53,35	5,86
2004	17,40	16,44	18,05	46,36	5,13
2005	14,34	13,84	18,67	37,16	4,33
2006	10,75	10,93	12,91	33,74	-
2007	8,00	9,93	8,07	32,57	-
2008	7,43	13,13	-	33,57	-
Ind. 08/95	80,40	230,38	-	115,31	-

	prevzem s strani Pivovarne Laško
	prevzem s strani Pivovarne Union

Radenska

Podjetje Radenska je šele po prevzemu s strani Pivovarne Laško začelo dosegati konstantne prihodke iz prodaje na tujih trgih, kljub temu pa je delež teh prihodkov v vseh prihodkih vedno nižji, z izrazitim padcem v letu 2008.

Fructal

Daleč najvišje deleže prihodkov od prodaje na tujih trgih v celotnih prihodkih ima podjetje Fructal. Vendar je tudi pri njem omenjeni delež začel upadati po prevzemu s strani Pivovarne Union in padal tudi po prehodu pod Pivovarno Laško. Kljub temu pa je delež prihodkov od prodaje na tujih trgih v celotnih prihodkih leta 2008 za več kot 15 % višji kot leta 1995.

Vital

Pri podjetju Vital je zgodba podobna kot pri že omenjenih podjetjih Radenska in Fructal. Po Zakonu o gospodarskih družbah (ZGD-1) so k členitvi čistih prihodkov od prodaje zavezana le velika podjetja, zato od leta 2005 naprej za podjetje Vital ni na voljo podatkov o vrednosti čistih prihodkov od prodaje na tujih trgih.

Pri kazalniku deleža izvoza je spet opazno konstantno nižanje deleža prihodkov od prodaje izdelkov na tujem trgu v celotnih prihodkih, največji padec deleža izvoza pa je zaznan v letu 2004. Kot je predstavljeno v poglavju 3.8 (Poslovanje skupine), je le-to v veliki meri posledica vstopa Slovenije v Evropsko skupnost in s tem preklica dotodanjih trgovinskih sporazumov ter povišanja uvoznih in izvoznih dajatev. Razloge najdemo tudi v spodbujanju domače industrije v državah nekdanje Jugoslavije, izvajanju zaščitnih cen, padanju kupne moči prebivalcev in drugo.

3.7 Poslovanje skupine

Največji korak naprej v razvoju slovenskih podjetij so le-ta naredila s širjenjem dejavnosti na trge držav nekdanje Jugoslavije (Hrvaška, Bosna in Hercegovina, Makedonija ter Srbija, Črna gora in Kosovo), kjer so predstavljala močno konkurenco tujim, predvsem zahodnoevropskim verigam podjetij. Prodor na omenjene trge so jim močno olajšali najprej gospodarski sporazumi o medsebojnem sodelovanju, nato pa še sporazumi o medsebojnem investiranju, sporazumi o izogibanju dvojnemu obdavčevanju in najpomembnejši prostotrgovinski sporazumi. Med najbolj zaslužne za spodbujanje gospodarskih odnosov med državami nekdanje Jugoslavije sodi leta 1994 podpisani Sporazum med Vlado Republike Slovenije in Vlado Republike Hrvaške o trgovinsko-gospodarskih odnosih in sodelovanju (najpomembnejši členi prikazani v Sliki 2).

Slika 2: Pomembni členi trgovinsko-gospodarskega sporazuma med Slovenijo in Hrvaško

1. člen

Pogodbenici izražata pripravljenost za vzpostavitev in razvijanje neposrednih medsebojnih trgovinsko-gospodarskih odnosov. Medsebojne dobave blaga in opravljanje storitev se uresničujejo v skladu z zakonodajo pogodbenic na podlagi pogodb, sklenjenih med slovenskimi osebami, ki samostojno opravljajo »pridobitne« dejavnosti kot izključne dejavnosti in hrvaškimi pravnimi in fizičnimi osebami, pooblaščenimi za opravljanje gospodarskih dejavnosti (v nadaljevanju: osebe).

2. člen

Pogodbenici si vzajemno odobravata status po klavzuli najugodnejše nacije v trgovinskih aranžmajih, kot se daje tretjim državam, skladno z določili Splošnega sporazuma o carinah in trgovini (GATT), z namenom pospeševanja trgovine med državama.

3. člen

Pogodbenici bosta pospeševali gospodarsko sodelovanje. Poleg medsebojne trgovine vsebuje to sodelovanje tudi razširitev kooperacije v proizvodnji, ustanovitev podjetij, razvoj turizma, organiziranje sejmov in razstav, ustanavljanje trgovinskih predstavništev in vzpostavljanje trajnega sodelovanja v industriji, kmetijstvu, energetiki, prometu, telekomunikacijah in vodnem gospodarstvu. Pogodbenici bosta ustvarili ugodne pogoje za vzpostavitev neposrednih povezav med regijami in osebami Republike Slovenije in Republike Hrvaške.

Vir: Sporazum med vlado Republike Slovenije in vlado Republike Hrvaške o trgovinsko-gospodarskih odnosih in sodelovanju, 1994.

Z vstopom Slovenije v Evropsko skupnost 1. maja 2004 so se na področju, obravnavanem v trgovinsko-gospodarskem sporazumu, začele pojavljati pričakovane težave. Slovenija je namreč morala zunanjo trgovinsko politiko podrediti politiki Evropske skupnosti, ki s Hrvaško in drugimi državami nekdanje Jugoslavije nima tako ugodnih trgovinskih sporazumov, kot jih je z njimi imela Slovenija. Posledično so se skladno s carinsko tarifo Evropske skupnosti povišale uvozne in izvozne dajatve med Slovenijo in državami nekdanje Jugoslavije. Povišanje dajatev pa je, kot je razvidno iz prikaza pomembnejših računovodskih postavk posameznih podjetij v Tabelah 2–6, pri podjetjih v skupini Pivovarna Laško od leta 2004 in vse do leta 2008 močno vplivalo na uspešnost poslovanja prek izrazitega zniževanja čistih prihodkov od prodaje predvsem na trgih nekdanje Jugoslavije.

Višje dajatve niso edini razlog za padanje prodaje, saj med vzroke sodijo še nadaljevanje izvajanja zaščitnih cen v Bosni in Hercegovini, konstantno padanje kupne moči porabnikov,

nelikvidnost in finančna nedisciplina večjih kupcev, uvoznikov iz Srbije, Črne gore ter iz Bosne in Hercegovine, ki v veliki meri denar od prodaje piva namenjajo za naložbe, pivo pa želijo plačevati s kompenzacijami. Prav tako so prodajne cene piva domačih pivovarn bistveno nižje od cen piva Skupine Pivovarne Laško, kar je velika omejitev tudi pri prodaji piva v gostinskih lokalih. V interesu gostincev je namreč pospeševanje prodaje domačega piva, ker pri tem zaradi visokih odstopanj v nabavnih cenah veliko več zaslužijo. Pospeševanje prodaje domačih pijač pa je v smislu pomoči domači industriji še vedno prisotno na Hrvaškem, Srbiji in Črni gori ter v Bosni in Hercegovini.

Ovire so prisotne tudi na področju tržnega komuniciranja, saj so pivovarne v lasti tujih multinacionalk med najmočnejšimi oglaševalci in vlagajo izredno visoke zneske v ta namen, poleg tega pa vlagajo ogromno denarja tudi v sam trg v smislu neomejenega razdeljevanja propagandnih materialov, pokroviteljstva prireditelj, brendiranja prodajnih mest in drugo. Kljub padanju čistih prihodkov od prodaje na trgih držav nekdanje Jugoslavije pa je na trgih EU in drugih tujih trgih prisotna rast le-teh, in sicer kar 26 % glede na leto 2007. Največ se je povečala prodaja v Italiji, ki velja za največji prodajni trg skupine v EU, kar je povezano s širitvijo prodajnih mest na celotno območje severovzhodne Italije. Prav tako se je za 9 % povišala rast prihodkov na avstrijskem trgu predvsem zaradi vključitve novega distributerja.

V zadnjem času je predvsem pri večjih podjetjih v skupini (Pivovarna Laško in Pivovarna Union) poleg zniževanja čistih prihodkov od prodaje na tujih trgih prisotno tudi gibanje negativnega izida iz dejavnosti financiranja. V zadnjih dveh letih so namreč finančni odhodki pri Pivovarni Laško narasli za slabih 6 mio. EUR, tj. iz naslova finančnih obveznosti ter odpisa in oslabitve finančnih naložb. V podjetju Pivovarna Union se je vrednost te postavke povišala za kar 9 mio. EUR, in sicer so se odhodki iz naslova finančnih obveznosti zvišali za 4 mio. EUR, odhodki iz odpisa in oslabitve finančnih naložb pa za kar 5 mio. EUR.

Čeprav so povečani finančni odhodki iz odpisa in oslabitve finančnih naložb v veliki meri posledica globalne finančne krize, je skupina Pivovarna Laško eno tistih slovenskih podjetij, pri katerih je ta kriza samo pospešila nastop krize, ki izvira iz podjetij samih zaradi vrste napačnih poslovnih potez. Prva in verjetno najpomembnejša, ki je tudi najbolj prišla do izraza v zdajšnji finančni krizi, je neustrezna finančna struktura poslovnega sistema, saj je skupni dolg ključnih družb iz lastniške mreže Laškega (Skupina Pivovarne Laško, Infond Holding in Centra Naložbe) konec leta 2008 znašal dobrih 904 mio. EUR.

Največje tveganje v poslovanju predstavljajo dobrih 690 mio. EUR visoka kratkoročna posojila, ki jih podjetje do roka njihove zapadlosti ni sposobno odplačati. Večina teh posojil je bila namesto za financiranje rasti in razvoja industrije pijač najeta za managersko lastninjenje pivovarne in lastniško obvladovanje Mercatorja. Glede na pred kratkim pripravljeno protitajkunsko zakonodajo, ki državna jamstva za financiranje bank in gospodarstva pogojuje s prenehanjem kreditiranja managerskih prevzemov, je mogoče pričakovati, da banke pomembnega dela posojil ne bodo obnovile, kar še povečuje tveganje skupine.

Poleg kopičenja dolgov so se vodilni v Skupini Pivovarne Laško odločili tudi za ukinjanje delovnih mest. Število zaposlenih v Pivovarni Laško, Pivovarni Union, Radenski in v Fructalu se namreč zmanjšuje že najmanj od leta 2004. Tako so omenjene družbe leta 2004 v povprečju zaposlovale 2.332, konec leta 2008 pa le še 1.776 ljudi, kar je skoraj četrtno manj. Prav tako število zaposlenih upada v podjetju Vital, kar je mogoče razbrati tudi iz Tabele 5 na strani 12.

Napačne in zakonsko sporne odločitve so direktorju in glavnemu akterju v primeru Skupine Pivovarne Laško Bošku Šrotu naprtile postopke Urada za varstvo konkurence in Agencije za trg vrednostnih papirjev. Vendar ob tem ne smemo spregledati usode podjetij v skupini, torej slovenske industrije pijač in največje trgovske družbe, ki zaposlujeta na tisoče ljudi. Dolgo časa trajajoče agonije si v teh časih noben gospodarski sistem ne more privoščiti. Iracionalnost odločitev Boška Šrota in počasno ukrepanje države bosta namreč gospodarskim družbam iz celotnega sistema povzročila samo še več škode.

3.8 Primerjava s konkurenco

Globalizacija je s povezovanjem različnim narodov, kultur in navad s seboj prinesla tudi gospodarsko odvisnost med državami sveta. Omogočen je bil lažji in hitrejši pretok surovin, blaga in materiala ter tudi storitev, zato porabnikom kar naenkrat ni bil na voljo le en sam proizvod, ampak cel spekter le-teh. Da bi zadovoljili potrebe in pričakovanja čim širšega kroga potencialnih odjemalcev ter si s tem zagotovili vodilni položaj na trgu, so bili ponudniki proizvodov in storitev prisiljeni v inovativne izboljšave svojega prodajnega programa. Tako smo danes priča pravi poplavi različnih izdelkov in storitev, vse z namenom zadovoljevanja potreb porabnikov in posledično ustvarjanja zaslužka.

Eden izmed največjih in najbolj raznolikih trgov je prav gotovo trg pijač, na katerega sem se osredinila v diplomskem delu. Če je na slovenskem trgu najmočnejša in najuspešnejša Skupina Pivovarne Laško, pa v svetovnem merilu govorimo o znamkah, kot so: Coca Cola, Heineken, Rauch in drugi. Zaradi primerljivosti proizvodnega programa sem za primerjavo s Skupino Pivovarne Laško izbrala družbo Heineken.

Iz Tabele 13 je razvidno, da skupini po velikosti in obsegu prodaje še zdaleč nista primerljivi. Kljub vsemu pa je v zadnjih 5 letih, torej v obdobju 2004–2008, opazno zelo podobno gibanje posameznih, pomembnejših računovodskih postavk. Tako poleg sredstev skupine, stroškov blaga, materiala in storitev ter dela in amortizacije skozi celotno proučevano obdobje vztrajno naraščajo, hkrati pa raste tudi vrednost kapitala. Le-ta v zadnjem letu pade pri Skupini Pivovarne Laško kot posledica 4 mio. EUR nižjega presežka iz prevrednotenja ter nižjega čistega poslovnega izida pa tudi pri Skupini Heineken zaradi skoraj 150 milijard EUR nižjih zadržanih dobičkov, črpanja rezerv in znižanja deleža manjšinskih delničarjev za več kot 25 mio. EUR.

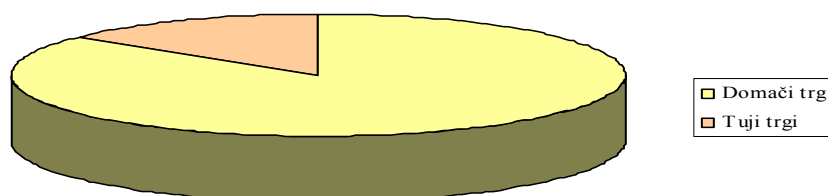
Tabela 13: Prikaz pomembnejših podatkov Skupine Pivovarna Laško in Skupine Heineken

Skupina Pivovarna Laško							
	Prihodki iz prodaje	Stroški	Sredstva	Kapital	Čisti dobiček	Število zaposlenih	Finančne obveznosti
2004	129.752.938	122.467.238	372.008.321	240.052.107	1.609.564	1.043	107.523.706
2005	265.748.932	245.369.771	603.727.988	255.944.108	18.307.048	2.058	284.344.767
2006	277.225.835	250.090.773	678.887.814	303.411.848	19.204.783	1.844	297.724.211
2007	330.062.922	292.107.952	796.391.180	322.929.993	61.290.469	1.734	380.199.704
2008	360.028.307	332.242.022	823.293.740	295.977.383	3.855.582	1.620	428.251.095
Skupina Heineken							
	Prihodki od prodaje	Stroški	Sredstva	Kapital	Čisti dobiček	Število zaposlenih	Finančne obveznosti
2004	10.062.000.000	8.714.000.000	10.777.000.000	3.733.000.000	733.000.000	61.732	3.044.000.000
2005	10.796.000.000	9.547.000.000	11.829.000.000	4.514.000.000	869.000.000	64.305	2.904.000.000
2006	11.829.000.000	10.403.000.000	12.997.000.000	5.520.000.000	1.345.000.000	65.648	2.585.000.000
2007	12.564.000.000	11.091.000.000	12.968.000.000	5.946.000.000	972.000.000	46.439	2.394.000.000
2008	14.319.000.000	13.169.000.000	20.563.000.000	4.752.000.000	347.000.000	56.208	9.959.000.000

Vir: Konsolidirana letna poročila Skupine Pivovarna Laško, 2004-2008 in Skupine Heineken, 2004-2008.

Prav tako kot že omenjene postavke so v obeh skupinah skozi celotno obdobje naraščali tudi čisti prihodki od prodaje. V Grafih 1 in 2 so predstavljene razčlenitve čistih prihodkov od prodaje po posamezni skupini glede na zemljepisno komponento.

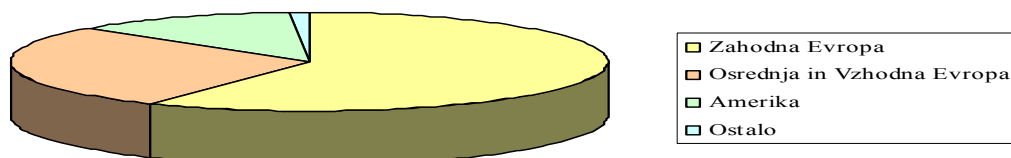
Graf 1: Razčlenitev čistih prihodkov od prodaje Skupine Pivovarne Laško



Vir: Konsolidirano letno poročilo skupine za leto 2008.

V Skupini Pivovarne Laško predstavljajo največji delež čistih prihodkov čisti prihodki od prodaje na domačem trgu, ki zajemajo kar 85,93 % vseh čistih prihodkov od prodaje. Največji delež čistih prihodkov od prodaje na domačem trgu predstavljajo čisti prihodki od prodaje piva, saj ima Skupina Pivovarne Laško na tem področju v letu 2008 kar 88,1-odstotni tržni delež. Čisti prihodki od prodaje v tujini pa predstavljajo dobrih 14,07 % vseh čistih prihodkov od prodaje, realizirani pa so predvsem iz prodaje na trgih nekdanje Jugoslavije. Manjši del letih predstavljajo prihodki iz prodaje v Italiji, Avstriji, Kanadi, Nemčiji, Švici, v Albaniji, na Malti, v Belgiji, Avstraliji ter na Švedskem in v ZDA.

Graf 2: Razčlenitev čistih prihodkov od prodaje Skupine Heineken



Vir: Konsolidirano letno poročilo skupine za leto 2008.

V Skupini Heineken največji delež v čistih prihodkih od prodaje predstavljajo čisti prihodki od prodaje na trgih zahodne Evrope, in sicer 53,5 %. V tem delu Evrope imajo največji tržni delež na njihovem domačem trgu (Nizozemska) s 47,6-, sledita pa Portugalska s 44,5- in Španija s 30,8-odstotnim tržnim deležem. Na trgih osrednje in vzhodne Evrope, kjer dosegajo 25,7 % vseh čistih prihodkov od prodaje, imajo s 74,4 % največji tržni delež v Grčiji.

Medtem ko finančne obveznosti Skupine Pivovarne Laško iz leta v leta naraščajo, pa je vrednost te postavke v Skupini Heineken vztrajno padala vse do leta 2008, ko je močno narasla zaradi dobrih 6 milijard višjih dolgoročnih, nezavarovanih bančnih posojil. Le-te je podjetje najelo za financiranje povečanja obratov na Nizozemskem, v Veliki Britaniji, Rusiji, na Poljskem in v Kongu ter gradnje novega obrata v Tuniziji. Zaradi tako izrazitega povečanja dolga je bila Skupina Heineken v letu 2008 z vidika financiranja bolj tvegana, saj je stopnja dolžniškosti financiranja znašala kar 76,7 %, medtem ko je le-ta pri Skupini Pivovarne Laško znašala dobrih 62 %. Naložbe so vplivale tudi na visoko povišanje sredstev, ki pa so višja tudi zaradi skoraj 3 milijarde EUR več ustvarjenega dobrega imena na območju zahodne Evrope glede na leto 2007.

Čeprav se primerjani skupini z vidika zemljepisne razširjenosti prodajnega programa in tržnih deležev na tujih trgih nedvomno močno razlikujeta, pa lahko iz narejenih primerjav povzamemo, da sta si glede gibanja posameznih računovodskih postavk precej podobni. Le-te se namreč v večini gibajo v istih smereh, razlikujejo se le v odstotkih povečevanja oziroma zmanjševanja postavk. Za primer: čisti prihodki od prodaje so se pri obeh skupinah v letu 2008 povečali, vendar pa so bili v Skupini Pivovarne Laško višji za 9,1 %, pri Skupini Heineken pa za skoraj 14 %. Prav tako se pri obeh podjetjih v zadnjem letu čuti vpliv finančne krize na čisti dobiček prek odpisov in oslabitev finančnih naložb.

SKLEP

V diplomskem delu sem med drugim želela ugotoviti, ali so podjetja v Skupini Pivovarne Laško z združitvijo postala uspešnejša v poslovanju doma in v tujini ter v smislu širitve na nove trge. Ugotovila sem, da je vrednost čistih prihodkov od prodaje iz leta v leto nižja, in sicer predvsem zaradi nižanja čistih prihodkov od prodaje na trgih nekdanje Jugoslavije, kar je posledica omejitev na samih trgih in posledično višjih carinskih dajatev zaradi vstopa Slovenije v EU in ne na strani samega delovanja Skupine Pivovarne Laško. Je pa Skupini v obdobju 2004–2008 uspelo razširiti prodajo na nove trge, in sicer na trge Nemčije, Švice, Albanije, Malte, Belgije in Švedske ter v letu 2008 še Madžarske.

Od začetka prevzemov, ki so se začeli v letu 2005, tj. po prevzemu vodstva v Pivovarni Laško s strani Boška Šrota, pa do danes se je z najemanjem posojil oziroma vse večjim dolžniškim financiranjem močno povečala zadolženost skupine in s tem tudi finančna tveganost. Med najbolj tveganimi v skupini je podjetje Pivovarna Laško, ki je z milijonskimi tajkunskimi posojili financiralo prevzeme drugih podjetij v Skupini. Eden izmed mogočih pokazateljev tveganja podjetja je nezmožnost odplačevanja najetih posojil, kar se je v Pivovarni Laško že začelo dogajati. Prevzemi in zadolževanje so povzročili odvisnost čistega dobička od dejavnosti financiranja, saj je višina le-tega v veliki meri odvisna predvsem od finančnih odhodkov iz posojil, odpisov in oslabitev finančnih naložb ter od finančnih prihodkov iz deležev. Z izjemo leta 2007, ko so izredno visoki finančni prihodki iz deležev pozitivno vplivali na čisti dobiček podjetja Radenska, se čisti dobički podjetij zaradi vse višjih odpisov in oslabitev finančnih naložb ter vedno višjih obresti posojil vidno nižajo. To pa posledično vpliva tudi na vse slabše upravljanje s sredstvi podjetja ter premoženjem lastnikov pa tudi na vse nižjo dobičkonosnost prihodkov.

Na podlagi opravljenih analiz sklepam, da so (tajkunski) prevzemi na podjetja v Skupini Pivovarne Laško vplivali zelo slabo, saj so s povečevanjem zadolženosti in posledično visokih obresti negativno vplivali na poslovni izid družb ter na njihovo likvidnost. Prevzemi tako niso imeli ekonomske podlage za firmo, ampak za njene lastnike, ki so prek izčrpavanja odvisnih družb in črpanja njihovih denarnih tokov za financiranje posojil skušali optimizirati svoj kapital. Prav tako poznejše aktivnosti znotraj skupine kažejo, da je vodstvo skupine osnovno strategijo povečevanja uspešnosti in širjenja na nove trge zamenjalo s strategijo kopičenja premoženja v rokah posameznikov ter z gradnjo njihovega (fiktivnega) imperija.

LITERATURA IN VIRI

1. Beaver, W. H. (1981). *Financial Reporting – An Accounting Revolution*. Englewood Cliffs: Prentice Hall.
2. Bell, R. (2009). Market and Political Regulatory Perspectives on the Recent Accounting Scandals. *Journal of Accounting Research*, 47 (2), 277–324.
3. Cirman, P. & Vukovič, V. (2009, 23.julij). Nadzorniki danes o Šrotovi usodi. *Dnevnik*, str. 17.
4. Cirman, P. & Vukovič, V. (2009, 29. julij). Kolonel ostaja v večinski lasti Šrotovih. *Dnevnik*, str. 17.
5. Foster, G. (1986). *Financial Statement Analysis* (8th ed). Englewood Cliffs: Prentice Hall.
6. Fridson, M. S. (1991). *Financial Statement Analysis*. ZDA: John Wiley & Sons, Inc.
7. Helfert, E. A. (1994). *Techniques of Financial Analysis* (8th ed). UK: Irwin.
8. Higgins, R. C. (1992). *Analysis for Financial Management* (3rd ed.). UK: Irwin.
9. Kavčič, S. (1998). Analiziranje za pripravo letnega poročila. 4. strokovno posvetovanje o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. *Zbornik referatov*, 7–22.
10. Koletnik, F. & Kolar, I. (2008). *Forenzično računovodstvo*. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
11. Leary, M. T. (2009). Bank Loan Supply, Lender Choice, and Corporate Capital Structure. *The Journal of Finance*, 64 (3), 1143–1186.
12. Livne G. & McNichols M. (2009). An Empirical Investigation of the True and Fair Override in the UK. *Journal of Business Finance and Accounting*, 36 (1 & 2), 1–30.
13. Macintosh, N. B. (2009). Accounting and the Truth of Earnings Reports: Philosophical Considerations. *European Accounting Review*, 18 (1).

14. Mattessich R. (2009). Two Hundred Years of Accounting Research – An International Survey of Personalities, Ideas and Publications. *The Accounting Review*, 84 (1).
15. *Pomembnejše računovodske postavke podjetij*. Najdeno v obdobju od 14. maja do 15. julija 2009 na naslovu <http://www.ajpes.si> in <http://www.gvin.com>.
16. Popović, Ž. (1978). *Ekonomska analiza poslovanja*. Rijeka: Subotica.
17. Rankov, S. & Vukovič, V. (2009, 6. junij). Šampanjci ostajajo zaprti. *Objektiv – priloga Dnevnika*, str. 4–7.
18. *Poslovanje skupine*. Najdeno 23. junija na spletnem naslovu <http://www.carina.gov.si> in <http://www.stat.si>.
19. *Predstavitev podjetja Fructal, d. d.* Najdeno 28. januarja 2009 na spletnem naslovu <http://www.fructal.si>.
20. *Predstavitev podjetja Pivovarna Laško, d. d.* Najdeno 27. januarja 2009 na spletnem naslovu http://www.radenska.si/slo/povezane/pivovarna_lasko.asp in <http://www.pivo-lasko.si>.
21. *Predstavitev podjetja Pivovarna Union, d. d.* Najdeno 28. januarja 2009 na spletnem naslovu <http://www.pivo-union.si/index.asp> in <http://www.bandidos.si>.
22. *Predstavitev podjetja Radenska, d. d.* Najdeno 27. januarja 2009 na spletnem naslovu http://www.radenska.si/slo/radenska/zgodovina_1.asp.
23. *Predstavitev podjetja Vital, d. o. o.* Najdeno 28. januarja 2009 na spletnem naslovu <http://www.vital.si>.
24. *Predstavitev Skupine Pivovarne Laško*. Najdeno 29. julija na spletnih naslovih <http://www.slowwwenia.ena.com/prikaziCL.asp?C1ID=37540>, <http://www.slowwwenia.ena.com/prikaziCL.asp?C1ID=39395>, <http://www.slowwwenia.ena.com/prikaziCL.asp?C1ID=39581>, <http://www.slowwwenia.ena.com/prikaziCL.asp?C1ID=39722>, <http://www.slowwwenia.ena.com/prikaziCL.asp?C1ID=39757>.
25. *Primerjava s konkurenco (podjetjem Heineken)*. Najdeno 30. junija 2009 na spletnem naslovu <http://www.heinekeninternational.com>.
26. Rankov, S. & Vukovič, V. (2009, 25. julij). Boško Šrot, brezobzirni izvajalec sedemmetrovk. *Objektiv – priloga Dnevnika*, str. 10.

27. *Slovenski računovodski standardi*. (2001). Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev.
28. *Slovenski računovodski standardi*. (2006). Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev.
29. *Sporazum med Vlado Republike Slovenije in Vlado Republike Hrvaške o trgovinsko-gospodarskih odnosih in sodelovanju*. 1994. Zagreb: Vlada republike Slovenije in Vlada Republike Hrvaške.
30. Wiginton, J. C. & Neave, E. H. (1981). *Financial Management – Theory and Strategies*. Englewood Cliffs: Prentice Hall.
31. *Zakon o gospodarskih družbah*. (2006). *Uradni list RS*. (Št. 60/2006, 5. junij 2006).

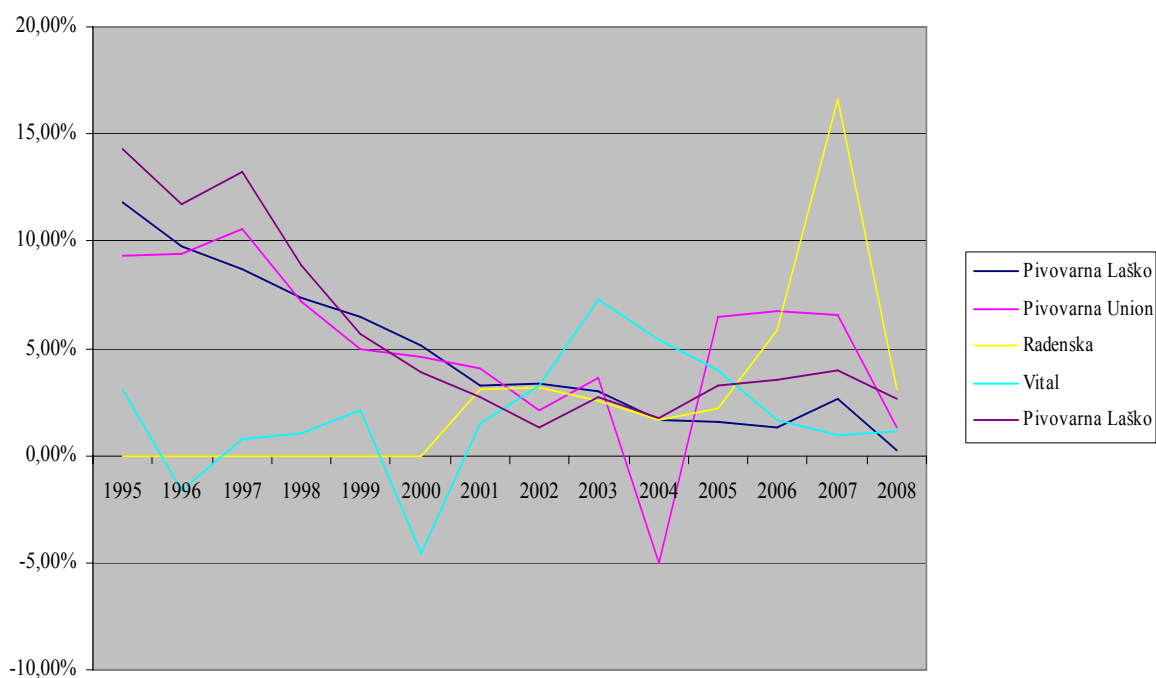
Lektoriral: Polona Peternelj (Optimus Lingua, d.o.o.)

Priloga

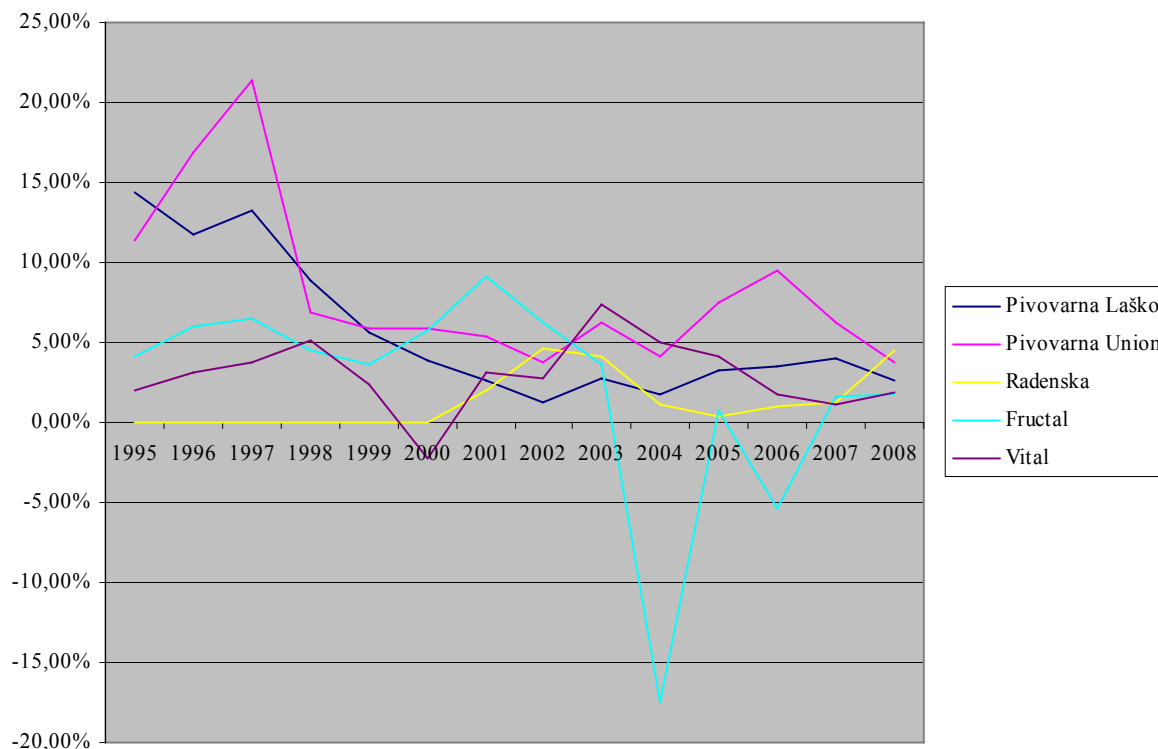
KAZALO PRILOG

Priloga 1: Grafični prikaz gibanja dobičkonosnosti sredstev v obdobju 1994–2008.....	37
Priloga 2: Grafični prikaz gibanja dobičkonosnosti sredstev po izločitvi vpliva financiranja v obdobju 1994–2008.....	38
Priloga 3: Grafični prikaz gibanja strukture financiranja v obdobju 1994–2008.....	38
Priloga 4: Grafični prikaz gibanja dobičkonosnosti kapitala v obdobju 1994–2008.....	39
Priloga 5: Grafični prikaz gibanja dobičkonosnosti prihodkov v obdobju 1994–2008.....	39
Priloga 6: Grafični prikaz gibanja dobičkonosnosti prihodkov po izločitvi vpliva financiranja v obdobju 1994–2008.....	40
Priloga 7: Grafični prikaz gibanja stopnje rasti prihodkov v obdobju 1994–2008.....	40
Priloga 8: Grafični prikaz gibanj deleža izvoza v obdobju 1994–2008.....	41

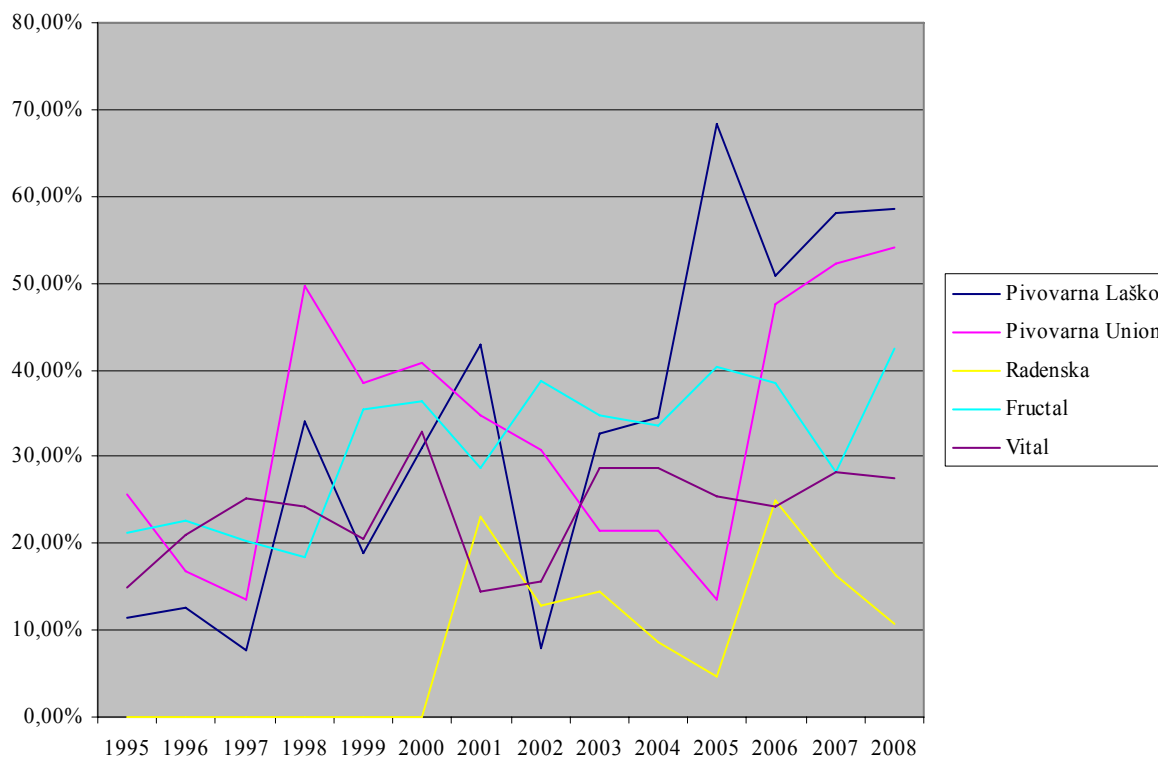
Priloga 1: Grafični prikaz gibanja dobičkonosnosti sredstev v obdobju 1994–2008



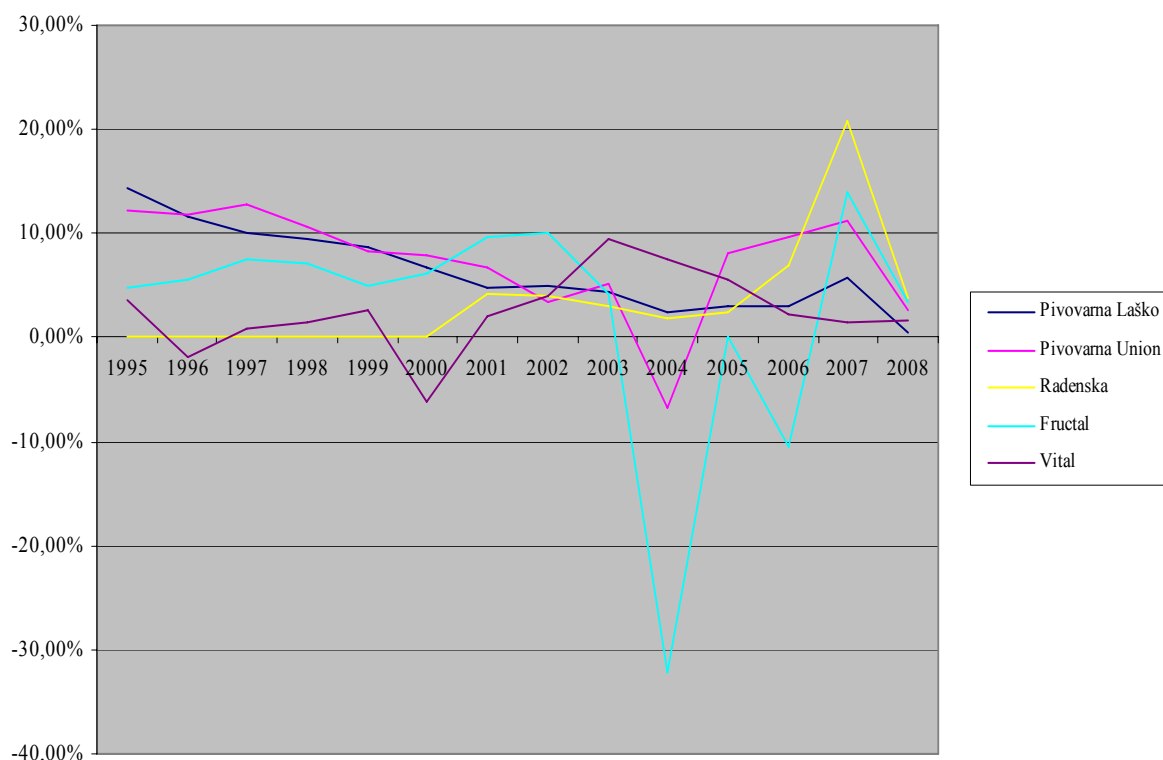
Priloga 2: Grafični prikaz gibanja dobičkonosnosti sredstev po izločitvi vpliva financiranja v obdobju 1994–2008



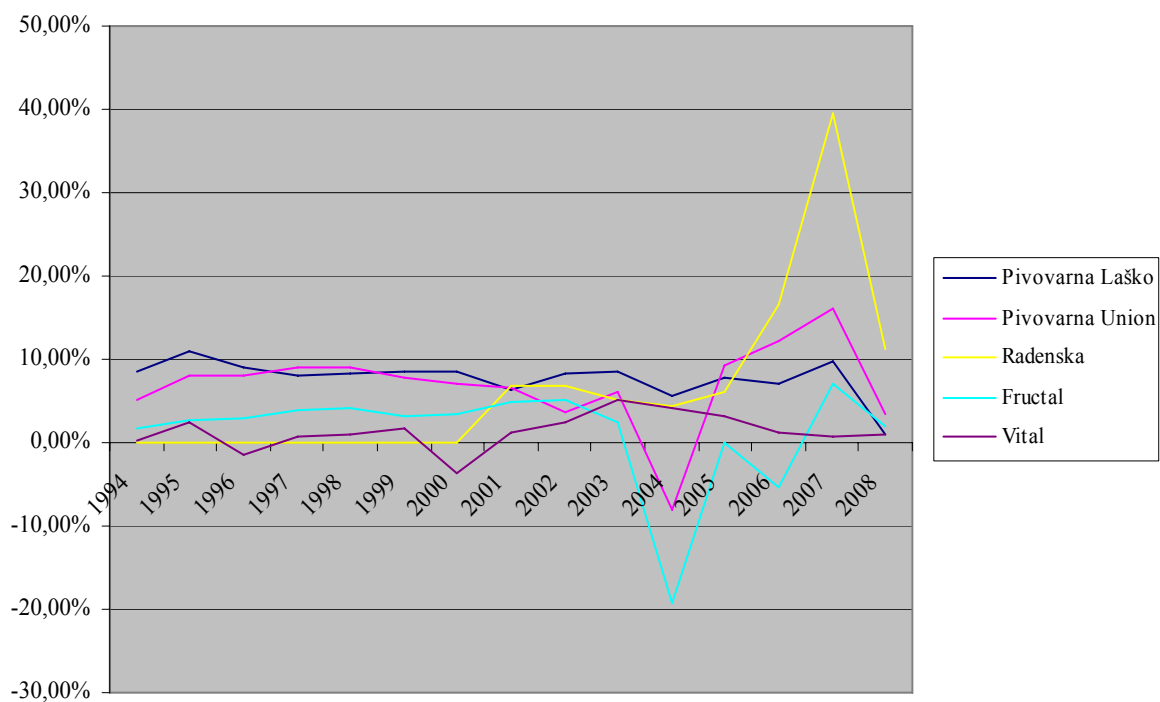
Priloga 3: Grafični prikaz gibanja strukture financiranja v obdobju 1994–2008



Priloga 4: Grafični prikaz gibanja dobičkonosnosti kapitala v obdobju 1994–2008



Priloga 5: Grafični prikaz gibanja dobičkonosnosti prihodkov v obdobju 1994–2008



Priloga 6: Grafični prikaz gibanja dobičkonosnosti prihodkov po izločitvi vpliva financiranja v obdobju 1994–2008



Priloga 7: Grafični prikaz gibanja stopnje rasti prihodkov v obdobju 1994–2008



Priloga 8: Grafični prikaz gibanj deleža izvoza v obdobju 1994–2008

