

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**ANALIZA POLITIK OBVLADOVANJA TVEGANJ NA PODLAGI
RAZKRITIJ V LETNIH POROČILIH**

Ljubljana, september 2015

DEJAN RAVŠELJ

IZJAVA O AVTORSTVU

Spodaj podpisani Dejan Ravšelj, študent Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, izjavljam, da sem avtor magistrskega dela z naslovom Analiza politik obvladovanja tveganj na podlagi razkritij v letnih poročilih, pripravljenega v sodelovanju s svetovalko izr. prof. dr. Sergejo Slapničar.

Izrecno izjavljam, da v skladu z določili Zakona o avtorski in sorodnih pravicah (Ur. l. RS, št. 21/1995 s spremembami) dovolim objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

S svojim podpisom zagotavljam, da

- je predloženo besedilo rezultat izključno mojega lastnega raziskovalnega dela;
- je predloženo besedilo jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem
 - poskrbel, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam v magistrskem delu, citirana oziroma navedena v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, in
 - pridobil vsa dovoljenja za uporabo avtorskih del, ki so v celoti (v pisni ali grafični obliki) uporabljena v tekstu, in sem to v besedilu tudi jasno zapisal;
- se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku (Ur. l. RS, št. 55/2008 s spremembami);
- se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega magistrskega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom.

V Ljubljani, dne 2. 9. 2015

Podpis avtorja: _____

KAZALO

UVOD	1
1 TVEGANJA IN OBVLADOVANJE TVEGANJ	3
1.1 Opredelitev in pomen tveganja	3
1.2 Vrste tveganj v podjetju	4
1.2.1 Poslovna tveganja	5
1.2.2 Tveganja delovanja	6
1.2.3 Finančna tveganja	7
1.3 Obvladovanje tveganj	8
1.3.1 Prepoznavanje tveganj	9
1.3.2 Ocenjevanje tveganj	10
1.3.3 Varovanje pred tveganji	10
1.3.4 Spremljanje tveganj in poročanje o njih	12
1.4 Celovito obvladovanje tveganj	12
1.5 Politika obvladovanja tveganj	13
1.6 Vloge in odgovornosti pri obvladovanju tveganj	14
2 PREGLED LITERATURE O POROČANJU O TVEGANJIH V LETNIH POROČILIH	16
2.1 Razkritja tveganj v letnih poročilih	17
2.2 Obvezna razkritja tveganj v letnih poročilih	17
2.2.1 Obvezna razkritja tveganj v poslovnem poročilu	19
2.2.2 Obvezna razkritja tveganj v računovodskem poročilu	20
2.3 Prostovoljna razkritja tveganj v letnih poročilih	22
2.4 Pomen poročanja o tveganjih v letnih poročilih	22
3 UGOTOVITVE TUJIH RAZISKAV GLEDE RAZKRITIJ O TVEGANJIH V LETNIH POROČILIH	23
4 ANALIZA RAZKRITIJ OBVLADOVANJA TVEGANJ	25
4.1 Opis vzorca in viri podatkov	25
4.2 Metoda raziskovanja	26
4.3 Opis razkritij obvladovanja tveganj v letnih poročilih	29
4.3.1 Gorenje, d. d.	29
4.3.2 Intereuropa, d. d.	30
4.3.3 Krka, d. d.	31
4.3.4 Luka Koper, d. d.	33
4.3.5 Mercator, d. d.	34
4.3.6 Petrol, d. d.	35
4.3.7 Telekom Slovenije, d. d.	36
4.3.8 Aerodrom Ljubljana, d. d.	37
4.3.9 Delo Prodaja, d. d.	38
4.3.10 Kompas MTS, d. d.	39
4.3.11 Letrika, d. d.	39
4.3.12 Mlinotest, d. d.	40

4.3.13 Pivovarna Laško, d. d.	41
4.3.14 Salus, d. d.....	42
4.3.15 Terme Čatež, d. d.....	43
4.3.16 Žito, d. d.....	43
4.3.17 Alpetour, d. d.	45
4.3.18 Cetus, d. d.	46
4.3.19 Cinkarna Celje, d. d.	46
4.3.20 Gea, d. d.	48
4.3.21 Grand hotel Union, d. d.	49
4.3.22 Helios, d. d.	50
4.3.23 Inles, d. d.....	51
4.3.24 Intertrade ITA, d. d.	52
4.3.25 Melamin, d. d.	52
4.3.26 Nama, d. d.....	53
4.3.27 Plama-pur, d. d.....	54
4.3.28 Tekstina, d. d.....	55
4.3.29 Terme Dobrna, d. d.....	55
4.3.30 Velana, d. d.	56
4.3 Analiza razkritij obvladovanja tveganj (rezultati in ugotovitve raziskave)	57
4.4 Omejitve raziskave in možnosti za njeno nadaljevanje.....	72
SKLEP	73
LITERATURA IN VIRI	75

KAZALO TABEL

Tabela 1: Vzorec podjetij, vključenih v analizo	26
Tabela 2: Razkritja obvladovanja tveganj v letnih poročilih leta 2007	57
Tabela 3: Razkritja obvladovanja tveganj v letnih poročilih leta 2010	60
Tabela 4: Razkritja obvladovanja tveganj v letnih poročilih leta 2013	62
Tabela 5: Število in odstotek podjetij* po letih, ki so posamezno finančno tveganje izpostavila kot pomembno.....	67
Tabela 6: Število in odstotek podjetij* po letih glede na opredeljenost politike obvladovanja tveganj	69
Tabela 7: Aritmetične sredine in standardni odkloni doseženih točk pri oceni količine in kakovosti razkritij obvladovanja tveganj po letih	70
Tabela 8: Število in odstotek podjetij* po letih glede na preglednost razkritij tveganj.....	71

UVOD

S tveganji se nenehno srečujemo tako v zasebnem kot tudi v poslovnem življenju. Svet se vse hitreje spreminja in z njim tudi tveganja, s katerimi se srečujejo podjetja pri poslovanju. Otežene razmere poslovanja, podnebne spremembe, spremenjene vrednote in potreba po bolj etičnem in družbeno odgovornem poslovanju, zaostreni predpisi, povečanje nadzora in usklajenosti predpisov na svetovni ravni, tehnološke spremembe, staranje prebivalstva ter medgeneracijske razlike predstavljajo le nekaj področij, ki bodo pomembno vplivala na poslovanje podjetij v prihodnosti. Zato je bistvenega pomena, da podjetja upoštevajo ta področja pri prepoznavanju tveganj (Vezjak, 2009a, str. 7).

Številna ugledna podjetja so propadla, ker jim ni uspelo prepoznati in obvladati na novo nastalih tveganj z vse večjo dinamiko (Berk, Peterlin & Ribarič, 2005, str. 9). Tveganja povečujejo tudi otežene gospodarske razmere, kot je na primer v zadnjih letih nastala nenadna gospodarska in finančna kriza, ki je postopoma začela zajemati vsa področja poslovanja podjetij. Začela se je na nepremičninskem trgu, sledil pa je padec vrednostnih papirjev. Banke so se začele srečevati s pomanjkanjem virov za posojila ter pojavila se je prisotnost nezaupanja zaradi morebitnih slabih posojil. Poleg tega so se povečale obrestne mere in zaradi tega je bilo podjetjem skoraj onemogočeno najemanje novih posojil (Horvat, 2009, str. 35).

Zaradi vse pogostejših in nenadnih sprememb v poslovnem okolju ter oteženih razmer poslovanja se v razvitem svetu vedno več podjetij zelo intenzivno ukvarja z obravnavanjem in obvladovanjem tveganja. Velik obseg dejavnosti zato podjetja usmerjajo v prepoznavo, razčlenjevanje, ocenjevanje tveganj in izdelavo strategij obvladovanja tveganja, zelo pa sta poudarjeni tudi preglednost in ustrezna komunikacija z relevantnimi javnostmi (Berk Skok, 2010, str. 6). V oteženih razmerah poslovanja je še toliko pomembneje, da so vsa pomembna tveganja v letnih poročilih predstavljena jasno in pregledno, predvsem pa resnično in pošteno, ter tako, da uporabniku letnega poročila koristijo pri odločanju, hkrati pa ne škodijo podjetju (Vezjak, 2009b, str. 61).

Podjetja so pri poročanju tako za poslovni del kot tudi za računovodski del letnega poročila zavezana k razkrivanju informacij glede tveganj in njihovega obvladovanja s predpisi in računovodskimi standardi. Poleg obveznih razkritij lahko podjetja v svoja letna poročila vključijo tudi prostovoljna razkritja, ki niso obvezujoča. Vendar se načeloma podjetja zelo obsežnim razkritjem informacij, predvsem tistim, ki niso preveč ugodne, raje izogibajo. Med te informacije sodijo tudi razkritja o tveganjih in njihovem obvladovanju. Kljub prizadevanju nekaterih podjetij, da razkrijejo čim manj za njih neugodnih informacij, pa se podjetja razkritjem o tveganjih in njihovem obvladovanju v letnih poročilih ne morejo več izogibati. Po eni strani jih k razkrivanju zavezujejo različni predpisi in računovodski standardi, po drugi strani pa zaostrene gospodarske razmere, ki so tveganja še povečale in dajejo toliko večji pomen razkritjem o tveganjih in njihovem obvladovanju.

Namen magistrskega dela je pridobiti in raziskati informacije o obsegu, kakovosti in vsebini razkritij o obvladovanju tveganj v letnih poročilih slovenskih nefinančnih podjetij. Raziskava bo prispevala k boljšemu razumevanju pomena poročanja o obvladovanju tveganj v letnih poročilih.

Cilj magistrskega dela je opredeliti pojem tveganja in predstaviti pomen, vrste tveganj v podjetju ter splošne značilnosti obvladovanja tveganj, celovitega obvladovanja tveganj, politike obvladovanja tveganj in vloge ter odgovornosti pri obvladovanju tveganj. Poleg tega je cilj magistrskega dela na splošno predstaviti razkritja tveganj v letnih poročilih in opisati obvezna in prostovoljna razkritja tveganj v letnih poročilih. Cilj magistrskega dela je tudi predstaviti ugotovitve tujih raziskav glede razkritij o tveganjih v letnih poročilih. Na koncu je cilj tudi preučiti značilnosti poročanja o tveganjih v slovenskih nefinančnih podjetjih, ki imajo svoje vrednostne papirje na organiziranem trgu.

Ključna raziskovalna vprašanja magistrskega dela:

- Kako se slovenska podjetja varujejo pred tveganji?
- Katero vrsto finančnih tveganj podjetja varujejo?
- Ali je svetovna gospodarska in finančna kriza vplivala na politike obvladovanja tveganj?
- Kako količinsko in kakovostno slovenska nefinančna podjetja razkrivajo tveganja in njihovo obvladovanje?
- Kakšna je preglednost razkritij v letnih poročilih slovenskih podjetij glede tveganj in njihovega obvladovanja?

Magistrsko delo je razdeljeno na štiri poglavja, pri čemer so posamezne teme dodatno raziskane v podpoglavjih. V prvem poglavju opredelim tveganja in predstavim tudi vrste tveganj, s katerimi se podjetja srečujejo. Tako predstavim poslovna tveganja, tveganja delovanja in finančna tveganja. V nadaljevanju poglavja predstavim obvladovanje tveganj, ki je sestavljeno iz prepoznavanja tveganj, ocenjevanja tveganj, varovanja pred tveganji ter spremljanja in poročanja o tveganjih ter celovito obvladovanje tveganj. Proti koncu poglavja predstavim politiko obvladovanja tveganj ter vloge in odgovornosti pri obvladovanju tveganj. V drugem poglavju na splošno opredelim razkritja tveganj v letnih poročilih. V nadaljevanju predstavim obvezna razkritja tveganj tako v poslovnem kot tudi v računovodskem delu letnega poročila ter prostovoljna razkritja tveganj v letnih poročilih, ki za podjetja niso zavezujoča. Na koncu poglavja predstavim še pomen poročanja o tveganjih v letnih poročilih. V tretjem poglavju predstavim ugotovitve tujih raziskav, ki so bile že narejene na področju razkritij obvladovanja tveganj. V zadnjem, četrtem poglavju najprej na kratko predstavim vzorec podjetij in vire podatkov, ki jih uporabljam za analizo v magistrskem delu, v nadaljevanju pa opišem tudi metodologijo raziskovanja. Sledi opis razkritij obvladovanja tveganj v letnih poročilih vsakega v vzorec zajetega podjetja. Na koncu poglavja predstavim rezultate in ugotovitve, možne omejitve in priložnosti za nadaljnjo raziskavo. Magistrsko delo zaključim s sklepom, v katerem podam glavne ugotovitve.

1 TVEGANJA IN OBVLADOVANJE TVEGANJ

1.1 Opredelitev in pomen tveganja

V poslovni literaturi obstaja več različnih opredelitev koncepta tveganja. Ena od njih pravi, da tveganje predstavlja verjetnost, da bo realizacija dogodka odstopala od pričakovane najverjetnejše vrednosti (Berk et al., 2005, str. 25). Vsako prepoznano tveganje se opredeli kot verjetnost dogodka in njegovih posledic, če je možno, izraženih v denarni merski enoti (Pustatičnik, 2007, str. 48). Sicer pa se pojem tveganje uporablja v različnih zvezah. Tveganje kot nevarnost oziroma grožnja predstavljajo negativni vplivi mogočih dogodkov, kot so finančna izguba, zlorabe, kraje, izguba ugleda podjetja, nesreče pri delu, odpovedi sistemov ali tožbe. Pojem tveganja kot priložnosti je implicitno zajet v temeljni predpostavki, da obstaja povezava med tveganjem in donosnostjo, pri čemer je večje tveganje povezano z večjo mogočo donosnostjo in tudi večjo možnostjo izgube. Teoretiki opredeljujejo pojem tveganje tudi kot porazdelitev negotovih prihodnjih rezultatov, pri čemer je negotovost opredeljena kot verjetnostna porazdelitev vseh mogočih rezultatov, tako pozitivnih kot tudi negativnih (Berk et al., 2005, str. 27–28).

Mednarodna organizacija za standardizacijo (angl. *International Organization for Standardization*) opredeljuje tveganje kot vpliv negotovosti na cilje, pri čemer vpliv predstavlja odstopanje od pričakovanega v negativno smer, pozitivno smer ali pa v obe smeri hkrati (ISO, 2009).

Za večino opredelitev koncepta tveganja sta značilni dve bistveni lastnosti, in sicer (Berk et al., 2005, str. 26):

- da je tveganje povezano z verjetnostno porazdelitvijo izidov poslovnih dejanj in
- da nekateri izidi poslovnih dejanj povzročajo podjetjem nezaželeno izgubo.

Čeprav opredelitve koncepta tveganja poleg negativnega pogleda na tveganje zajemajo tudi pozitivni pogled, pa podjetja tveganje najpogosteje razumejo kot možno oviro za nedoseganje ciljev zaradi nekega dogodka ali vrste dogodkov, ranljivost za poslabšanje poslovanja pa tudi nepripravljenost za njegovo izboljšanje (Vežjak, 2009b, str. 57). Vendar se v praksi pojem tveganje še prevečkrat razume kot nekaj, kar je treba izločiti in preprečiti. Pogosto je v podjetju pomembno tveganje prav nepripravljenost za sprejemanje in izkoriščanje priložnosti ter za sprejemanje in ustrezno obvladovanje sprememb (Vežjak, 2008, str. 11).

Podjetja imajo pri svojem poslovanju tako nevarnosti kot priložnosti, oboje pa se lahko uresniči z neko verjetnostjo (Peterlin, 2005, str. 18). Čedalje večja medsebojna odvisnost svetovnega gospodarstva prinaša še večja medsebojno povezana globalna tveganja, obenem pa tudi priložnosti. Zato je pomembno, da se podjetja zavedajo tako nevarnosti kot tudi priložnosti, da

tveganja primerno obvladujejo in priložnosti izkoriščajo, da so nenehno pozorna na spremembe ter sposobna hitrih in primernih odzivov (Vezjak, 2009a, str. 8).

1.2 Vrste tveganj v podjetju

Tako kot je v literaturi mogoče zaslediti več različnih opredelitev koncepta tveganja, obstaja tudi več različnih vrst tveganj v podjetju in tudi več različnih klasifikacij, v katere se tveganja razvrščajo. Tveganja, s katerimi se danes spoprijemajo podjetja, so številnejša kot v preteklosti (Peterlin, 2005, str. 20). Tako se podjetja pri svojem poslovanju srečujejo z najrazličnejšimi tveganji. Tveganja so lahko kreditna, cenovna, zakonodajna, tveganja ugleda, likvidnostna, operativna, tveganja zaradi kriminala, neizpolnitve obveznosti nasprotnne stranke, nepopolne dokumentacije, konkurenčno tveganje, informacijsko tveganje, tveganje nepravilnega pobotanja bilančnih postavk, tveganje pri ravnanju z okoljem, tveganje človeških napak, tveganje glede razpoložljivosti naravnih virov, deželno, pravno, trgovalno, sistemsko, osebno tveganje, tveganje nestanovitnosti, valutno, politično tveganje itd. (Peterlin, 2005, str. 21).

Skorajda ni področja, ki ne vpliva na poslovanje podjetij v prihodnosti. Različni predpisi in računovodski standardi v svojem besedilu ne navajajo vsake posamezne vrste tveganj, temveč poudarjajo le nekatera. Zakon o gospodarskih družbah (Ur. l. RS, št. 65/2009-UPB3, 83/2009; Odl. US: U-I-165/08-10, Up-1772/08-14, Up-379/09-8, 33/2011, 91/2011; Skl. US: U-I-311/11-5, 32/2012, 57/2012, 44/2013; Odl. US: U-I-311/11-16, 82/2013, v nadaljevanju ZGD-1) tako navaja cenovna, kreditna in likvidnostna tveganja ter tveganja v zvezi z denarnim tokom. Slovenski računovodski standardi (Ur. l. RS, št. 118/05, 10/06 – popr., 58/06, 112/06 – popr., 112/06 – popr., 3/07, 12/08, 119/08, 1/10, 90/10 – popr., 80/11, 2/12, 64/12, 94/14 in 2/15 – popr., v nadaljevanju SRS) pa omenjajo zgolj obrestna in kreditna tveganja. Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (Ur. l. RS, št. 13/14 – uradno prečiščeno besedilo, v nadaljevanju ZFPPIPP) poudarja kreditna, tržna, operativna in likvidnostna tveganja. Mednarodni standardi računovodskega poročanja (Ur. l. EU, št. 320/2008, v nadaljevanju MSRP) pa se v MSRP 7 – Finančni instrumenti: razkritja usmerjajo v tveganja, ki izhajajo iz finančnih instrumentov. Ta tveganja običajno med drugim vključujejo tudi kreditna, likvidnostna in tržna tveganja, pri čemer MSRP tržna tveganja razčlenjujejo na tveganja spremembe obrestne mere, valutno tveganje in tveganje spremembe drugih cen.

Tako kot si glede tveganj niso enotni različni predpisi in računovodski standardi, tudi različne organizacije tveganja razvrščajo v različne skupine. Odbor za mednarodne računovodske standarde (angl. *International Accounting Standards Board*, v nadaljevanju IASB), ki je odgovoren za razvoj MSRP, v svojem Osnutku smernic o poročanju o analizi poslovanja (angl. *IFRS Practice Statement*) tveganja razvršča na strateška, komercialna, operativna in finančna.

Inštitut za obvladovanje tveganj (angl. *The Institute of Risk Management*, v nadaljevanju IRM), Nacionalni forum za obvladovanje tveganj v javnem sektorju (angl. *The National Forum for Risk Management in the Public Sector*, v nadaljevanju ALARM) in Združenje menedžerjev za

obvladovanje tveganj in zavarovanje pred njimi (angl. *The Association of Insurance and Risk Managers*, v nadaljevanju AIRMIC) v sklopu Standarda upravljanja tveganj (angl. *Risk Management Standard*), ki je rezultat skupinskega dela najpomembnejših organizacij, ki se ukvarjajo s tveganji v Veliki Britaniji, razvrščajo tveganja v štiri skupine. Te so (IRM, 2002, str. 3):

- finančna tveganja (obrestne mere, devizni tečaji, posojila, plačilna sposobnost, denarni tok),
- strateška tveganja (konkurenca, spremembe kupcev, spremembe v panogi, prevzemi, raziskave in razvoj, intelektualni kapital),
- tveganja delovanja (kompenzacije, kultura, predpisi, dobaviteljske verige, informacijski sistem, računovodske kontrole),
- naključna tveganja (dobavitelji, naravni dogodki, pogodbe, sredstva, zaposleni, dostop do javnosti).

Odbor sponzorskih organizacij (angl. *The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*, v nadaljevanju COSO) razvršča tveganja v te štiri kategorije (COSO, 2004, str. 3):

- strateška tveganja,
- tveganja pri delovanju,
- tveganja pri poročanju,
- tveganja, povezana s skladnostjo s predpisi.

Tako v teoriji kot tudi v praksi obstajajo različne razvrstitve tveganj. Vendar ni tako pomembno, kako se tveganja v podjetju razvrstijo in kako se njihove skupine poimenujejo. Pomembnejše je, da podjetje uredi predvidevanje, prepoznavanje in zaznavanje tveganj ter da je razumevanje skupin, v katere se tveganja združujejo, v podjetju enotno in pri poročanju ustrezno predstavljeno (Vezjak, 2008, str. 12). Literatura torej pozna različne opredelitve posameznih tveganj, še posebej pa se razlikuje njihovo razvrščanje v sorodne skupine. Glede na področja učinkov je tveganja smiselno razvrstiti v tri glavne skupine, in sicer na poslovna tveganja, tveganja delovanja in finančna tveganja (Pustatičnik, 2007, str. 49).

1.2.1 Poslovna tveganja

Med poslovna tveganja sodijo vsa tveganja, povezana s sposobnostjo zagotavljanja kratkoročnega in dolgoročnega doseganja poslovnih prihodkov, obvladovanja stroškov oziroma odhodkov poslovanja, ohranjanja vrednosti poslovno potrebnih sredstev in obvladovanja poslovnih obveznosti (Pustatičnik, 2007, str. 49).

1.2.2 Tveganja delovanja

Tveganja delovanja zajemajo vsa tveganja, povezana s sposobnostjo kratkoročnega in dolgoročnega načrtovanja, organiziranja in izvajanja ter nadziranja poslovnih procesov in poslovnih dejavnosti s ciljem doseganja zastavljenih poslovnih ciljev (Pustatičnik, 2007, str. 49).

Tveganja delovanja lahko razvrstimo glede na vzrok oziroma dejavnik tveganja ali glede na posledice. Z vzrokom oziroma dejavnikom tveganja opisujemo dejavnosti ali splet okoliščin, ki so povzročile dogodek, posledica pa je finančna ali nefinančna izguba, ki je posledica dogodka. Z vidika posledic in zmožnosti njihovega zavarovanja tveganja delovanja delimo na osebna tveganja, premoženjska tveganja in tveganja osebne odgovornosti. Usmerjenost k vzrokom oziroma dejavnikom podjetjem omogoča, da vzpostavijo okolje, ki spodbuja učinkovito obvladovanje tveganj in ne meri le skladnosti poslovanja z opredeljenimi kontrolami. Usmerjenost k dejavnikom tveganja podjetjem omogoča učinkovitejšo obvladovanje tveganj, kot če so usmerjena k posledicam teh dejavnikov (Berk et al., 2005, str. 181).

Tveganja delovanja je zato bolj smiselno razvrstiti glede na dejavnik tveganja v štiri sklope, in sicer: tveganja zaposlenih, tveganja razmerij, tveganja poslovnih procesov in tehnologije ter zunanja tveganja (Berk et al., 2005, str. 182).

Med **tveganja zaposlenih** uvrščamo namerno ali nenamerno povzročena tveganja s strani zaposlenega in tveganja izgub, ki vključujejo zaposlene. Ta skupina tveganj zajema notranje organizacijske težave podjetja in z njimi povezane izgube. Med tovrstna tveganja sodijo napake zaposlenih, zlorabe zaposlenih, nerazpoložljivost zaposlenih in postopki obravnave zaposlenih (Berk et al., 2005, str. 183).

Tveganje razmerij izhaja iz neizpolnitve obveznosti podjetja do strank, delničarjev, tretjih oseb ali države. Posledice neizpolnitve obveznosti podjetja iz naslova njegovih razmerij so lahko finančne narave. Med tveganja razmerij uvrščamo tudi tveganje odškodninske odgovornosti za poškodbe ali škodo, ki je povzročena drugim osebam ali njihovemu premoženju. Opisano tveganje ima lahko katastrofalne posledice, njegov vpliv pa je nemogoče oceniti vnaprej (Berk et al., 2005, str. 185).

Tveganje poslovnih procesov in tehnologije je sestavljeno iz dveh delov. Tveganje poslovnih procesov je tveganje neuspešne izvedbe poslovnega procesa. Primeri tovrstnega tveganja so neuspešen sprejem naročila zaradi nesporazuma pri sprejetju ali zapisu naročila in neuspešna izvedba naročila zaradi zamujenega pogodbenega roka. Po drugi strani pa za tveganje tehnologije jemljemo tveganje izgub zaradi nepravilnega delovanja, zaustavitve delovanja ali drugih prekinitev delovanja tehnologije in s tem poslovnega procesa. Tveganje tehnologije je tudi izguba zaradi kraje podatkov in informacij ter izguba zaradi tehnologije, ki ni izpolnila poslovnih pričakovanj (Berk et al., 2005, str. 189).

Med druga **zunanja tveganja** uvrščamo premoženjske škode zaradi naravnih in drugih dejavnikov ter tveganje izgube zaradi dejanj tretjih oseb. Zunanja tveganja delimo v tri sklope, in sicer premoženjsko tveganje, tveganje zlorab tretjih oseb in tveganje spremembe zakonodaje (Berk et al., 2005, str. 189).

1.2.3 Finančna tveganja

Finančna tveganja vključujejo vsa tveganja, povezana s sposobnostjo kratkoročnega in dolgoročnega doseganja finančnih prihodkov, obvladovanja finančnih odhodkov, ohranjanja vrednosti finančnih sredstev in obvladovanja finančnih obveznosti (Pustatičnik, 2007, str. 49). Lahko jih razvrstimo v tri zaokrožene skupine, in sicer na finančna tveganja, pri katerih na dejavnike tveganja podjetja ne morejo vplivati, finančna tveganja, pri katerih na dejavnike tveganja podjetja lahko vplivajo, in finančna tveganja pri varovanju izpostavljenosti finančnim tveganjem (Peterlin, 2005, str. 26).

Finančna tveganja, pri katerih na dejavnike tveganja (povzročitelje) podjetja ne morejo vplivati, so vplivi trga ali okolja. S finančnega vidika dajejo podjetja največji poudarek obrestni meri in deviznemu tečaju. V tem primeru gre za pretežno cenovna tveganja, saj cene določa trg glede na razpoložljivost in donosnost sredstev (Peterlin, 2005, str. 26).

Finančna tveganja, pri katerih na dejavnike tveganja podjetja lahko vplivajo, so zgolj posledica odločitev podjetij na primer o naložbenju, izbiri kupcev, zadolževanju, valutni izbiri ipd. ter zaradi tega podjetja ne morejo prenašati odgovornosti na svoje okolje. Tveganja povzročajo podjetja sama in so posledica njihovih poslovnih odločitev (Peterlin, 2005, str. 26).

Finančna tveganja pri varovanju izpostavljenosti finančnim tveganjem so tveganja napačne ocenitve tveganja, nepravilne izbire varovane postavke ali celo neprimerne izbire orodij za varovanje pred tveganjem. Te napake povzročijo še večjo škodo, kot bi lahko nastala, če se podjetja pred tveganjem sploh ne bi varovala (Peterlin, 2005, str. 26).

Računovodska stroka v MSRP finančna tveganja deli na kreditno, likvidnostno in tržno tveganje, pri čemer tržno tveganje zajema tveganje spremembe obrestne mere, valutno tveganje in tveganje spremembe drugih cen.

Kreditno tveganje je danes eno od najpomembnejših tveganj, s katerim se srečujejo podjetja. Kreditno tveganje je tveganje, da bo podjetje utrpelo finančno izgubo, če stranka ali pogodbenica, vključena v pogodbo o finančnem instrumentu, ne izpolni pogodbenih obveznosti. Kreditno tveganje nastane predvsem iz naslova terjatev podjetja do strank in naložbenih vrednostnih papirjev (Horvat, 2009, str. 34).

Likvidnostnemu tveganju se danes prav tako marsikatero podjetje ne more izogniti. Eno od dejstev je, da so posojila postala težko dostopna in da se podjetja dogovarjajo z bankami za

refinanciranje obveznosti. Likvidnostno tveganje lahko definiramo kot tveganje, da podjetje ne bo zmožno poravnati svojih finančnih obveznosti ob njihovi dospelosti. Najvišjo možno likvidnost podjetje zagotavlja tako, da ima vselej dovolj likvidnostnih sredstev za poravnanje svojih obveznosti v rokih, in sicer v običajnih in tudi stresnih okoliščinah, ne da bi nastale nesprejemljive izgube ali tveganje škodovanja ugledu podjetja (Horvat, 2009, str. 34).

Tržno tveganje je tveganje, da bodo spremembe v tržnih cenah, kot so devizni tečajji, obrestne mere in lastniški instrumenti, vplivale na prihodke podjetja ali na vrednost finančnih instrumentov (Horvat, 2009, str. 34). Tržno tveganje pa ne zajema samo možnosti nastanka izgube, temveč tudi možnost nastanka dobička (Peterlin, 2005, str. 42). MSRP tržna tveganja delijo na tveganje spremembe obrestne mere (kot tveganje, da bo vrednost finančnega instrumenta nihala zaradi sprememb tržnih obrestnih mer), valutno tveganje (kot tveganje, da bo vrednost finančnega instrumenta nihala zaradi sprememb deviznih tečajev) in tveganje spremembe drugih cen (kot tveganje, da bo vrednost finančnega instrumenta nihala zaradi sprememb tržnih cen, najsi jih povzročijo dejavniki, povezani s posameznim vrednostnim papirjem ali njegovim izdajateljem, ali dejavniki, ki vplivajo na vse vrednostne papirje, s katerimi se trguje) (Peterlin, 2005, str. 42).

1.3 Obvladovanje tveganj

Strokovna angleška literatura v povezavi z vsebino tega poglavja uporablja termin »risk management«, ki pa ga slovenski avtorji zelo različno prevajajo. V slovenski literaturi je tako kot prevod angleškega termina mogoče zaslediti upravljanje tveganj, ravnanje s tveganji in obvladovanje tveganj.

Upravljanje tveganj skladno s 30. členom ZFPPIPP zajema ugotavljanje, merjenje oziroma ocenjevanje, obvladovanje in spremljanje tveganj, vključno s poročanjem o tveganjih, ki jim je ali bi jim lahko bilo podjetje izpostavljeno pri svojem poslovanju. V nadaljevanju člena omenjeni zakon tudi navaja, da mora poslovodstvo zagotoviti, da podjetje redno izvaja ukrepe upravljanja tveganj ter da mora upoštevati vsa tveganja, ki jim je ali bi jim lahko bilo podjetje izpostavljeno pri poslovanju. Upravljanje tveganj je torej nepretrgan proces. Cilj procesa je obvladovanje tveganj, kar pomeni znižati tveganja na sprejemljivo raven (Lesjak, 2010, str. 29).

Ravnanje s tveganji temelji na zdravi kmečki logiki. Nevarnosti, priložnosti in z njimi povezana tveganja morajo podjetja, če jih želijo obvladovati oziroma smiselno ravnati ob njih in z njimi, najprej zaznati oziroma se jih zavedati, nato jih morajo kar se da dobro razpoznati, oceniti posledice njihovega obstoja in možne posledice njihove uresničitve, se odločiti, kakšno naj bo ravnanje v zvezi z njimi, nato izvesti načrtovano ravnanje, spremljati učinkovitost in uspešnost ter vse to vseskozi ponavljati (Korošec, 2004, str. 69–70).

Glede na zgornji definiciji naj bi obvladovanje tveganj predstavljalo zgolj enega od korakov pri upravljanju tveganj oziroma ravnanju s tveganji. Vendar pa je tudi postopek obvladovanja

tveganj predstavljen kot proces, ki je sestavljen iz teh korakov: določitev vrst tveganj, merjenje izpostavljenosti tveganjem, izbira ukrepov varovanja pred tveganji in merjenje uspešnosti varovanja pred tveganji (Pustatičnik, 2007, str. 49).

V magistrskem delu za angleški termin »risk management« uporabljam izraz obvladovanje tveganj. Kljub različnim prevodom menim, da izraz oziroma prevod angleškega termina, ki ga slovenski avtorji uporabljajo pri pisanju strokovne literature o tveganjih, ni tako pomemben, pomembnejša je vsebina teme in kako jo v podjetju razumejo, saj gre ne glede na to, ali angleški termin prevajamo kot upravljanje, ravnanje ali obvladovanje tveganj, dejansko za iste pojme.

Podjetja se obvladovanja tveganj lotevajo različno. To je odvisno od tega, kolikšna je stopnja sprejemljivosti tveganj v podjetju oziroma kakšen je odnos do tveganj in do kolikšne mere si lahko podjetje brez večjih težav privošči, da se tveganjem ne izogiba oziroma jih z ukrepi ne obvladuje (Vezjak, 2008, str. 11). Obvladovanje tveganj je disciplina, ki se hitro razvija in pri kateri obstaja veliko različnih vidikov in opisov, kaj obvladovanje tveganj vključuje, kako bi ga bilo treba izvajati ter čemu je namenjeno (Kremljak, 2005, str. 11). Podlage za obvladovanje tveganj se zato zelo razlikujejo, saj obvladovanje tveganj po eni strani obravnava sprejeta zakonodaja, po drugi strani pa obstajajo tudi različne usmeritve in dobre prakse, ki jih lahko podjetja upoštevajo pri obvladovanju tveganj. A čeprav obstaja veliko različnih opredelitev obvladovanja tveganj ter postopkov, kako naj bi podjetja obvladovala svoja tveganja, je iz njih mogoče razbrati skupne osnovne elemente, ki sestavljajo proces obvladovanja tveganj v podjetju. V nadaljevanju magistrskega dela proces obvladovanja tveganj delim na štiri korake, in sicer na prepoznavanje tveganj, ocenjevanje tveganj, varovanje pred tveganji ter spremljanje in poročanje o tveganjih.

1.3.1 Prepoznavanje tveganj

Prepoznavanje tveganj v podjetju predstavlja za obvladovanje tveganj najtežjo in hkrati tudi najpomembnejšo nalogo. Namen prepoznavanja tveganj je ugotoviti izpostavljenost podjetja možnim tveganjem zaradi negotovosti v prihodnosti. Za to je treba čim podrobnejše poznavanje delovanja podjetja ter pravnega, socialnega, političnega in kulturnega okolja, v katerem podjetje deluje. Poleg tega je zelo pomembno poznavanje strateških in operativnih ciljev podjetja s poudarkom na dejavnikih, ki lahko kritično vplivajo na uspeh podjetja, ter nevarnosti in priložnosti, ki so povezane z doseganjem teh ciljev. K prepoznavanju tveganj mora podjetje pristopiti metodološko. Tako je zagotovljeno, da so prepoznane vse pomembne aktivnosti, ki se odvijajo v podjetju, in s tem tudi vsa tveganja, ki izhajajo iz njih (IRM, 2002, str. 5).

V sklopu prepoznavanja tveganj v podjetju je smiselno vsa tveganja opisati. Cilj opisovanja tveganj je namreč prikazati vsa prepoznana tveganja v strukturirani obliki, na primer z uporabo preglednice. Uporaba dobro oblikovane strukture namreč zagotavlja celovito ugotavljanje oziroma prepoznavanje tveganj, njihov opis in tudi njihovo poznejše ocenjevanje (IRM, 2002, str. 5).

1.3.2 Ocenjevanje tveganj

Podjetje ocenjuje tveganja, da določi njihovo pomembnost in tudi način odzivanja nanje. V sklopu ocenjevanja tveganj podjetje prepozna svojo izpostavljenost, ki je sestavljena iz ocene verjetnosti nastanka dogodka in ocene možnih posledic za doseganje ciljev podjetja (Vezjak, 2009a, str. 8).

Podjetja se ocenjevanja tveganj lotevajo na različne načine. Običajno uporabljajo tako kvalitativne kot tudi kvantitativne metode ocenjevanja. Med prvimi so najbolj razširjeni intervjuji in delavnice, ki se uporabljajo, kadar tveganj ni primerno kvantificirati in ni razpoložljivih verodostojnih podatkov za kvantitativno ocenjevanje, ali pa učinkovito pridobivanje in analiziranje ne bi bilo stroškovno učinkovito. Kvantitativne metode se uporabljajo kot dopolnitev kvalitativnih metod. Mednje se uvrščajo primerjalna analiza, verjetnostni modeli (kot so tvegana vrednost, tvegani denarni tok, tvegani prihodki) in neverjetnostni modeli (kot so analiza občutljivosti, analiza scenarija, testi izjemnih okoliščin) (Vezjak, 2009a, str. 9).

Tveganja mora podjetje oceniti tako z vidika verjetnosti, ki predstavlja možnost pojavitve dogodka, kot tudi z vidika vpliva, ki predstavlja učinek dogodka na poslovanje podjetja oziroma na doseganje načrtovanih ciljev. S tem se določita pomembnost tveganj in prednostni vrstni red pri njihovi obravnavi (Vezjak, 2009a, str. 9).

Glede na pomembnost tveganj jih podjetje lahko razvrsti v tri kategorije (Vaughan, 1997, str. 36):

- kritična tveganja: morebitne izgube so tako velike, da bi lahko privedle do stečaja podjetja,
- pomembna tveganja: morebitne izgube sicer ne bi privedle do stečaja podjetja, ampak bi se moralo podjetje zadolževati, da bi lahko nadaljevalo poslovanje,
- nepomembna tveganja: morebitne izgube ne bi pomembneje vplivale na obstoječa sredstva in poslovni izid podjetja.

Ne glede na zgornjo razvrstitev pomembnosti tveganj pa morajo podjetja posebno pozornost nameniti sicer malo verjetnim tveganjem, ki pa imajo lahko velike posledice, ter vplivu več hkratnih, povezanih tveganj. Med možnimi tveganji je treba upoštevati tudi vpliv tveganj, s katerimi se spopadajo poslovni partnerji (Vezjak, 2008, str. 15).

1.3.3 Varovanje pred tveganji

Podjetje se lahko na različna tveganja različno odziva. To stori bodisi zaradi različnih vrst tveganj, saj je za vsako vrsto smiselno ob določenih pogojih in ustrezni preučitvi ukrepati različno, bodisi zaradi različne nenaklonjenosti tveganju (Berk et al., 2005, str. 101). Pri

varovanju pred tveganji je pomembna tako imenovana stopnja tveganja, ki je sestavljena iz verjetnosti nastanka dogodka in vpliva tveganja na poslovanje podjetja (Lesjak, 2010, str. 35).

Če je verjetnost nastanka dogodka velika in vpliv tveganja na poslovanje podjetja velik, mora biti podjetje stalno pozorno ter se nenehno varovati pred tveganji, če sta zaznana srednja verjetnost in srednji vpliv, mora podjetje vzpostaviti posamezne oblike ukrepov varovanja pred tveganji, če sta zaznana majhna verjetnost in majhen vpliv, je za podjetje smiselno le nadziranje področja (Lesjak, 2010, str. 35).

Sestavni del postopka obvladovanja tveganj je torej tudi izbiranje ukrepov varovanja pred tveganji, s pomočjo katerih podjetje zmanjša ali odpravi nekatera tveganja (Pustatičnik, 2007, str. 53). Glede na verjetnost nastanka dogodka in vpliv tveganja na poslovanje lahko podjetje izbere različne ukrepe varovanja pred tveganji. Ti so (Lesjak, 2010, str. 35):

- zmanjševanje tveganja,
- izogibanje tveganju,
- prenos tveganja,
- prevzem tveganja.

Zmanjševanje tveganja podjetje uporabi takrat, kadar obstaja velika verjetnost nastanka dogodka, vendar pa bo uresničitev tega dogodka imela na podjetje majhne posledice (Lesjak, 2010 str. 35). V to skupino ukrepov uvrščamo postopke zmanjševanja pogostosti izgub in postopke nadzorovanja višine izgub (Berk et al., 2005, str. 177). Tveganja lahko podjetje ublaži z naložbami v varovalne mehanizme in z ustreznimi kontrolami, nakupom delne zaščite in podobno (Berk et al., 2005, str. 101).

Izogibanje tveganju podjetje uporabi takrat, kadar obstaja velika verjetnost nastanka dogodka, ki bo imel na podjetje tudi velike posledice (Lesjak, 2010, str. 35). V to skupino sodijo vse odločitve, katerih namen je preprečevanje nastopa oziroma nastajanja indikatorjev tveganja. Če so posledice določene vrste tveganja za podjetje popolnoma nesprejemljive, se podjetje takim tveganjem poskuša izogniti v celoti. Vendar pa je metoda izogibanja tveganju lahko poslovno negativna. Podjetje namreč s preobsežno uporabo te metode težko doseže osnovne cilje poslovanja. Zato je izogibanje tveganju zadnji ukrep pri obvladovanju tveganja. Podjetje ta ukrep uporabi, ko nima druge možnosti. Metoda izogibanja tveganju je tako primerna za tveganja, ki lahko povzročijo katastrofalne izgube in jih podjetje ne more zmanjšati ali prenesti (Berk et al., 2005, str. 101).

Prenos tveganja podjetje uporabi takrat, kadar obstaja majhna verjetnost nastanka dogodka, ki bo imel za podjetje velike posledice (Lesjak, 2010, str. 35). Prenos tveganja pomeni prevaliti tveganje na drugo osebo v poslu z nakupom zavarovalne police ali instrumenta za zavarovanje (Berk et al., 2005, str. 101).

Prevzem tveganja podjetje uporabi takrat, kadar obstaja majhna verjetnost nastanka dogodka, ki bo imel na podjetje tudi majhne posledice, oziroma takrat, kadar podjetje ne more uporabiti nobenega od zgoraj naštetih ukrepov in mu preostane samo prevzem tveganja v celoti (Lesjak, 2010, str. 35). Prevzem tveganja pomeni sprejeti tveganje v aktivni ali pasivni obliki. Pri aktivni obliki gre za samozavarovanje, ustvarjanje rezervacij, pri pasivni obliki pa gre za zavestno odločitev puščanja odprte pozicije (Berk et al., 2005, str. 101).

1.3.4 Spremljanje tveganj in poročanje o njih

Spremljanja tveganj je v procesu obvladovanja tveganj zelo pomembno in vključuje nadzor nad tveganji in spremljanje rezultatov, ki jih je podjetje doseglo s sprejetimi ukrepi (Vaughan, 1997, str. 37–38). Podjetje mora v tem sklopu izmeriti uspešnost varovanja pred tveganji, saj se izsledki uporabljajo tako pri oblikovanju politike kot tudi pri izbiranju ukrepov za varovanje pred tveganji. Ukrep varovanja pred tveganjem je uspešen, če je odpravil oziroma zmanjšal izpostavljenost tveganju na ciljno raven in stroški ukrepa ne presegajo ekonomskih koristi odprave oziroma zmanjšanja izpostavljenosti tveganju (Pustatičnik, 2007, str. 53). To mora biti vključeno v proces obvladovanja tveganj zaradi dveh razlogov. Prvi je ta, da se zaradi spremenljivosti pojavljajo nova tveganja, stara pa izginjajo, kar vpliva na primernost sprejetih ukrepov. Drugi razlog je možnost napak, ki se lahko zgodijo pri ovrednotenju tveganj in odločanju o ukrepih, ki jih je pri nadzoru možno odkriti, preden te negativno vplivajo na podjetje (Vaughan, 1997, str. 37–38). Spremljanje tveganj je dinamičen proces, ki zahteva nenehno spremljanje razvoja glede upravljanja tveganj. Zato je faza spremljanja tveganj, v kateri sta zajeta tako nadzor nad tveganji kot tudi spremljanje rezultatov, izjemno pomembna, saj podjetjem omogoča prilagajanje tržnim spremembam in odpravljanje pomanjkljivosti postopka obvladovanja tveganj (Romih, 2005, str. 124).

Pomembno je tudi poročanje o tveganjih. Informacije o tveganjih in njihovem obvladovanju je treba seveda zagotavljati predvsem v podjetju. S tem se zagotovita odgovorno ravnanje zaposlenih, še posebej pristojnih za posamezna področja, pa tudi njihovo poznavanje pomembnih tveganj na svojem področju in možne posledice za celotno podjetje ter ocene izpostavljenosti in ukrepov, ki jih morajo izvajati za njihovo obvladovanje. Seznanjeni morajo biti s pokazatelji tako že prisotnih kot tudi možnih prihodnjih tveganj in priložnosti, da jih lahko pravočasno prepoznajo (Vežjak, 2009b, str. 57). O tveganjih mora podjetje poročati tudi zunanjim uporabnikom v svojem letnem poročilu. K temu ga zavezujejo tako ZGD-1 za poslovno poročilo kot tudi računovodski standardi za računovodsko poročilo (Vežjak, 2009b, str. 58).

1.4 Celovito obvladovanje tveganj

Danes razvoj dogodkov na svetovnih trgih čedalje bolj vodi v razmere, da je obvladovanje tveganja sestavni del poslovnega odločanja. Pojavlja se potreba po celovitem pristopu, ki kliče po vpetosti obvladovanja tveganja na vseh organizacijskih ravneh. Nadzor tveganja postaja bistven za zagotavljanje neprekinjenosti poslovnih procesov in ohranjanje stabilnosti poslovanja

ter zadrževanja konkurenčnih prednosti. Obvladovanje tveganja postaja sestavina vseh podjetniških funkcij in procesov (Berk et al., 2005, str. 49).

Model celovitega obvladovanja tveganj (angl. *Enterprise Risk Management, ERM*) COSO temelji na predpostavki, da vsako podjetje obstaja, da bi zagotavljalo vrednost svojim interesnim skupinam. Vsa podjetja se spopadajo z negotovostjo in izziv za vodstvo je določiti, koliko negotovosti sprejeti. Negotovost so tako tveganja kot priložnosti, ki vrednost lahko zmanjšujejo ali povečujejo. Okvir obvladovanja tveganj v podjetju vodstvu omogoča, da se uspešno spoprijema z negotovostjo in z njo povezanimi tveganji in priložnostmi ter pri tem povečuje sposobnost povečevanja vrednosti (COSO, 2004, str. 1). COSO opredeli celovito obvladovanje tveganj kot proces, na katerega vplivajo najvišje vodstvo, drugi vodilni zaposleni in ostali zaposleni. Uporablja se pri postavljanju strategij in v podjetju opredeli možne dogodke, ki bi lahko vplivali nanj. Daje okvir za obvladovanje tveganj glede na stopnjo sprejemljivosti tveganja in razumno zagotovilo glede doseganja ciljev podjetja (COSO, 2004 str. 2). Model prikazuje, da obstaja neposredna povezava med cilji, ki predstavljajo tisto, kar si podjetje prizadeva doseči, in komponentami celovitega obvladovanja tveganj, katerih izvajanje omogoča doseganje teh ciljev. Razmerje med njimi model prikazuje s pomočjo tridimenzionalnega modela v obliki kocke (COSO, 2004, str. 4).

Model celovitega obvladovanja tveganj je torej sestavljen iz treh dimenzij. Prva predstavlja cilje, podjetja, ki so razdeljeni v štiri kategorije: strateški cilji, cilji pri poslovanju, cilji pri poročanju in cilji skladnosti s predpisi. Druga dimenzija predstavlja medsebojno povezane sestavine celovitega obvladovanja tveganj, med katere sodijo: notranje okolje, postavljanje ciljev, prepoznavanje dogodkov, ocenjevanje tveganj, odziv na tveganja, kontrolne aktivnosti, informiranje in komuniciranje ter spremljanje. Tretja dimenzija prikazuje štiri organizacijske ravni podjetja, in sicer podjetje, oddelek, poslovna enota in podružnica (COSO, 2004, str. 3–5).

Obvladovanje tveganj mora biti podjetju v pomoč, da doseže, kar si je zastavilo, ter se izogne pastem in presenečenjem, ki bi ga pri tem lahko doleteli. Poudariti je treba, da je okvir obvladovanja tveganj treba prilagoditi vsakemu posameznemu podjetju. Isti okvir obvladovanja tveganj se ne more in ne sme uporabljati na enak način v različnih podjetjih, saj se podjetja med seboj razlikujejo po dejavnosti, velikosti, vodstveni filozofiji in kulturi. Okvir obvladovanja tveganj, kot je COSO ali kak drug, je pri tem v pomoč, dejanski okvir za posamezno podjetje pa mora biti prilagojen njegovim potrebam in okoliščinam, v katerih posluje (Vezjak, 2008, str. 14–15).

1.5 Politika obvladovanja tveganj

Politika predstavlja splošno vodilo za usmerjanje podjetja. To je standardni načrt podjetja, ki razdeli njegove cilje na bolj specifične smernice. Politika obvladovanja tveganj podjetja tako lahko pomaga določiti smernice za obvladovanje tveganj (Vaughan, 1997, str. 98). V politiki obvladovanja tveganj mora podjetje določiti svoj pristop in odnos do tveganj ter svoj pristop k

obvladovanju tveganj. Politika obvladovanja tveganj mora opredeliti tudi odgovornosti za obvladovanje tveganj v celotnem podjetju (IRM, 2002, str. 12).

Vsaka politika obvladovanja tveganj mora torej opredeljevati vsaj (Peterlin, 2005, str. 60):

- cilje,
- vloge in odgovornosti,
- zaznavo tveganj in metodologijo, ki bo pri tem uporabljena,
- sodila, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju,
- usmeritve za obvladovanje tveganja (zmanjševanje tveganja, izogibanje tveganju, prenos tveganja, prevzem tveganja) ter
- usmeritve pri sprotnem poročanju o tveganjih.

Obvladovanje tveganj predstavlja za podjetja zelo pomemben, nepretrgan in medsebojno prepleten proces (Kremljak, 2005, str. 14). V zadnjih letih smo bili priča nenadni svetovni gospodarski in finančni krizi, katere posledica je bilo v povprečju slabše poslovanje podjetij. Banke so začele s postopki unovčevanja premoženja, ki je bilo zastavljeno za poplačilo dolgov, poleg tega pa je prišlo tudi do razlastitve imetnikov vrednostnih papirjev nekaterih bank in podobno (Bajuk Mušič, 2014, str. 11). Zaradi takšnih in podobnih dogodkov je pomembno, da podjetja v prihodnje pravočasno zaznajo vsa tveganja in jih dobro obvladujejo, saj bodo sicer v zaostanku s tekmeči, ki to znajo, želijo in zmorejo (Vežjak, 2008, str. 11).

1.6 Vloge in odgovornosti pri obvladovanju tveganj

Pri obvladovanju tveganja sodelujejo različni organi in zaposleni, od nadzornega sveta oziroma njegovih odborov, vodstva, notranje revizije, finančne funkcije do drugih zaposlenih (Berk et al., 2005, str. 70). Vendar pa je uspešnost uvedbe in vzdrževanja ureditve obvladovanja tveganj v veliki meri odvisna od podpore najvišjega vodstva, kulture v podjetju, organiziranosti in vodstvenega sloga ter sposobnosti sporazumevanja in spodbujanja odgovornega za uvedbo in vzdrževanje (Vežjak, 2009b, str. 61).

Uprava uvede in vzdržuje ureditev obvladovanja tveganj ter v tem okviru nenehno zaznavanje, prepoznavanje in ocenjevanje tveganj (Vežjak, 2009a, str. 7). Uprava je odgovorna za ustvarjanje obvladovanju tveganja naklonjenega poslovnega okolja in uspešno delovanje sistema obvladovanja tveganja v podjetju. Zagotavlja delovanje sistema obvladovanja tveganja z vodenjem in usmerjanjem podjetja ter izvajanjem rednega nadzora vodij poslovnih in podpornih funkcij podjetja, da je omogočen pregled nad izpolnjevanjem njihovih nalog, med katere sodi tudi obvladovanje tveganja. Uprava opredeli vrednote, izhodišča strategije obvladovanja tveganja in cilje podjetja. Z osebnim pristopom vpliva na odnos zaposlenih do tveganja in na kulturo podjetja (Berk et al., 2005, str. 73).

Nadzorni svet spodbuja upravo pri uvedbi in vzdrževanju ureditve obvladovanja tveganj in nadzira ustreznost delovanja (Vezjak, 2009a, str. 7). Vloga nadzornega sveta je nadzor in usmerjanje vodstva. Naloga nadzornega sveta pri obvladovanju tveganja je nadzirati uspešnost in učinkovitost sistema obvladovanja tveganja, nadzirati, ali je poslovanje skladno s sprejetim odnosom do tveganja, spremljati izpostavljenost posameznim vrstam tveganja glede na sprejeti odnos do tveganja oziroma stopnjo nenaklonjenosti tveganju ter se seznaniti z bistvenimi tveganji in ustreznostjo ukrepov vodstva za njihovo obvladovanje. Pri izvajanju teh nalog mora imeti nadzorni svet odprto neomejeno komunikacijo z notranjo revizijo, zunanjimi revizorji in pravnimi svetovalci (Berk et al., 2005, str. 71).

Vodje organizacijskih enot imajo na različnih ravneh podjetja različne odgovornosti. Po navadi so odgovorni za doseganje ciljev svoje enote in obvladovanje relevantnega tveganja. Vodja organizacijske enote usmerja izvajanje sistema obvladovanja tveganja v tistem delu, ki zadeva njegovo področje odgovornosti, s čimer zagotovi, da poslovanje podjetja ostaja v okviru sprejemljive izpostavljenosti tveganju. Poleg tega prilagaja in razvija tehnike prepoznavanja in ovrednotenja tveganja ter njegovega obvladovanja skladno s potrebami njegove enote ter neposredno nadrejenemu vodji redno poroča o izpostavljenosti tveganju in ukrepih za obvladovanje tveganja v svoji enoti (Berk et al., 2005, str. 74).

Kadrovska služba pripomore k uspešnosti obvladovanja tveganja na primer s pripravo in izvedbo izobraževalnih programov o etičnem kodeksu poslovanja in drugih politikah, ki vplivajo na oblikovanje kulture podjetja (Berk et al., 2005, str. 74).

Pravna služba lahko k uspešnosti obvladovanja tveganja pripomore z zagotavljanjem informacij vodjem organizacijskih enot o zakonskih spremembah, ki vplivajo na poslovanje podjetja (Berk et al., 2005, str. 74).

Odbor za obvladovanje tveganja in menedžer tveganja imata prav tako vloge in odgovornosti pri obvladovanju tveganj. Podjetje se lahko odloči za centralizacijo koordinacije obvladovanja tveganja in to nalogo zaupa menedžerju tveganja. Njegova vloga je sodelovanje z drugimi vodji pri vzpostavitvi učinkovitega obvladovanja tveganja na njihovih področjih odgovornosti. Vodja obvladovanja tveganja po navadi poroča neposredno direktorju podjetja. Naloge in odgovornosti vodje obvladovanja tveganja se lahko dodelijo članu obstoječega vodstva, po navadi finančnemu direktorju oziroma direktorju notranje revizije (Berk et al., 2005, str. 74).

Finančni direktor oziroma njegove dejavnosti se dotikajo delovanja vseh organizacijskih enot podjetja, zato je njegova vloga zelo pomembna tudi pri obvladovanju tveganja. Dejavno je vključen v načrtovanje in nadzor poslovanja, in to z vidika uspešnosti, izpolnjevanja zakonskih predpisov ter zahtev po poročanju. Njegove dejavnosti so usmerjene predvsem v podporo vodenju podjetja, obenem pa pogosto prevzame tudi naloge nadzora organizacijskih enot. Sodeluje pri opredelitvi ciljev, izbiri strategij, analizi tveganja, odločanju o ukrepih obvladovanja tveganja in nadzoru izvajanja ukrepov (Berk et al., 2005, str. 75–76).

Notranja revizija na podlagi presoje ocene tveganj vodstva pripravi načrte svojega delovanja. Z revizijami pokrije področja ključnih tveganj, sicer pa spodbuja vzpostavitev in vzdrževanje ustrezne ureditve obvladovanja tveganj ter obdobjno ocenjuje njegovo uspešnost (Vezjak, 2009a, str. 7). Njena temeljna naloga je spremeniti poslovanje na boljše. Poleg tega med njene naloge sodi tudi revidiranje procesa obvladovanja tveganja v podjetju, katerega namen sta ocena njegove uspešnosti in učinkovitosti ter oblikovanje predlogov za njegovo izboljšanje (Berk et al., 2005, str. 77–78).

Zaposleni imajo tudi vloge in odgovornosti pri obvladovanju tveganj. Računovodja kot ključni zaposleni v podjetju ima pri ureditvi obvladovanja tveganj pomembno vlogo, še posebej pri spremljanju njegove uspešnosti in poročanju, saj z informacijami o poslovanju, o doseženem v primerjavi z načrtovanim, pokaže tudi na (ne)ustreznost obvladovanja tveganj. Prav tako ima ključno vlogo pri pripravljanju letnih poročil, še posebej računovodskih. Razkritja o tveganjih so zahtevna. Pri njihovem pripravljanju morajo sodelovati tudi drugi ključni zaposleni, zlasti odgovorni za usklajevanje dejavnosti pri obvladovanju tveganj. Priporoča se tudi sodelovanje notranjega revizorja (Vezjak, 2009b, str. 61).

2 PREGLED LITERATURE O POROČANJU O TVEGANJIH V LETNIH POROČILIH

V razvitem svetu se čedalje več podjetij zelo intenzivno ukvarja z obravnavanjem in obvladovanjem tveganja. Velik obseg dejavnosti usmerjajo v prepoznavo, razčlenjevanje in ocenjevanje tveganj ter izdelavo strategij njihovega obvladovanja, zelo pa sta poudarjeni tudi preglednost in ustrezna komunikacija z relevantnimi javnostmi (Berk et al., 2005, str. 14). Temeljni dokument, ki služi za pregledno in ustrezno komunikacijo z delničarji, morebitnimi investitorji, posredno pa tudi z dobavitelji, posojilodajalci in še marsikom, je letno poročilo (Bajuk Mušič, 2014, str. 11). Da bi bila letna poročila koristna za interesne skupine podjetja, je pomembno, da med podjetjem in interesnimi skupinami ne nastane komunikacijska vrzel. To pomeni, da se mora podjetje že pri pripravljanju poročila zavedati, da mora poročilo vsebovati informacije in ne le podatkov, ki bi jih tisti, ki se želi odločiti, še moral preoblikovati v informacije. Poleg tega mora biti poročilo pripravljeno tako, da je po obliki in vsebini prilagojeno odločevalcu, ki pogosto nima računovodskega znanja. Če podjetje poudarja nekatere informacije, druge pa izpušča, lahko preusmeri pozornost odločevalca (Horvat, 2000, str. 34).

Ne nazadnje se v vse bolj turbulentnih pogojih delovanja sodobnih podjetij spreminja tudi vloga njihovih letnih poročil o poslovanju. Različnih deležnikov ne zadovoljuje več tradicionalna, v ugodnost ali neugodnost preteklega poslovanja usmerjena presoja poročevalskega podjetja, temveč želijo v njegovem letnem poročilu najti tudi kar se da dobre podatkovne podlage za presojo obetov za učinkovito in uspešno poslovanje v prihodnosti. To pa terja tudi razkrivanje informacij o gospodarskih nevarnostih, z njimi povezanih tveganjih in njihovem obvladovanju (Korošec, 2004, str. 65).

2.1 Razkritja tveganj v letnih poročilih

Pojem razkritje v najširšem pomenu besede obsega prikaz katere koli informacije o podjetju. To pomeni vse informacije iz letnih poročil, objav v tisku in drugih virov. Seveda računovodska stroka pozna tudi razkritje v ožjem pomenu besede. V tem primeru gre za informacije, razkrite v letnih poročilih, razen tistih, ki se razkrijejo v temeljnih računovodskih izkazih (Odar, 2013, str. 20). Koncept razkritij pomeni, da naj bi v letnih poročilih objavljeni izkazi in pojasnila k njim vključevali vse informacije o podjetju, ki so dovolj pomembne, da vplivajo na odločitve informiranih in preudarnih uporabnikov računovodskih izkazov (Horvat, 2000, str. 45). Podjetje ima tako mnogo zavez razkrivanja na področju tveganj, ki naj bi predvsem koristila lastnikom in drugim deležnikom (Peterlin, 2010). Tako se podjetja ne morejo več izogniti razkritjem tveganj v letnih poročilih, saj jih po eni strani k temu zavezujejo različni predpisi in računovodski standardi, po drugi strani pa trenutne zaostrene razmere poslovanja (Horvat, 2009, str. 32).

Vsako letno poročilo ima poslovni in računovodski del. Na začetku so poudarki iz poslovanja v preteklem letu in predstavitev trendov. Sledi pismo predsednika uprave in nadzornega sveta, nato pa poslovni in še računovodski del. Zaradi verodostojnosti je po navadi pripeto tudi mnenje revizorja, ki potrdi, da je celotno letno poročilo resnično in pripravljeno skladno s pričakovanji (Peterlin, 2010).

2.2 Obvezna razkritja tveganj v letnih poročilih

Obvezna razkritja informacij glede tveganj in njihovega obvladovanja so tako za poslovni kot tudi za računovodski del letnega poročila določena v zakonodaji na evropski in nacionalni ravni Slovenije ter v računovodskih standardih.

Države morajo s priključitvijo Evropski uniji (v nadaljevanju EU) začeti upoštevati njen pravni red. Tako je tudi Slovenija kot polnopravna država članica EU s 1. majem 2004 prevzela njen pravni red. S tem mora Slovenija nekatere zakone uporabljati neposredno. Taki predpisi so na primer uredbe EU (angl. *Regulations*), ki so zavezujoče v celoti in se neposredno uporabljajo v vseh državah članicah, ter odločbe (angl. *Decisions*), ki so v celoti zavezujoče za vse, na katere so naslovljene. Nekatere zakone pa mora upoštevati tako, da so njihova vsebina in v njih zapisana pravila vgrajeni v domače zakone, ki ne smejo biti v nasprotju z direktivami. Taki predpisi so direktive (angl. *Directives*), ki so zavezujoče glede cilja, ki ga je treba doseči. Nekateri pravni akti EU, na primer priporočila (angl. *Recommendations*) in mnenja (angl. *Statements*), sicer niso zavezujoči, so pa, ker gre za uradna stališča organov EU, zelo pomembni (Odar, 2003, str. 52).

Četrta direktiva Sveta o letnih računovodskih izkazih posameznih vrst družb (78/660/EGS) in sedma direktiva Sveta o konsolidiranih računovodskih izkazih (83/349/EGS) sta temeljni direktivi, ki v EU urejata področje računovodenja nefinančnih podjetij. Računovodski direktivi obravnavata pripravo letnih in konsolidiranih računovodskih izkazov in povezanih poročil. Tako

četrti kot sedma direktiva sta bili deležni sprememb. Za poročanje o tveganjih v letnih poročilih je pomembna sprememba omenjenih direktiv leta 2001. Namreč šele od tega leta naprej direktivi vključujeta zahteve za poročanje o tveganjih v letnih poročilih, ko sta bili spremenjeni z direktivo 2001/65/ES Evropskega parlamenta in sveta. Omenjena direktiva je zahtevala razkritje ciljev in usmeritev podjetij pri upravljanju finančnih tveganj pa tudi razkritje izpostavljenosti podjetja cenovnemu, kreditnemu, likvidnostnemu tveganju in tveganju denarnih tokov (Ur. l. EU, L 283/28). Tako četrti kot sedma direktiva sta bili pozneje leta 2003 posodobljeni z direktivo 2003/51/ES Evropskega parlamenta in Sveta. Omenjena direktiva je tako za letna poročila kot tudi konsolidirana letna poročila zahtevala, da vsebujejo vsaj pošten prikaz razvoja in uspešnost poslovanja podjetja ter njegovega položaja skupaj z opisom glavnih tveganj in negotovosti, s katerimi se srečuje (Ur. l. EU, L 178/16). Velik napredek pri razkrivanju podatkov in informacij o upravljanju tveganj pa je bil narejen leta 2005, saj je od tega leta naprej postalo poročanje o tveganjih in njihovem obvladovanju obvezno za vsa podjetja v EU (Dobler, 2005, str. 1191).

Zahteve za poročanje, določene v naštetih direktivah, ki so pomembne za nefinančna podjetja, pa tudi v direktivi Sveta o letnih računovodskih izkazih ter konsolidiranih računovodskih izkazih bank in drugih finančnih ustanov (86/635/EGS) in direktivi Sveta o letnih računovodskih izkazih in konsolidiranih računovodskih izkazih zavarovalnic (91/674/EGS) niso mogle zagotoviti visoke stopnje preglednosti in primerljivosti poročanja o finančnem položaju vseh javnih podjetij v EU, kar je pogoj za oblikovanje povezanega kapitalskega trga, ki naj bi deloval uspešno, tekoče in učinkovito. Zato je bilo treba dopolniti pravni okvir, ki se uporablja za javna podjetja, kar je bilo storjeno z Uredbo (ES) št. 1606/2002 Evropskega parlamenta in Sveta leta 2002 o uporabi mednarodnih računovodskih standardov (Odar, 2003, str. 53).

Cilj te uredbe je prispevati k uspešnemu in stroškovno učinkovitemu delovanju kapitalskega trga ter s tem tudi k sprejetju MSRP v EU in njihovi uporabi, da bi se uskladile računovodske informacije in zagotovila visoka stopnja preglednosti in primerljivosti računovodskih izkazov ter s tem učinkovito delovanje kapitalskega trga EU in notranjega trga, saj je varstvo vlagateljev in ohranitev zaupanja v finančne trge pomemben vidik oblikovanja notranjega trga na tem področju. Uredba utrjuje prost pretok kapitala na notranjem trgu in naj bi omogočala podjetjem v EU, da bi enakovredno tekmovala za finančna sredstva, ki so na voljo na kapitalskih trgih EU in tudi na svetovnih kapitalskih trgih (Odar, 2003, str. 54). Omenjena uredba je določila, katera podjetja v EU in kdaj morajo obvezno začeti uporabljati MSRP, kar pomeni, da morajo podjetja določila MSRP upoštevati tudi pri razkrivanju tveganj in njihovem upravljanju. Od 1. januarja 2005 je uporaba MSRP obvezna za vsa javna podjetja v EU. V začetnem obdobju so bila izvzeta le tista javna podjetja, ki so kot temeljno podlago za svoje konsolidirane računovodske izkaze uporabljala drugačno zbirko mednarodno sprejetih standardov, in tista, ki so javno trgovala le z dolžniškimi vrednostnimi papirji. Ta javna podjetja so morala začeti uporabljati MSRP s 1. januarjem 2007 (Blatnik, 2009, str. 23). Uredba dovoljuje tudi, da MSRP lahko sprejmejo tudi podjetja, katerih vrednosti papirji niso uvrščeni na borzo, če niso v nasprotju s 4. in 7. direktivo EU in če koristijo evropskemu interesu ter če izpolnjujejo merila razumljivosti, ustreznosti,

zanesljivosti in primerljivosti, ki se zahtevajo za finančne informacije, potrebne za sprejemanje ekonomskih odločitev in ocenjevanje upravljanja (Ur. l. EU, L 243/1).

Ne nazadnje tudi slovenska nacionalna zakonodaja v ZFPPIPP in v ZGD-1 podaja načine obvladovanja tveganj in zahteve za razkritja o tveganjih. ZFPPIPP tako sicer ne navaja zahtev za razkritja o tveganjih v letnih poročilih, ampak navaja zgolj način obvladovanja tveganj. V 30. členu navaja, da upravljanje oziroma obvladovanje tveganj zajema ugotavljanje, merjenje oziroma ocenjevanje, obvladovanje in spremljanje tveganj, vključno s poročanjem o tveganjih, ki jim je ali bi jim lahko bilo podjetje izpostavljeno pri svojem poslovanju, pri čemer pa poudarja kreditno, tržno, operativno in likvidnostno tveganje. Navaja tudi, da mora poslovodstvo zagotoviti, da podjetje redno izvaja ukrepe upravljanja tveganj, ki so po pravilih poslovnofinančne stroke potrebni in primerni glede na vrsto in obseg poslov, ki jih podjetje opravlja. ZGD-1 pa v 54. členu določa, da morajo podjetja pripravljati letna poročila skladno s tem zakonom in SRS ali MSRP. V omenjenem zakonu so tako določena obvezna razkritja, poleg obveznih razkritij, določenih s tem zakonom, pa morajo podjetja upoštevati še računovodske standarde ter razkriti še veliko več podatkov in informacij. Ker sta se po računovodskih standardih obseg in tudi pomen obveznih razkritij bistveno povečala, morajo podjetja temu vprašanju nameniti res veliko pozornost. Seveda je treba paziti, da razkritij ni preveč in da se ne bi po nepotrebnem razkrivale tudi poslovne skrivnosti (Odar, 2013, str. 20).

Podjetja morajo pri razkrivanju informacij glede tveganj in njihovem obvladovanju v letnih poročilih upoštevati številne obvezne zahteve, ki so predpisane tako s strani evropske in nacionalne slovenske zakonodaje kot tudi s strani računovodskih standardov. V nadaljevanju podrobneje predstavljam zahteve po obveznih razkritjih informacij glede tveganj in njihovega obvladovanja.

2.2.1 Obvezna razkritja tveganj v poslovnem poročilu

Oblika poslovnega poročila ni predpisana. Podjetje se samo odloči, kako ga bo sestavilo, res pa je, da je tako poročilo tudi neke vrste izkaz poslovodstva. Z njim predstavi svoje delo, uspehe in neuspehe, uspešnost poslovanja in predvsem vizijo, ki ni razvidna iz računovodskih podatkov in informacij (Odar, 2013, str. 21). Tako naj bi poslovni del letnega poročila vseboval politiko obvladovanja tveganj po področjih in tveganjih, ki so pomembna za podjetje. Podjetje naj bi na tem mestu predstavilo dejavnike tveganja, ki so povezani z dejavnostjo podjetja, in usmeritve obvladovanja teh tveganj. Podjetje naj bi predstavilo način zaznavanja dejavnikov tveganja, merjenje njegovega vpliva na denarni tok ali poslovni izid, sprejete cilje in namen varovanja ter želene rezultate obvladovanja tveganj (Peterlin, 2010). Podjetja, ki imajo svoje vrednostne papirje na organiziranem trgu in se z njimi trguje, pa morajo v poslovno poročilo vključiti izjavo o upravljanju družbe oziroma podjetja, kar lahko objavijo tudi kot ločeno poročilo, v katerem morajo med drugim opisati glavne značilnosti sistemov notranjih kontrol in obvladovanja tveganj v povezavi s postopkom računovodskega poročanja (Vežjak, 2009b, str. 59).

Čeprav oblika poslovnega dela letnega poročila ni predpisana, podjetja za razkrivanje informacij o tveganjih in njihovem obvladovanju za ta del letnega poročila zavezuje ZGD-1, ki predstavlja osnovno pravno podlago za poročanje o tveganjih in njihovem obvladovanju. V 70. členu omenjeni zakon določa, da mora poslovno poročilo vsebovati vsaj pošten prikaz razvoja in izidov poslovanja podjetja ter njegovega finančnega položaja, vključno z opisom bistvenih tveganj in negotovosti, ki jim je podjetje izpostavljeno. Poleg tega je v tem členu določeno, da mora podjetje, če je to pomembno za presojo njegovega premoženja in njegovih obveznosti ter finančnega položaja in poslovnega izida, vključiti cilje in ukrepe obvladovanja finančnih tveganj, vključno z zavarovanjem vseh najpomembnejših vrst transakcij, ter izpostavljenost podjetja cenovnim, kreditnim in likvidnostnim tveganjem ter tveganjem glede denarnega toka.

Iz vsebine 70. člena ZGD-1 je razvidno, da je Slovenija določila, ki zadevajo razkritje tveganj in njihovo obvladovanje iz 4. in 7. direktive, dobesedno vključila v svojo zakonodajo. Glede razkrivanja tveganj v poslovnem delu letnega poročila podjetij tako zakon ne zahteva niti manjšega niti večjega obsega poročanja o tveganjih in njihovem upravljanju v letnih poročilih podjetij.

ZGD-1 skladno z uredbo Uredbo (ES) št. 1606/2002 določa, da morajo podjetja, katerih vrednosti papirji so uvrščeni na katerega od organiziranih trgov vrednostnih papirjev v državah članicah EU in so zavezana h konsolidaciji, sestaviti konsolidirano letno poročilo skladno z MSRP. Poleg teh podjetij skladno z MSRP računovodska poročila sestavljajo tudi banke, zavarovalnice in druga podjetja, če tako določi skupščina podjetja, vendar najmanj za pet let. Vsi našteti subjekti morajo pri poročanju o tveganjih in njihovem obvladovanju upoštevati MSRP, ki opredeljujejo obvezna razkritja tveganj v računovodskem delu letnega poročila.

2.2.2 Obvezna razkritja tveganj v računovodskem poročilu

Računovodsko poročilo sestavljajo računovodski izkazi (bilanca stanja, izkaz poslovnega izida, izkaz drugega vseobsegajočega donosa, izkaz denarnih tokov, izkaz gibanja kapitala) in priloge s pojasnili k njim. Zaradi popolnejšega informiranja je treba računovodskim izkazom dodati pojasnila in dodatne preglednice ter drugo, kar bralcem zagotavlja dodatne podatke in informacije. To pa so med drugim tudi razkritja o tveganjih in negotovostih, ki vplivajo na poslovanje podjetja (Odar, 2013, str. 17). Računovodski standardi zato za računovodsko poročilo zahtevajo vrsto razkritij glede izpostavljenosti tveganjem, poleg tega pa tudi obseg in vrste finančnih instrumentov za varovanje pred tveganji za finančne instrumente (Vežjak, 2009b, str. 59).

Podjetje naj ne bi podvajalo informacij o tveganjih in njihovem obvladovanju v letnem poročilu. Priporoča se, da podjetje v računovodsko poročilo vključi, kar zahtevajo računovodski standardi, te informacije so namreč nato tudi revidirane, v poslovnem poročilu pa predstavi vsa bistvena tveganja in ureditev njihovega obvladovanja (vsaj finančnih tveganj) ter se sklicuje na dodatne informacije v računovodskem poročilu in obratno (Vežjak, 2009b, str. 59).

Za razkrivanje informacij v računovodskem delu letnega poročila podjetja zavezujejo računovodski standardi, med katere sodijo tako SRS kot tudi MSRP. V SRS se tako za finančne naložbe, ki jih opredeljuje SRS 3, za vsako vrsto finančnih naložb zahteva razkritje informacij o izpostavljenosti različnim vrstam tveganja ter obsegu in vrstah finančnih instrumentov za varovanje pred tveganjem. Pri izpostavljenosti obrestnemu tveganju se razkrivajo pogodbeni roki za popravek obrestne mere ali roki za plačilo, in sicer tisti, ki se pojavijo prej, ter učinkovite obrestne mere, če se uporabljajo. Pri izpostavljenosti kreditnemu tveganju se razkrivata vrednost, ki najbolje predstavlja največjo možno izpostavljenost takšnemu tveganju, in pomembno kopičenje kreditnega tveganja. Enake zahteve so predpisane tudi v SRS 9, ampak za tveganja, ki izhajajo iz dolgoročnih dolgov. Za terjatve, ki jih opredeljuje SRS 5, in za rezervacije ter dolgoročne pasivne časovne razmejitev, ki jih opredeljuje SRS 10, standardi zahtevajo razkritje informacij o izpostavljenosti različnim vrstam tveganj ter varovanje pred njimi. Za kratkoročne dolgove pa SRS 11 zahtevajo, da se pri izpostavljenosti obrestnemu tveganju med drugim razkrivajo pogodbeni roki za popravek obrestne mere ali roki za plačilo, in sicer tisti, ki se pojavijo prej, ter učinkovite obrestne mere, če se uporabljajo.

Od 1. januarja 2007 morajo podjetja, ki so zavezana k uporabi MSRP, upoštevati tudi standard MSRP 7, ki govori o razkritjih finančnih instrumentov. Standard MSRP 7 združuje zahteve po razkritjih iz dveh standardov: MRS 30 – Razkritja v računovodskih izkazih bank in podobnih institucij in MRS 32 – Finančni instrumenti: razkritje in predstavitev. Standard poleg tega, da postavlja določila o razkrivanju finančnih instrumentov, ki so povzeta po MRS 30 in MRS 32, določa tudi precej razkritij o finančnih tveganjih (Horvat, 2009, str. 32).

MSRP tako v MSRP 7 – Finančni instrumenti: razkritja zavezujejo h kvalitativnim in kvantitativnim razkritjem, ki so usmerjena v tveganja, ki izhajajo iz finančnih instrumentov, in v način obvladovanja teh tveganj. Ta tveganja običajno med drugim vključujejo tudi kreditno tveganje, likvidnostno tveganje in tržno tveganje. Podjetje mora skladno s standardom razkriti informacije, ki uporabnikom računovodskih izkazov omogočajo, da ovrednotijo naravo in obseg tveganj iz finančnih instrumentov, ki jim je podjetje izpostavljeno na datum poročanja.

Kar se tiče kvalitativnih razkritij mora podjetje za vsako vrsto tveganja, ki izhaja iz finančnih instrumentov, razkriti izpostavljenost tveganju in kako nastanejo, svoje cilje, usmeritve in postopke za obvladovanje tveganja ter metode, ki se uporabljajo za merjenje tveganja, ter morebitne spremembe iz predhodnega obdobja. Kvalitativna razkritja so predvsem odvisna od dejavnosti podjetja, saj je že samo izbrani poslovni model v posamezni panogi glede tveganj različen (Peterlin, 2010).

Kar se tiče kvantitativnih razkritij mora podjetje za vsako vrsto tveganja, ki izhaja iz finančnih instrumentov, razkriti pregled kvantitativnih podatkov o svoji izpostavljenosti tveganju, ki je ključno za podjetje, in koncentracije tveganj. Podjetje mora razkriti vse informacije, ki so odločilnega pomena za posamezno tveganje (Peterlin, 2010). Sicer pa se zahteve za kvantitativna

razkritja razlikujejo glede na različna tveganja. MSRP 7 tako pri razkritjih kreditnih tveganj posebej zahteva analizo starostne strukture vseh finančnih sredstev, ki so zapadla in niso popravljena, pri tržnem tveganju zahteva analizo občutljivosti podjetja za vsako vrsto tržnega tveganja. Glavna zahteva MSRP 7 glede likvidnostnega tveganja pa je prikaz obveznosti po preostali ročnosti na podlagi nediskontiranih denarnih tokov (Horvat, 2009, str. 33).

2.3 Prostovoljna razkritja tveganj v letnih poročilih

Podjetje lahko poleg obveznih razkritij v svoja letna poročila vključi tudi prostovoljna razkritja. Prostovoljna razkritja, ki so povezana s poslovnimi dogodki zunaj računovodskih izkazov, postajajo vse pomembnejša. Podjetja se za dodatna razkritja odločajo, če od tega lahko pričakujejo koristi. Velikokrat gre za željo podjetja po dodatni predstavitvi prednosti in sposobnosti podjetja ter za željo po čim boljši prepoznavnosti podjetja. S prostovoljnimi razkritji v letnih poročilih lahko podjetja izboljšajo komunikacijske pretoke in seznanjenost zunanjih uporabnikov in zaposlenih o viziji, strategiji in načrtih. Podjetje z razkrivanjem določenih podatkov svojim zaposlenim omogoča poistovetenje s podjetjem, letno poročilo pa postane način internega komuniciranja z zaposlenimi (Kako pripraviti letno poročilo?, 2014).

Podjetje ima pri prostovoljnih razkritjih tveganj v letnih poročilih na voljo smernice, kot so osnutek smernic o poročanju o analizi poslovanja (angl. *IFRS Practice Statement*), ki jih je izdal IASB. Namen smernic je podati priporočila o vsebini poslovnega poročila, ki spremlja računovodsko poročilo, pripravljeno skladno z MSRP. Pomemben del teh smernic oziroma priporočil so tudi razkritja o tveganjih (IASB, 2010, str. 5). Podjetje naj bi skladno s priporočili IASB v poslovnem poročilu razkrilo informacije o svojih najpomembnejših tveganjih, pri čemer priporočila omenjajo strateška, komercialna, operativna in finančna tveganja. Ta tveganja namreč lahko pomembno vplivajo na strategije in vrednost podjetja (IASB, 2010, str. 13).

2.4 Pomen poročanja o tveganjih v letnih poročilih

Razkritja v letnih poročilih imajo pomembno vlogo, saj bralci oziroma uporabniki letnih poročil na njihovi podlagi sprejemajo svoje odločitve. Dobro letno poročilo mora biti jasno, pregledno in razumljivo ter resnično in pošteno, poleg tega pa mora tudi kratko in zgoščeno prikazovati poslovanje podjetja tako, da lahko bralec izlušči ključne informacije o kakovosti sredstev in obveznosti podjetja, njegovi uspešnosti, denarnem toku in tveganjih, ki jim je izpostavljeno, ter notranjih kontrolah, s katerimi preprečuje tveganja izgube vrednosti sredstev, in podobnem (Bajuk Mušič, 2014, str. 11).

Za informacije o gospodarskih nevarnostih, ki se jim izpostavlja podjetje, in obvladovanju tveganj, ki jih ta izpostavljenost predstavlja, so zainteresirani predvsem obstoječi in morebitni vlagatelji pa tudi dobavitelji, kupci, zaposleni, država in zainteresirana javnost, nenazadnje bržkone tudi tekmeci. Obstoječim lastnikom lahko pomagajo ocenjevati prihodnje koristi od njihovih vlaganj, ustreznost vodenja in poslovodenja in s tem tudi presoditi, ali naj še nadalje

zagotavljajo kapital v podjetju ter zaupajo v upravljavsko-vodstvene sposobnosti vodstva, da bo znalo v korist razvoja podjetja izkoristiti prihodnje priložnosti in se izogniti morebitnim škodam ali jih vsaj kar se da zmanjšati. Iz istih razlogov lahko tovrstne informacije pritegnejo k vlaganju tudi morebitne nove lastnike in pomagajo finančnim analitikom pri presojah prihodnjih obetov za uspešno delovanje podjetij. Izjemno pomembne so informacije o tveganjih in njihovem obvladovanju tudi za upnike, saj jim pomagajo oceniti sposobnosti podjetja za poravnavo obveznosti v prihodnosti. Informacije o velikosti tveganj (predvsem finančnih) in njihovem obvladovanju najbrž pomagajo presoditi tudi dobaviteljem, ali in pod kakšnimi pogoji naj v prihodnje finančno poslujejo s podjetjem. Kupce verjetno zanimajo predvsem informacije o tveganjih, ki kažejo na sposobnost podjetja za nemoteno zagotavljanje proizvodov ali storitev zahtevane kakovosti. Globalne informacije o varnostnem položaju podjetja so lahko zanimive tudi za posamezne zaposlenca, saj jim pomagajo presoditi, ali se obetajo možnosti za njihovo nadaljnjo varno zaposlitev in razvoj. Širšo javnost pa zanimajo verjetno predvsem informacije o nevarnostih, ki jih delovanje podjetja predstavlja za okolje in za delovanje ožje in širše družbene skupnosti, v kateri podjetje deluje, ter o njegovem obvladovanju v zvezi z njimi (Korošec, 2004, str. 65–66).

3 UGOTOVITVE TUJIH RAZISKAV GLEDE RAZKRITIJ O TVEGANJIH V LETNIH POROČILIH

V tujini so bile narejene mnoge raziskave na temo razkritij tveganj v letnih poročilih podjetij, pri čemer pa v nadaljevanju opisujem ugotovitve tistih raziskav, ki so smiselno povezane z obravnavano temo magistrskega dela.

Mednarodna neprofitna organizacija FEE (*angl. Federation of European Accountants*, v nadaljevanju FEE), ki ima svoj sedež v Bruslju in zastopa 47 ustanov poklicnih računovodij in revizorjev iz 36 evropskih držav, vključno z vsemi 28 državami članicami EU, je leta 2008 v dokumentu za razpravo glede poročanja o trajnosti v letnem poročilu podjetij med drugim preučevala tudi zastopanost posameznih vsebin v letnih poročilih podjetij (About FEE, 2015). Za potrebe analize, ki bi podala odgovor na zastavljeno raziskovalno vprašanje glede zastopanosti posameznih vsebin v letnih poročilih podjetij, je FEE analizirala 76 vzorcev zajetih evropskih podjetij, ki slovi po dobrem poročanju okoljskih in družbenih vsebin. FEE se je za tako izbrano skupino odločila zato, ker predstavlja tisto skupino podjetij, ki imajo dobro prakso poročanja informacij v svojih letnih poročilih (FEE, 2008, str. 18). Z analizo letnih poročil je FEE ugotovila, da podjetja podajajo tako bolj obsežne kot tudi bolj kakovostne informacije za razkritja, ki se navezujejo na uspešnost, dejavnost in politike podjetja. Manj obsežne in manj kakovostne informacije pa med drugim podajajo za razkritja, ki se navezujejo na prihodnja pričakovanja in tveganja. FEE zato meni, da bi morala podjetja in računovodska stroka v prihodnosti nameniti več pozornosti tem postavkam v letnih poročilih, saj prihodnja pričakovanja in tveganja lahko vplivajo na računovodske izkaze in so pomembna pri poslovanju podjetij. Ne nazadnje pa so te informacije pomembne tudi za vlagatelje in druge deležnike podjetja (FEE, 2008, str. 21).

Meijer (2011, str. 67) je leta 2011 v sodelovanju z revizijsko hišo Deloitte preučeval obseg in kakovost razkritij tveganj v letnih poročilih podjetij, ki so kotirala na borzi na Nizozemskem v obdobju od leta 2005 do 2008. Natančneje je preučeval razmerja med obsegom in kakovostjo razkritij tveganj ter velikostjo podjetja in razmerja med obsegom in kakovostjo razkritij tveganj ter preučevanim obdobjem. Ena od glavnih hipotez, ki jih je želel Meijer (2011, str. 38) potrditi, je bila ta, da sta tako obseg kot tudi kakovost razkritij tveganj v obdobju od leta 2007 do 2008 večja kot v obdobju od leta 2005 do 2006. Vsa podjetja so se namreč leta 2007 začela spopadati z gospodarsko in finančno krizo, ki se je leta 2008 nadaljevala in tako še bolj poslabšala gospodarske razmere. V takšnih zaostrenih razmerah se morajo podjetja tudi ustrezno odzvati in razvijati strategije, s pomočjo katerih bi lažje predvidevala tveganja (Meijer, 2011, str. 1). Z namenom potrditve hipoteze je Meijer (2011, str. 42) v vzorec izbral 31 nizozemskih nefinančnih podjetij, ki so v celotnem obdobju od leta 2005 do 2008 kotirala na borzi. Podjetja je zaradi učinkovitejše primerjave izbral z neslučajnim vzorčenjem. Z analizo vsebine letnih poročil izbranih podjetij je ugotovil, da obstaja pozitivna povezava tako med obsegom razkritij tveganj in preučevanim obdobjem kot tudi med kakovostjo razkritij tveganj in preučevanim obdobjem. S tem je potrdil hipotezo, da sta tako obseg kot kakovost razkritij tveganj v obdobju od leta 2007 do 2008 oziroma na začetku gospodarske in finančne krize večja kot v obdobju od leta 2005 do 2006 oziroma pred začetkom gospodarske in finančne krize (Meijer, 2011, str. 60–61).

Tako kot že omenjena nizozemska raziskava iz leta 2011 je tudi raziskava na Švedskem istega leta proučevala razkritja tveganj podjetij v letnih poročilih. Johansson in Thörnberg (2011, str. 5) sta namreč želeli raziskati, ali je obseg in kakovost razkritij tveganj mogoče pojasniti z velikostjo, panogo ter uspešnostjo podjetja. Avtorici sta analizirali vsebino letnih poročil 65 naključno izbranih švedskih nefinančnih podjetij. Vsebino letnih poročil sta analizirali s točkovanjem posameznih zahtev in priporočil, ki naj bi jih švedska podjetja pri poročanju v letnih poročilih upoštevala (Johansson & Thörnberg, 2011, str. 15). Ena od relevantnih ugotovitev raziskave je ta, da sta tako obseg kot tudi kakovost razkritij tveganj v letnih poročilih izbranih nefinančnih švedskih podjetij le pol tako dobra kot bi morala biti skladno z obveznimi zahtevami in prostovoljnimi smernicami (Johansson & Thörnberg, 2011, str. 27).

Chandiramani (2009, str. 4) pa je leta 2009 preučeval kakovost poročanja o tveganjih. Raziskava se je osredotočala na preučevanje vpliva finančne krize na kakovost razkritij informacij v letnih poročilih glede tveganj v obdobju od leta 2006 do 2008. Za potrebe analize je Chandiramani (2009, str. 59) v vzorec vzel 35 nefinančnih nizozemskih podjetij, ki kotirajo na borzi. Na podlagi analize vsebine teh letnih poročil je ugotovil, da je finančna kriza pozitivno vplivala na kakovost razkritij informacij glede tveganj v letnih poročilih podjetij, ki kotirajo na borzi. Po izvedbi raziskave je bilo že na prvi pogled očitno, da se je kakovost razkritij informacij glede tveganj v preučevanem obdobju povečala.

Skupno vsem tem raziskavam je, da so vse analizirale razkritja tveganj v letnih poročilih, vendar vsaka na poseben način. Vse te raziskave, razen raziskava FEE, ki je poleg razkritja tveganj v

letnih poročilih preučevala tudi druge pretežno trajnostne, okoljske in družbene vsebine, so se osredotočale zgolj na preučevanje razkritij tveganj nefinančnih podjetij. Finančna podjetja so iz vzorcev podjetij izvzeta, saj so glede razkrivanja informacij o tveganjih in njihovem obvladovanju bolj zakonsko regulirana kot nefinančna podjetja.

Sicer pa pregled glavnih ugotovitev nekaterih tujih raziskav razkritij tveganj daje vpogled v to, kakšno je bilo oziroma kakšno je najnovejše stanje glede poročanja teh vsebin v evropskem prostoru. Ne nazadnje nekatere raziskave prikazujejo tudi trende pri poročanju o tveganjih. Evropske raziskave tako navajajo, da kljub večanju obsega in kakovosti razkritij tveganj podjetja tveganjem še vedno posvečajo premalo pozornosti. Področje poročanja razkritij tveganj v letnih poročilih je sicer zakonsko regulirano, vendar še vedno veliko podjetij tako po obsegu kot tudi po kakovosti ne zadostuje polovici zahtevam, določenih z zakonodajo. Raziskave potrjujejo tudi to, da je na boljša razkritja tveganj v letnih poročilih vplivala svetovna gospodarska in finančna kriza.

4 ANALIZA RAZKRITIJ OBVLADOVANJA TVEGANJ

V nadaljevanju proučujem razkritja glede obvladovanja tveganj pri slovenskih podjetjih. Osredotočam se na ta raziskovalna vprašanja:

- Kako se slovenska podjetja varujejo pred tveganji?
- Katero vrsto finančnih tveganj podjetja varujejo?
- Ali je svetovna gospodarska in finančna kriza vplivala na politike obvladovanja tveganj?
- Kako količinsko in kakovostno slovenska nefinančna podjetja razkrivajo tveganja in njihovo obvladovanje?
- Kakšna je preglednost razkritij v letnih poročilih slovenskih podjetij glede tveganj in njihovega obvladovanja?

4.1 Opis vzorca in viri podatkov

V magistrskem delu se osredotočam zgolj na tista podjetja, ki imajo svoje vrednostne papirje na organiziranem trgu in se z njimi trguje. Ta podjetja morajo poleg razkritij, ki jih določa ZGD-1, upoštevati tudi MSRP, ki od podjetij zahtevajo več razkritij podatkov in informacij, kot jih sicer predvidevajo SRS za podjetja, ki nimajo svojih vrednostnih papirjev na organiziranem trgu. Podatki za empirični del magistrskega dela so javno objavljena letna poročila slovenskih nefinančnih podjetij za leta 2007, 2010 in 2013, pri čemer leto 2007 predstavlja obdobje pred gospodarsko in finančno krizo, leto 2010 obdobje med njo, leto 2013 pa obdobje po njej oziroma najnovejše stanje. Število podjetij, ki konec leta 2013 kotirajo na Ljubljanski borzi, je 56, pri čemer so iz vzorca izvzeta finančna podjetja oziroma podjetja, ki po standardni klasifikaciji dejavnosti opravljajo finančne in zavarovalniške dejavnosti, ter podjetja v stečaju. Iz vzorca so izvzeta tudi tista podjetja, ki niso kotirala na borzi v celotnem preučevanem obdobju. V vzorcu je tako 30 podjetij, ki so prikazana v Tabeli 1.

Tabela 1: Vzorec podjetij, vključenih v analizo

Gorenje, d. d.	Letrika, d. d.	Grand hotel Union, d. d.
Intereuropa, d. d.	Mlinotest, d. d.	Helios, d. d.
Krka, d. d.	Pivovarna Laško, d. d.	Inles, d. d.
Luka Koper, d. d.	Salus, d. d.	Intertrade ITA, d. d.
Mercator, d. d.	Terme Čatež, d. d.	Melamin, d. d.
Petrol, d. d.	Žito, d. d.	Nama, d. d.
Telekom Slovenije, d. d.	Alpetour, d. d.	Plama-pur, d. d.
Aerodrom Ljubljana, d. d.	Cetis, d. d.	Tekstina, d. d.
Delo Prodaja, d. d.	Cinkarna Celje, d. d.	Terme Dobrna, d. d.
Kompas MTS, d. d.	Gea, d. d.	Velana, d. d.

4.2 Metoda raziskovanja

Magistrsko delo se osredotoča na informacije, ki jih podjetja razkrivajo o tveganjih in njihovem obvladovanju v svojih letnih poročilih. Analiza podatkov je pretežno kvantitativna in temelji na ocenjevanju vsebine, ki je razvidna iz letnih poročil podjetij. Kvalitativne podatke kvantificiram s pomočjo merskih lestvic in merskega instrumenta ter jih obravnavam v analizi. Kvalitativno analizo uporabljam zgolj pri pregledu razkritij, ki se nanašajo na ukrepe varovanja pred tveganji in na vrsto finančnega tveganja. Kar se tiče ukrepov varovanja pred tveganji lahko podjetja načeloma izbirajo med štirimi osnovnimi možnostmi, in sicer zmanjšanje, izogibanje, prenos in prevzem tveganja, pri čemer pa lahko podjetja hkrati uporabljajo tudi kombinacijo več navedenih možnosti hkrati. Za določitev posamezne vrste ukrepa se osredotočam na tiste informacije, s pomočjo katerih je bilo mogoče jasno določiti, katero vrsto ukrepov varovanja pred tveganji uporabljajo podjetja. Pri razkritjih tveganj, ki se nanašajo na vrsto finančnega tveganja, se osredotočam na tista razkritja, ki govorijo v korist pomembnosti posamezni vrsti tveganja. Če podjetje ne navaja, da je katero od finančnih tveganj zanj pomembno, je kot pomembno finančno tveganje ocenjeno tisto, ki mu podjetje v primerjavi z drugimi finančnimi tveganji pripisuje največjo izpostavljenost. Pomembnost posameznega finančnega tveganja ocenjujem tudi s pomočjo ocene količine in kakovosti razkritij obvladovanja tveganj podjetja, pri čemer upoštevam samo tiste zahteve, ki se navezujejo na posamezno vrsto tveganja. V nadaljevanju so omenjene zahteve predstavljene v sklopu predstavitve merskega instrumenta. S pregledom teh vsebin dobim vpogled v to, kako se slovenska podjetja varujejo pred tveganji, ter ugotovim, katere vrste finančnih tveganj podjetja varujejo oziroma so z vidika razkritij tveganj ocenjene kot pomembne.

Razkritja tveganj, ki se nanašajo na politiko obvladovanja tveganj, količino in kakovost razkritij tveganj ter preglednost teh razkritij, so analizirana z dodeljevanjem točk. Pri razkritjih, ki se nanašajo na politiko obvladovanja tveganj, se osredotočam na to, kako je slednja opredeljena. Načeloma je sestavljena iz šestih elementov, in sicer: cilji, vloge in odgovornosti, zaznava tveganj in metodologija, ki je pri tem uporabljena, sodila, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, usmeritve za obvladovanje tveganja in usmeritve pri sprotnem poročanju o tveganjih. Če podjetje v letnem poročilu ne navaja nobenega elementa,

pomeni, da politike obvladovanja tveganj ni opredelilo. Če podjetje navaja do vključno tri elemente politike, je ta ocenjena kot slaba, če pa podjetje navaja od štiri do vključno šest elementov, je ocenjena kot dobra. Pri preglednosti razkritij se osredotočam na šest elementov, in sicer: berljivost, razumljiva predstavitev informacij, jasno prikazani slikovni in grafični prikazi, vsebnost glavnih poudarkov poglavja, neponavljanje besedila oziroma sklicevanje in vsebnost kvantitativnih informacij. Če je podjetje zadostilo od nič do vključno dvema elementoma, je bila preglednost razkritij ocenjena kot slaba, če je podjetje zadostilo od dveh do vključno štirim elementom, je bila ta ocenjena kot srednja, če pa je podjetje zadostilo od štirih do vključno šestim elementom, je bila ocenjena kot dobra.

Za potrebe analize količine in kakovosti razkritij tveganj in njihovega obvladovanja sem razvil poseben merski instrument, ki je sestavljen na podlagi pregleda literature o poročanju o tveganjih v letnih poročilih ter pregleda tujih raziskav razkritij obvladovanja tveganj, saj nekatere raziskave uporabljajo podobno metodologijo, kot jo uporabljam v magistrskem delu. Omenjeni merski instrument vsebuje zahteve, ki so določene v zakonih, standardih in drugih predpisih, skladno s katerimi naj bi podjetja pripravljala razkritja o tveganjih in njihovem obvladovanju. Merski instrument je sestavljen iz dveh delov. Prvi del vsebuje zahteve glede obveznega razkritja tveganj, ki so določene v ZGD-1 za poslovno poročilo in v MSRP 7 za računovodsko poročilo. Obvezna razkritja tveganj in njihovega obvladovanja, ki so določena v ZGD-1, so: informacije o bistvenih tveganjih in negotovosti, ki jim je podjetje izpostavljeno, informacije o ciljnih in ukrepih upravljanja finančnih tveganj podjetja, informacije o izpostavljenosti podjetja cenovnim tveganjem, kreditnim in likvidnostnim tveganjem ter informacije o tveganju glede denarnega toka. Obvezna razkritja tveganj in njihovega obvladovanja, ki so določena v MSRP 7, so kvalitativne informacije o izpostavljenosti in tem, kako nastane tveganje, ter o upravljanju, merjenju in spremembah tveganja iz predhodnega obdobja. Te zahteve MSRP 7 predpisuje za kreditno, likvidnostno in tržno tveganje, ki je razdeljeno še na tveganje spremembe obrestne mere, valutno tveganje in tveganje spremembe drugih cen. Kar se tiče kvantitativnih razkritij, ki jih predpisuje MSRP 7, pa mora podjetje za vsako vrsto že omenjenih tveganj razkriti kvantitativne informacije o izpostavljenosti tveganju ter glede na vrsto tveganja tudi dodatne kvantitativne informacije. MSRP 7 tako pri kreditnih tveganjih zahteva kvantitativne informacije o analizi starostne strukture vseh finančnih sredstev, ki so zapadla in niso popravljena, pri likvidnostnih tveganjih kvantitativne informacije o prikazu obveznosti po preostali ročnosti na podlagi nediskontiranih denarnih tokov, pri tržnih tveganjih pa kvantitativne informacije o analizi občutljivosti podjetja. Drugi del merskega instrumenta vsebuje prostovoljna razkritja tveganj, ki naj bi jih podjetja razkrivala na podlagi smernic o poročanju o analizi poslovanja v poslovnem poročilu. Prostovoljne zahteve so informacije o strateškem, komercialnem in operativnem tveganju. Opisani merski instrument je prikazan v Prilogi 1.

Posamezna zahteva merskega instrumenta je lahko ocenjena z nič, eno ali dvema točkama. Nič točk pomeni, da zahtevane informacije glede tveganj niso bile razkrite. Na tem mestu kot eno od omejitev izpostavljam, da so z nič točkami ocenjena tudi tista podjetja, ki morebiti nekaterih tveganj ne zaznavajo in o njih v svojih letnih poročilih tudi ne poročajo. Z eno točko je ocenjena

tista zahteva, pri kateri so bile informacije glede tveganj razkrite na splošno. Z dvema točkama pa je ocenjena tista zahteva, pri kateri so razkrite specifične informacije glede tveganj. Razlika med nič in eno točko tako predstavlja obstoj ali neobstoj informacij o tveganjih in razlika med eno in dvema točkama pomeni obstoj splošne ali specifične informacije o tveganjih. Zaradi možne pojavitve subjektivnosti pri analizi sem z namenom preprečitve negotovosti glede zanesljivosti podatkov tako postavil jasne meje med posameznimi merili. Pri ocenjevanju količine in kakovosti razkritij glede tveganj in njihovega obvladovanja v letnih poročilih s pomočjo predstavljenega merskega instrumenta sem se za jasno določitev meje med posameznimi kategorijami skliceval na Slovar slovenskega knjižnega jezika (v nadaljevanju SSKJ), ki splošnost opredeljuje kot lastnost, značilnost splošnega pomena oziroma se pojem splošnost nanaša na bistvene skupne znake pri vseh primerkih. Pojem specifičnost pa je v SSKJ opredeljen kot posebnost oziroma svojevrstnost (SSKJ, 2000). Kar se samih informacij glede tveganj in njihovega obvladovanja tiče sem kot splošne informacije opredelil tiste, ki so bile lahko veljavne za vsako podjetje, specifične pa kot tiste, ki so neposredno povezane s samim podjetjem.

Lestvica za oceno posamezne zahteve merskega instrumenta:

- 0 = razkritje o tveganjih ne obstaja,
- 1 = podane samo splošne informacije glede tveganj,
- 2 = podane so specifične informacije glede tveganj.

Na koncu sta opredeljeni dve različni oceni o razkritjih glede obvladovanja tveganj, in sicer:

- ocena količine razkritij obvladovanja tveganj podjetja,
- ocena kakovosti razkritij obvladovanja tveganj podjetja.

Prva ocena, ocena količine razkritij obvladovanja tveganj podjetja, je izračunana s preštevanjem tistih zahtev, pri katerih je bilo posamezno podjetje ocenjeno z eno ali dvema točkama. Ta ocena prikazuje, koliko zahtevam je zadostilo posamezno podjetje. Višja kot je ocena, večjemu številu zahtev je zadostilo. Največje število točk, ki jih lahko podjetje doseže pri tej oceni, je 44, kar pomeni, da bi podjetje v tem primeru pri vseh zahtevah podalo bodisi splošne bodisi specifične informacije glede tveganj. Druga ocena, ocena kakovosti razkritij obvladovanja tveganj podjetja, je izračunana kot seštevek vseh točk, ki jih je posamezno podjetje pridobilo pri zahtevah. Omenjena ocena prikazuje, kako dobro posamezno podjetje razkriva obvladovanje tveganj. Višja kot je ta ocena, boljša je kakovost razkritja obvladovanja tveganj v posameznem podjetju. Največje število točk, ki jih lahko podjetje doseže pri tej oceni, je 88, kar pomeni, da bi podjetje v tem primeru pri vseh zahtevah podalo specifične informacije glede obvladovanja tveganj. Ocene količine in kakovosti razkritij obvladovanja tveganja zaradi lažje primerjave v magistrskem delu prikazujem v indeksih, pri čemer je lahko najvišja možna ocena podana z indeksom 100. Dobro razkritje obvladovanja tveganj je torej opredeljeno z visoko oceno tako ocene količine kot tudi ocene kakovosti razkritij obvladovanja tveganj podjetja.

Podatki oziroma ocene količine in kakovosti razkritij obvladovanja tveganj podjetja, ki so zbrane s pomočjo merskega instrumenta za vsako preučevano leto in so prikazane v Prilogi 2, predstavljajo osnovo za nadaljnjo kvantitativno analizo s programsko opremo IBM SPSS. Z analizo tako preverim značilnost sprememb količine in kakovosti razkritij obvladovanja tveganja v preučevanem obdobju.

4.3 Opis razkritij obvladovanja tveganj v letnih poročilih

4.3.1 Gorenje, d. d.

Gorenje v poslovnem delu letnega poročila v poglavju, ki se navezuje na obvladovanje tveganj leta 2007, navaja, da so glavni ukrepi za obvladovanje tveganj razpršitev tveganj, prenos tveganj in zmanjšanje tveganj z definiranjem postopkov in vključitvijo notranjih kontrol v vse svoje poslovne procese (Gorenje, d. d., 2007, str. 51). Leta 2010 Gorenje glavne ukrepe za obvladovanje tveganj predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja. Gorenje tega leta dodatno poudarja to, da tveganja obvladuje po posameznih divizijah (Gorenje, d. d., 2010, str. 106). Navedbe za prej omenjeni leti veljajo tudi za leto 2013.

Gorenje v vseh treh preučevanih letih finančna tveganja v poslovnem delu letnega poročila razdeli na kreditna, valutna, obrestna in likvidnostna tveganja. Izpostavljenost pri posamezni vrsti finančnega tveganja je iz leto v leto malce drugačna. Leta 2007 vodstvo Gorenja ocenjuje visoko izpostavljenost pri valutnem in obrestnem tveganju, kreditno in likvidnostno tveganje pa ocenjuje kot zmerno (Gorenje, d. d., 2007, str. 55–56). Leta 2010 vodstvo Gorenja ocenjuje, da je izpostavljenost valutnim in obrestnim tveganjem povečana. Izpostavljenost kreditnim in likvidnostnim tveganjem pa je ocenjena kot zmerna. Ključno v tem letu je, da se Gorenje zaveda zaostrenih makroekonomskih razmer, zaradi katerih so dodatno pozornost namenili kreditnim tveganjem (Gorenje, d. d., 2010, str. 110). Gorenje leta 2013 glede na makroekonomsko sliko še posebno pozornost namenja učinkovitemu obvladovanju tveganj, ki izvirajo iz sprememb makroekonomskega okolja. Zato se Gorenje to leto še bolj osredotoča na obvladovanje finančnih tveganj (Gorenje, d. d., 2013, str. 65). Vodstvo Gorenja tako v tem letu ocenjuje, da je izpostavljenost kreditnim in valutnim tveganjem visoka, izpostavljenost obrestnim tveganjem zmerna, likvidnostno pa je povišano (Gorenje, d. d., 2013, str. 69–70).

V poslovnem delu letnega poročila Gorenje leta 2007 navaja, da je cilj obvladovanja tveganj »razumno zagotovilo«, da bodo strateški in poslovni cilji doseženi z učinkovitim poslovanjem ob zagotavljanju skladnosti z zakonodajo in zanesljivostjo poročanja oziroma komuniciranja (Gorenje, d. d., 2007, str. 51). Leta 2010 in 2013 Gorenje ciljev obvladovanja tveganj sicer ne navaja oziroma se v tem delu ne sklicuje na strateške in poslovne cilje kot leta 2007. V omenjenih letih navaja zgolj cilje procesa obvladovanja finančnih tveganj. V vseh preučevanih letih ima pomembno vlogo in odgovornost pri obvladovanju tveganj Svet za upravljanje s tveganji. Leta 2013 je Gorenje z namenom doseganja funkcijskih ciljev posameznega poslovnega področja ter ključnih strateških ciljev, ki jih je opredelilo v osveženem strateškem

načrtu, oblikovalo Oddelek upravljanja s tveganji, ki bo izvajal koordinacijo procesa obvladovanja tveganj med posameznimi nosilci poslovnih procesov ter lastniki tveganj (člani operativnega Sveta za upravljanje s tveganji), opredeljeval prenovljene okvire metodologije obvladovanja ter poročanja (Gorenje, d. d., 2013, str. 65). Gorenje v vseh teh letih v okviru Sveta za upravljanje s tveganji zaznana tveganja ovrednoti s kombinacijo velikosti vpliva na rezultat in ocene verjetnosti za nastop vpliva. Z enotnimi merili stopnje in verjetnosti učinka Gorenje dosega primerjavo učinkov različnih dogodkov na rezultat podjetja (Gorenje, 2007, str. 51). Leta 2010 pa Svet za upravljanje s tveganji analizira tudi prepletenost tveganj in njihove medsebojne učinke (Gorenje, d. d., 2010, str. 106). Sodila, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju v vseh teh letih, niso navedena. Gorenje navaja le leta 2013, da je ocena posameznega tveganja osnova za izvedbo posameznih ukrepov oziroma z namenom obvladovanja tveganj do sprejemljive ravni tveganja (Gorenje, d. d., 2013, str. 65). Usmeritve za obvladovanje tveganj so v vseh letih lepo opisane, saj Gorenje za vsako vrsto tveganja, ki jo še podrobneje razdeli, navaja, kakšne usmeritve uporablja za njihovo obvladovanje. Gorenje glede usmeritev pri sprotne poročanju o tveganjih leta 2007 zgolj navaja, da so pozitivni učinki, ki so označeni kot priložnosti, posredovani odgovornim vodjem (Gorenje, d. d., 2007, str. 51). Gorenje leta 2010 navaja, da bo uspešnost sprejetega obvladovanja tveganj analiziral ob koncu vsakega četrtletja leta 2011 (Gorenje, d. d., 2010, str. 107). Leta 2013 informacij glede sprotnega poročanja o tveganjih ne navaja.

Gorenje od skupno 44 zahtev leta 2007 zadosti 24 zahtevam, leta 2010 in 2013 pa 27 zahtevam. Od skupno 88 točk glede kakovosti razkritij leta 2007 dosega 42 točk, letu 2010 49 točk in leta 2013 52 točk.

Razkritja glede tveganj in njihovega obvladovanja so v letnih poročilih za vsa leta berljiva, tudi vse informacije so razumljivo predstavljene, podkrepljene so še s slikovnimi in grafičnimi prikazi (strateški zemljevid tveganj Gorenja v poslovnem poročilu in preglednice, v katerih so predstavljene kvantitativne informacije, ki jih zahtevajo MSRP za računovodsko poročilo). Gorenje leta 2007 in 2013 ne podaja poudarkov poglavja o tveganjih, mogoče pa jih je zaslediti leta 2010. Gorenje v vseh treh preučevanih letih tudi ne uporablja sklicevanja med poslovnim in računovodskim poročilom.

4.3.2 Intereuropa, d. d.

Intereuropa v vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Intereuropa v vseh treh preučevanih letih finančna tveganja deli na kreditno, valutno, obrestno in likvidnostno tveganje. Izpostavljenost posameznemu tveganju se iz leta v leto razlikuje. Leta 2007 je bilo kreditno in likvidnostno tveganje ocenjeno kot nizko, valutno in obrestno tveganje

pa kot zmerno. Intereuropa leta 2010 poudari, da je bila najbolj izpostavljena likvidnostnemu tveganju. Leta 2013 kot ključni tveganji izpostavi likvidnostno in kreditno tveganje.

Intereuropa leta 2007 ciljev obvladovanja tveganj ne navaja, ampak se sklicuje na svoje poslovne cilje. Leta 2010 in 2013 pa v letnem poročilu navaja, da je osrednji cilj obvladovanja tveganj, s katerimi se kot mednarodno podjetje vsakodnevno srečuje, z učinkovitim in sodobnim pristopom zagotoviti večjo uspešnost poslovanja in v še večji meri okrepiti zaupanje deležnikov (Intereuropa, d. d., 2010, str. 63). Vloge in odgovornosti pri obvladovanju tveganj Intereuropa navaja v vseh treh preučevanih letih. V letnem poročilu za leto 2007 navaja, da je uprava skupaj z odgovornimi na posameznih poslovnih področjih in funkcijah spremlja tveganja, ki jim je podjetje izpostavljeno pri svojem poslovanju (Intereuropa, d. d., 2007, str. 79). Leta 2010 in 2013 so vloge in odgovornosti pod okriljem Odbora za obvladovanje tveganj. Zaznava tveganj in metodologija, ki je pri tem uporabljena leta 2007, ni razložena, oziroma je pomanjkljiva. Leta 2010 in 2013 metodologija prav tako ni razložena, vendar se Intereuropa sklicuje na podlago za izvajanje obvladovanja tveganj oziroma na Pravilnik o upravljanju tveganj. Ta namreč natančneje opredeljuje metodologijo ugotavljanja tveganj, postopke merjenja in ocenjevanja tveganj ter izhodišča za sprejemanje ukrepov za obvladovanje tveganj in spremljanje njihove učinkovitosti (Intereuropa, d. d., 2010, str. 63). V vseh treh preučevanih letih Intereuropa ne podaja sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju. Usmeritve za obvladovanje tveganja so razložene pod predstavitev vsake posamezne vrste tveganja. Usmeritve pri sprotnem poročanju o tveganjih leta 2007 niso navedene, leta 2010 pa je navedeno, da Odbor za obvladovanje tveganj s svojimi ugotovitvami redno seznanja upravo matičnega podjetja (Intereuropa, d. d. 2010, str. 63). Za nekatera tveganja (tveganje pri poslovanju z dobavitelji in partnersko-agencijsko mrežo ter tveganje pri poslovanju s kupci) navede tudi, kako pogosto se poroča o teh tveganjih. Leta 2013 navaja, da izvajanje ukrepov varovanja pred tveganji spremlja na vsake tri mesece (Intereuropa, d. d. 2013, str. 63).

Intereuropa od skupno 44 zahtev leta 2007 zadosti 13 zahtevam, leta 2010 in 2013 pa 27 zahtevam. Od skupno 88 točk glede kakovosti razkritij leta 2007 dosega 19 točk, leta 2010 in 2013 pa 47 točk.

Razkritja so v vseh treh preučevanih letih berljiva in informacije so razumljivo predstavljene. Letno poročilo vsebuje slikovne in grafične prikaze (zemljevid tveganj v poslovnem poročilu ter v preglednicah podane kvantitativne informacije, ki jih zahtevajo MSRP). Podani so glavni poudarki poglavja. Besedilo iz poslovnega poročila se ne ponavlja v računovodskem poročilu, ampak Intereuropa uporablja sklicevanje med poslovnim in računovodskim poročilom.

4.3.3 Krka, d. d.

Krka v vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto

tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Krka finančna tveganja v vseh preučevanih letih deli na valutno, obrestno, kreditno in likvidnostno tveganje, nevarnost škode na premoženju, nevarnost odškodninskih zahtevkov in civilnih tožb ter nevarnost finančne izgube zaradi obratovalnega zastoja. V vseh treh preučevanih letih sta kot majhno ocenjena obrestno in likvidnostno tveganje ter nevarnost finančne izgube zaradi obratovalnega zastoja. Kot zmerno so ocenjeni valutno in kreditno tveganje, nevarnosti škode na premoženju ter nevarnosti odškodninskih zahtevkov in civilnih tožb.

Krka v sklopu poglavja o tveganjih in njihovem obvladovanju ciljev obvladovanja tveganj leta 2007 ne navaja. Leta 2010 navaja, da z učinkovitim obvladovanjem tveganj zmanjšuje njihov učinek na poslovne rezultate ter s tem krepi varnost in donosnost poslovanja (Krka, d. d., 2010, str. 34). Leta 2007 in 2010 navaja, da poslovna tveganja obvladuje decentralizirano, in sicer v okviru odgovornosti in pooblastil posameznih organizacijskih enot podjetja. Finančna tveganja spremlja Finančni sektor, ki jih obvladuje centralizirano. Vodstvo Krke odobri ustrezne ukrepe in mehanizme za obvladovanje tveganj, prav tako pa je seznanjeno tudi z učinkovitostjo sprejetih ukrepov (Krka, d. d., 2007, str. 34). Zaznava tveganj in uporabljena metodologija sta deloma navedeni leta 2007 in 2010. Krka navaja, da vsa tveganja sistematično spremljajo, pri finančnih tveganjih pa uporabljajo tudi ustrezne kvantitativne metode za proučevanje izpostavljenosti in velikosti potencialne škode (Krka, d. d., 2007, str. 34). Leta 2010 je treba poudariti, da je Krka ob upoštevanju dobre prakse v tem letu vzpostavila register tveganj na ravni skupine Krka kot podporo za stalne izboljšave na področju obvladovanja tveganj (Krka, d. d., 2010, str. 34). Sodila, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, so v sklopu predstavitve nekaterih tveganj omenjena leta 2007 in 2010. Krka za kreditno tveganje navaja, da proces kreditne kontrole obsega bonitetno ocenjevanje kupcev, ki jim obvladujoča družba na leto proda izdelke v vrednosti 100.000 evrov in več, ter redno dinamično spremljanje plačilne discipline kupcev (Krka, d. d., 2007, str. 38). V obeh letih so predstavljene tudi usmeritve za obvladovanje tveganja. Glede usmeritev pri sprotnem poročanju Krka leta 2007 navaja le, da je vodstvo seznanjeno z učinkovitostjo sprejetih ukrepov, leta 2010 pa usmeritve za sprotno poročanje niso navedene. Z isto politiko obvladovanja tveganj, kot je bila predstavljena za leto 2010, Krka nadaljuje tudi leta 2013.

Krka od skupno 44 zahtev v vseh treh preučevanih letih zadosti 22 zahtevam. Od skupnih možnih 88 točk glede kakovosti razkritij tveganj in njihovega obvladovanja je leta 2007 dosegla 41 točk, leta 2010 in 2013 pa 42 točk.

Razkritja, ki so podana v letnem poročilu, so v vseh preučevanih letih berljiva in ustrezno predstavljena. Že poslovni del vsebuje tako slikovne kot tudi grafične prikaze ter kvantitativne informacije. Glavnih poudarkov poglavja leta 2007 ni mogoče zaslediti, vendar pa jih Krka prikazuje leta 2010 in 2013. V računovodskem poročilu uporablja sklicevanje na poslovno

poročilo. Kvantitativne informacije, ki jih zahteva MSRP za računovodsko poročilo, so ustrezno predstavljene.

4.3.4 Luka Koper, d. d.

Luka Koper v vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Luka Koper leta 2007 finančna tveganja deli na tveganje spremembe poštene vrednosti, obrestno, valutno, likvidnostno in kreditno tveganje, pri čemer je za vsa tveganja izpostavljenost ocenjena kot nizka. Leta 2010 in 2013 omenjenim tveganjem doda še tveganje ustrezne kapitalske strukture. Leta 2010 je kot nizko ocenjeno valutno, likvidnostno in kreditno tveganje, kot zmerno je ocenjeno tveganje spremembe poštene vrednosti in tveganje ustrezne kapitalske strukture, kot visoko pa je ocenjeno obrestno tveganje. Leta 2013 je kot nizko ocenjeno likvidnostno, valutno in kreditno tveganje. Kot zmerno je ocenjeno tveganje ustrezne kapitalske strukture, kot pomembno je ocenjeno obrestno, kot zelo pomembno pa je ocenjeno tveganje spremembe poštene vrednosti.

Luka Koper leta 2007 ne navaja ciljev obvladovanja tveganj. Leta 2010 se v sklopu teh sklicuje na strateške cilje, leta 2013 pa tudi na taktične cilje. Vloge in odgovornosti za obvladovanje tveganj so leta 2007 in 2010 v pristojnosti uprave, ki v sodelovanju z notranjim revizorjem, službo za kakovost in drugimi strokovnimi službami skrbi za obvladovanje tveganj podjetja (Luka Koper, d. d., 2010, str. 73). Leta 2013 ima pomembno vlogo odbor za upravljanje tveganj, ki je bil tega leta ustanovljen kot posvetovalno telo uprave (Luka Koper, d. d., 2013, str. 81). V vseh treh preučevanih letih Luka Koper ne navaja zaznave tveganj in metodologije, ki je pri tem uporabljena, ter sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju. V sklopu predstavitve posameznega tveganja so v vseh treh letih opisane usmeritve za obvladovanje tveganja. Usmeritve pri sprotnem poročanju o tveganjih v vseh preučevanih letih niso navedene.

Luka Koper od skupno 44 zahtev leta 2007 zadosti 21 zahtevam, leta 2010 23 zahtevam in leta 2013 24 zahtevam. Od skupnih možnih 88 točk glede kakovosti razkritij tveganj in njihovega obvladovanja je leta 2007 dosegla 36 točk, leta 2010 42 točk in leta 2013 46 točk.

Razkritja so v vseh preučevanih letih berljiva, vendar so nekatere informacije leta 2007 pomanjkljivo predstavljene, leta 2010 in 2013 pa se razumljivost informacij izboljša. Letno poročilo v vseh treh letih vsebuje slikovne in grafične prikaze, saj Luka Koper tako v poslovnem kot tudi v računovodskem poročilu ustrezne informacije prikazuje s preglednico. V vseh treh letih podjetje uporablja sklicevanje. Glavni poudarki poglavja so podani zgolj v letnem poročilu za leto 2010.

4.3.5 Mercator, d. d.

Mercator v vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Mercator leta 2007 finančna tveganja deli na likvidnostno tveganje, tveganje iz naslova uvedbe davka na viru dohodka, kreditno tveganje, valutno tveganje, tveganje zagotavljanja finančnih virov, obrestno tveganje in inflacijsko tveganje. Kot nizko so v tem letu opredeljeni likvidnostno tveganje, tveganje iz naslova uvedbe davka na viru dohodka, kreditno tveganje in valutno tveganje. Kot zmerno je opredeljeno tveganje zagotavljanja finančnih virov, kot ključno tveganje pa sta opredeljena obrestno in inflacijsko tveganje. Leta 2010 in 2013 Mercator finančna tveganja razvrsti zgolj na kreditno, valutno, obrestno in likvidnostno tveganje. Leta 2010 so vsa finančna tveganja ocenjena kot zmerna, leta 2013 je kot nizko opredeljeno likvidnostno tveganje, kot srednje pa kreditno, valutno in obrestno tveganje.

Mercator leta 2007 ne navaja ciljev obvladovanja tveganj. Leta 2010 pri obvladovanju tveganj sledi cilju pravočasnega prepoznavanja in odzivanja na morebitne nevarnosti s pripravo ustreznih ukrepov za zavarovanje pred prepoznanimi tveganji oz. znižanje izpostavljenosti tveganjem (Mercator, d. d., 2010, str. 73). Pomembno vlogo pri obvladovanju tveganj ima Svet za upravljanje s tveganji s svojimi odbori (Mercator, d. d., 2010, str. 73). Zaznava tveganj in uporabljena metodologija leta 2007 nista navedeni. Leta 2010 Mercator navaja, da so ocene izpostavljenosti podjetja posameznim vrstam tveganj pripravljene glede na stopnjo verjetnosti in oceno škode, če pride do določenih dogodkov. Izpostavljenost tveganjem ocenjuje na podlagi analize občutljivosti. Verjetnosti so izračunane na podlagi analize preteklih podatkov in pričakovanj o pogostosti posameznih dogodkov v naslednjem letu. Pri analizi so upoštevani različni vplivi in dejavniki, ki so prilagojeni posamezni vrsti tveganj. Tveganja, ki jih ni mogoče oceniti vrednostno, Mercator ocenjuje kvalitativno (Mercator, d. d., 2010, str. 74). Leta 2007 in 2010 so navedena tudi sodila, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, saj Mercator navaja, da kot ključna tveganja opredeljujejo vsa tista, katerih stopnja verjetnosti je opredeljena kot srednja oziroma visoka ter je opredelitev škode, ki bi jo podjetje ob morebitnem nastanku dogodka utrpela, velika (Mercator, d. d., 2007, str. 84). Navedene so tudi usmeritve za obvladovanje tveganja. Usmeritev pri sprotnem poročanju o tveganjih v letnem poročilu leta 2007 ne navaja, navaja pa jih leta 2010. Uprava je namreč vsako četrletje posodobila oceno izpostavljenosti tveganjem glede na razvoj dejavnikov gospodarskega okolja in o tem poročala v medletnih poročilih (Mercator, d. d. 2010, str. 74). Iste informacije glede politike obvladovanja tveganj podaja Mercator tudi leta 2013, vendar so predstavljene v računovodskem poročilu.

Mercator od skupno 44 zahtev v vseh preučevanih letih zadosti 26 zahtevam. Od skupnih možnih 88 točk glede kakovosti razkritij in njihovega obvladovanja je leta 2007 dosegel 49 točk, leta 2010 in 2013 pa 51 točk.

Razkritja so v vseh treh preučevanih letih berljiva in informacije so razumljivo predstavljene. Letno poročilo vsebuje slikovne in grafične prikaze tako v poslovnem kot tudi v računovodskem poročilu. Ima tudi glavne poudarke poglavja in kvantitativne informacije v računovodskem poročilu, vendar Mercator v letnem poročilu ne uporablja sklicevanja.

4.3.6 Petrol, d. d.

Petrol v vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Petrol leta 2007 in 2013 finančna tveganja deli na cenovna, valutna, kreditna, likvidnostna in obrestna tveganja. Leta 2010 že omenjenim finančnim tveganjem doda še tveganje finančnih instrumentov. Leta 2007 je kot nizko ocenjeno likvidnostno tveganje, kot visoko pa valutno in kreditno tveganje. Za obrestno tveganje Petrol konkretno v tem letu ne navaja izpostavljenosti. Leta 2010 navaja, da od vseh finančnih tveganj na podjetje najbolj vplivata cenovno in valutno tveganje (Petrol, d. d., 2010, str. 25). Leta 2013 Petrol navaja, da so zaradi nadaljevanja gospodarske recesije in finančne krize osredotočeni na obvladovanje kreditnega in likvidnostnega tveganja.

Petrol v vseh preučevanih letih ne navaja ciljev obvladovanja tveganj. Vloge in odgovornosti pri obvladovanju tveganj so leta 2007 v pristojnosti Odbora za poslovna tveganja, ki v sodelovanju z nosilci posameznih področij upravljanja poslovnih tveganj poroča upravi podjetja (Petrol, d. d., 2007, str. 90). Leta 2010 in 2013 so vloge in odgovornosti v pristojnosti uprave. Zaznava tveganj in uporabljena metodologija sta v vseh preučevanih letih navedeni, saj Petrol navaja, da zaznava tveganja s kontinuiranim spremljanjem tveganosti poslovnega okolja. Tak sistem zagotavlja, da so ključna tveganja, ki jim je podjetje izpostavljeno, pravočasno prepoznana, izpostavljena, ocenjena in obvladovana (Petrol, d. d., 2007, str. 88). Sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, Petrol v vseh treh letih ne navaja. Navaja pa usmeritve za obvladovanje tveganja. Prav tako v vseh treh letih niso navedene usmeritve pri sprotnem poročanju o tveganjih.

Petrol od skupno 44 zahtev leta 2007 zadosti 25 zahtevam, leta 2010 in 2013 pa 26 zahtevam. Od skupnih možnih 88 točk glede kakovosti razkritij tveganj in njihovega obvladovanja je leta 2007 dosegel 40 točk, leta 2010 43 točk in leta 2013 44 točk.

Razkritja so v vseh treh letih berljiva in informacije so predstavljene razumljivo. Letno poročilo vsebuje slikovne in grafične prikaze (zemljevid tveganj v poslovnem poročilu ter v preglednicah podane kvantitativne informacije, ki jih zahtevajo MSRP). Letno poročilo vsebuje tudi glavne poudarke poglavja in sklicevanje.

4.3.7 Telekom Slovenije, d. d.

Telekom Slovenije v vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Telekom Slovenije leta 2007 finančna tveganja deli na likvidnostno, kreditno, valutno in obrestno tveganje, pri čemer sta kot nizko ocenjeni likvidnostno in kreditno tveganje, kot zmerno je ocenjeno obrestno tveganje, za valutno tveganje pa podjetje navaja, da ne obstaja. Leta 2010 razdeli kreditno tveganje na tveganje pri naročnikih in tveganje pri operaterjih, doda pa še tveganje spremembe davčne zakonodaje. Leta 2010 so vsa finančna tveganja ocenjena na srednji ravni, kreditno tveganje je ocenjeno kot visoko. Leta 2013 finančnim tveganjem doda še tveganje neustrezne kapitalske strukture in tveganje pridobivanja virov financiranja. Valutno tveganje izvzame, saj mu Telekom Slovenije ni izpostavljen. Kot nizko so v tem letu opredeljeni obrestno tveganje, likvidnostno tveganje, tveganje neustrezne kapitalske strukture in tveganje pridobivanja virov financiranja. Kot visoko je ocenjeno kreditno tveganje.

Telekom Slovenije leta 2007 ne navaja ciljev obvladovanja tveganj. Leta 2010 je cilj obvladovanja tveganj predvsem povečati verjetnost doseganja strateških in poslovnih ciljev, se hitreje odzivati na notranje in zunanje spremembe, boljše upravljati sredstva, zmanjšati vpliv morebitnih negativnih dogodkov in optimizirati razmerje med tveganjem in donosom (Telekom Slovenije, d. d., 2010, str. 33). Leta 2007 se vloge in odgovornosti za ugotavljanje tveganj in spremljanje ukrepov za njihovo obvladovanje nanašajo na Službo za upravljanje s tveganji. Oceno teh tveganj podaja uprava Telekoma Slovenije (Telekom Slovenije, d. d., 2007, str. 43). Leta 2007 Telekom Slovenije ne opredeljuje zaznave tveganj in uporabljene metodologije, kot sta opredeljeni v letnem poročilu za leto 2010, ko navaja, da prepoznavanje tveganj poteka ob pripravi poslovnega načrta in morebitnem sprejetju rebalansa, ob vsaki večji poslovni odločitvi, projektu ali bistveni spremembi na trgu. Glede opravljene ocene tveganj ter tehtanja stroškov in koristi se postavijo prioritete in izbere najprimernejši način obvladovanja tveganj (Telekom Slovenije, d. d., 2010, str. 33). Sodila, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, niso navedena niti leta 2007 niti leta 2010, so pa navedene usmeritve za obvladovanje tveganja. Leta 2007 Telekom Slovenije tudi ne navaja usmeritev pri sprotnem poročanju o tveganjih, leta 2010 pa navaja, da redno poročanje o tveganjih poteka ob koncu vsakega trimesečja, medtem ko se izvajanje ukrepov za obvladovanje tveganj spremlja mesečno (Telekom Slovenije, d. d., 2010, str. 34). Leta 2013 Telekom Slovenije nadaljuje izvajanje že sprejete politike upravljanja tveganj, vendar pa jo je dopolnjeval z namenom, da bi bila ključna

tveganja, ki jim je Telekom Slovenije izpostavljen, pravočasno prepoznana, ustrezno ovrednotena in obvladovana. Poudarki tega leta so bili: vzpostavitev portala tveganj, redno posodabljanje seznama prepoznanih sedanjih in možnih tveganj ter poročanje, opravljan popis in ocenjevanje tveganj na ravni celotne skupine, razdelitev tveganj v posamezne skupine, enotni opisi tveganj ter izdelava kartice tveganja, opredelitev sprejemljivih stopenj tveganj in dodatni predlogi ukrepov za obvladovanje tveganj pri vseh skupinah zaznanih tveganj (Telekom Slovenije, d. d., 2013, str. 47).

Telekom Slovenije od skupno 44 zahtev v vseh preučevanih letih zadosti 26 zahtevam. Od skupnih možnih 88 točk glede kakovosti razkritij tveganj in njihovega obvladovanja je leta 2007 dosegel točk, leta 2010 50 točk in leta 2013 51 točk.

Razkritja so v vseh preučevanih letih berljiva in informacije so razumljivo predstavljene. Letna poročila v vseh treh letih vsebujejo tudi slikovne in grafične prikaze (zemljevid tveganj v poslovnem poročilu ter v preglednicah podane kvantitativne informacije, ki jih zahtevajo MSRP). Letno poročilo v vseh treh letih vsebuje tudi glavne poudarke poglavja. Leta 2007 Telekom Slovenije ne uporablja sklicevanja, leta 2010 in 2013 pa se v poslovnem poročilu sklicuje na računovodsko poročilo.

4.3.8 Aerodrom Ljubljana, d. d.

Aerodrom Ljubljana v vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Aerodrom Ljubljana leta 2007 in 2010 finančna tveganja deli na kreditno, likvidnostno in cenovna tveganja, ki so nadalje razdeljena na obrestno, tržno in valutno tveganje. Leta 2013 od skupine cenovnih tveganj izpostavi zgolj tržno tveganje (tveganje sprememb tržnih cen vrednostnih papirjev). Ocene izpostavljenosti posameznemu tveganju Aerodrom Ljubljana leta 2007 ne navaja, leta 2010 pa navaja, da so likvidnostno tveganje in vsa cenovna tveganja ocenjena kot nizka. Za kreditno tveganje ocena izpostavljenosti ni navedena. Leta 2013 oceno izpostavljenosti navaja zgolj za tržno tveganje, ki ga ocenjuje kot srednje.

V poslovnem poročilu za leto 2007 in 2010 Aerodrom Ljubljana kot cilj obvladovanja tveganj navaja to, da tveganja obvladuje zato, da uresniči zastavljene strateške načrte. Leta 2013 navaja, da je cilj obvladovanja tveganj razširiti zavedanje o pomenu obvladovanja tveganj na vseh ravneh v podjetju ter zagotoviti uresničevanje strateških ciljev na način, da bo podjetje učinkovito upravljalo vse tekoče dejavnosti in da bodo vse pomembne poslovne odločitve podprte z identifikacijo tveganj (Aerodrom Ljubljana, d. d., 2013, str. 62). Vloge in odgovornosti pri obvladovanju tveganj leta 2007 in 2010 niso navedene, leta 2013 pa Aerodrom Ljubljana razkriva, da vloge in odgovornosti nosijo uprava, direktorji sektorjev in vodja strokovne službe,

odgovorni pa so za obvladovanje posamičnih tveganj in poročanje o spremembah (Aerodrom Ljubljana, d. d., 2013, str. 62). Leta 2007 in 2010 ni navedeno tudi to, kakšna sta zaznava tveganj in uporabljena metodologija. Leta 2013 Aerodrom Ljubljana v sklopu tega navaja, da so pripravili register tveganj (Aerodrom Ljubljana, d. d., 2013, str. 62). V vseh treh preučevanih letih Aerodrom Ljubljana ne razkriva sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju. V vseh letih so predstavljene usmeritve za obvladovanje tveganja. Usmeritve pri sprotne poročanju leta 2007 in 2010 niso navedene, leta 2013 pa navajajo, da so vse pomembne dejavnosti za obvladovanje tveganj sporočene upravi in nadzornemu svetu (Aerodrom Ljubljana, d. d., 2013, str. 62).

Aerodrom Ljubljana od skupno 44 zahtev leta 2007 in 2010 zadosti 6 zahtevam, leta 2013 pa 16 zahtevam. Od skupno 88 točk glede kakovosti razkritij pa leta 2007 dosega 8 točk, leta 2010 9 točk in leta 2013 25 točk.

Razkritja glede obvladovanja tveganj so v vseh preučevanih letih berljiva, vendar so leta 2007 in 2010 nekatere informacije pomanjkljivo predstavljene. Leta 2007 in 2013 Aerodrom Ljubljana ne podaja slikovnih in grafičnih prikazov ter glavnih poudarkov poglavja. Kvantitativne informacije so v računovodskem poročilu prikazane leta 2007 zgolj za tveganje spremembe obrestne mere, leta 2010 pa konkretnih kvantitativnih informacij ni mogoče zaslediti. Leta 2013 so poleg glavnega poudarka poglavja v poslovnem poročilu v računovodskem poročilu razkrite ustrezne kvantitativne informacije, ki jih zahtevajo MSRP. Informacije iz poslovnega in računovodskega poročila se v vseh treh preučevanih letih ne ponavljajo.

4.3.9 Delo Prodaja, d. d.

Delo Prodaja v vseh treh preučevanih letih v poslovnem delu letnega poročila ne podaja nobenih informacij o tveganjih in njihovem obvladovanju. Torej ne navaja, kako se varuje pred tveganji, katero vrsto finančnih tveganj varuje ter kakšna je politika obvladovanja tveganj. Razkritja glede tveganj in njihovega obvladovanja so podana zgolj v računovodskem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Delo Prodaja v vseh preučevanih letih finančna tveganja deli na obrestno, valutno, cenovno, kreditno in likvidnostno tveganje. Leta 2007 in 2010 navaja, da nima pomembnih tveganj (Delo Prodaja, d. d., 2007, str. 45). Letu 2013 obrestno tveganje ocenjuje kot zmerno, za valutno in cenovno tveganje pa, da mu ni izpostavljeno. Za druga tveganja ocene izpostavljenosti ne navaja (Delo Prodaja, d. d., 2013, str. 48).

Delo Prodaja v vseh treh preučevanih letih ne navaja ciljev obvladovanja tveganj ter vlog in odgovornosti pri obvladovanju tveganj. Prav tako ne navaja zaznave tveganj in uporabljene metodologije. Delo Prodaja tudi ne podaja sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo

raven izpostavljenosti tveganju, ter usmeritev pri sprotnem poročanju o tveganjih. Na kratko navaja zgolj usmeritve za obvladovanje posameznega tveganja.

Delo Prodaja od skupno 44 zahtev leta 2007 zadosti 8 zahtevam, leta 2010 12 zahtevam in leta 2013 13 zahtevam. Od skupno 88 točk glede kakovosti razkritij leta 2007 dosega 10 točk, leta 2010 19 točk in leta 2013 22 točk.

Razkritja so leta 2007 slabše berljiva in nekatere informacije so pomanjkljivo predstavljene. Ni podanih slikovnih in grafičnih prikazov ter glavnih poudarkov poglavja. V računovodskem poročilu so podane zgolj skope kvalitativne informacije. Leta 2010 in 2013 so razkritja boljša, saj so kvalitativne informacije razširjene, poleg kvalitativnih informacij pa so za posamezna tveganja navedene tudi kvantitativne informacije.

4.3.10 Kompas MTS, d. d.

Kompas MTS v vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Kompas MTS v vseh treh letih finančna tveganja deli na kreditna, likvidnostna, valutna in obrestna tveganja, vendar ocene izpostavljenosti posameznim tveganjem ne navaja.

Glede politike obvladovanja tveganja Kompas MTS navaja zgolj usmeritve za obvladovanje tveganja. Drugi elementi, ki skupaj predstavljajo politiko obvladovanja tveganj, niso navedeni.

Kompas MTS od skupno 44 zahtev leta 2007 zadosti dvema zahtevama, leta 2010 šestim zahtevam in leta 2013 trem zahtevam. Od skupno 88 točk glede kakovosti razkritij pa leta 2007 dosega tri točke, leta 2010 sedem točk in leta 2013 štiri točke.

Razkritja tveganj so sicer v vseh treh letih berljiva, vendar so kljub temu nekatere informacije pomanjkljivo predstavljene. V vseh treh letih tudi ni slikovnih in grafičnih prikazov ter glavnih poudarkov poglavja. Leta 2007 ni kvalitativnih in kvantitativnih informacij v računovodskem poročilu, leta 2010 so navedeni pomanjkljivi in nepregledni kvantitativni podatki, saj podjetje navaja zgolj izpostavljenost tveganjem glede na vrsto finančne naložbe, leta 2013 pa so navedene zgolj skope kvalitativne informacije glede izpostavljenosti tveganjem po vrstah finančnih naložb v podjetju.

4.3.11 Letrika, d. d.

Letrika v vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto

tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Letrika v vseh treh preučevanih letih finančna tveganja deli na valutno, obrestno, kreditno in likvidnostno tveganje. Ocene izpostavljenosti posameznim tveganjem leta 2007 in 2010 ne navaja, leta 2013 pa tveganja ocenjuje z vidika vpliva oziroma posledic in z vidika verjetnosti oziroma pogostosti ter jih prikazuje v matriki tveganj. Valutno tveganje je ocenjeno kot visoko tako z vidika verjetnosti kot tudi z vidika vpliva. Obrestno tveganje je ocenjeno z vidika vpliva kot zmerno, z vidika verjetnosti pa kot nizko do srednje. Kreditno tveganje je z vidika vpliva ocenjeno kot zmerno in z vidika verjetnosti kot srednje. Likvidnostno tveganje je z vidika vpliva ocenjeno kot veliko, z vidika verjetnosti pa kot srednje.

Letrika v vseh treh letih ne navaja ciljev obvladovanja tveganj. Prav tako ne navaja vlog in odgovornosti. Opredeljeni pa sta zaznava tveganj in uporabljena metodologija. Leta 2013 Letrika v poslovnem poročilu prikaže tudi matriko tveganj. V vseh letih ni navedenih sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, so pa navedene usmeritve za obvladovanje tveganja. Usmeritve pri sprotnem poročanju o tveganjih niso navedene.

Letrika od skupno 44 zahtev leta 2007 zadosti sedmim zahtevam, leta 2010 devetim zahtevam in leta 2013 12 zahtevam. Od skupno 88 točk glede kakovosti razkritij pa leta 2007 dosega 13 točk, leta 2010 17 točk in leta 2013 23 točk.

Razkritja so v vseh treh letih berljiva in informacije so razumljivo predstavljene. Glavnih poudarkov poglavja ter slikovnih in grafičnih prikazov ni, razen leta 2013, ko so v poslovnem poročilu prikazani diagram za razvrstitev tveganj, matrika tveganj ter grafi v zvezi z gibanjem obrestne mere. V računovodskem poročilu so ustrezne kvantitativne informacije, ki so prikazane s pomočjo preglednic. Kvalitativne informacije so v računovodskem poročilu skope, vendar Letrika ne ponavlja informacij iz poslovnega poročila.

4.3.12 Mlinotest, d. d.

Mlinotest v vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrep varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje tveganj.

Mlinotest v vseh treh preučevanih letih deli finančna tveganja na kreditno, likvidnostno, valutno, obrestno in inflacijsko tveganje. Oceno izpostavljenosti Mlinotest v vseh preučevanih letih navaja zgolj za valutno tveganje, ki je v vseh letih ocenjeno kot nizko. Mlinotest zgolj leta 2010, ko se začne zavedati svetovne finančne krize, navaja, da so se v tem času povečala tveganja v poslovanju celotnega gospodarstva in da se zato leta 2010 osredotoča predvsem na obvladovanje kreditnega tveganja (Mlinotest, d. d., 2010, str. 12).

Mlinotest v vseh treh preučevanih letih ne navaja ciljev obvladovanja tveganj ter vlog in odgovornosti pri obvladovanju tveganj. Prav tako ne navaja zaznave tveganj in uporabljene metodologije. Mlinotest tudi ne podaja sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, ter usmeritev pri sprotnem poročanju o tveganjih. Na kratko navaja zgolj usmeritve za obvladovanje posameznega tveganja.

Mlinotest od skupno 44 zahtev leta 2007 zadosti 21 zahtevam, leta 2010 in 2013 pa 20 zahtevam. Od skupno 88 točk glede kakovosti razkritij leta 2007 dosega 30 točk, leta 2010 in 2013 pa 28 točk.

Razkritja so v vseh treh letih berljiva in informacije so razumljivo predstavljene. Ni slikovnih in grafičnih prikazov ter glavnih poudarkov poglavja, vendar pa so v računovodskem poročilu ustrezne kvalitativne informacije, ki se ne ponavljajo iz poslovnega poročila, in kvantitativne informacije, ki so prikazane s preglednicami.

4.3.13 Pivovarna Laško, d. d.

Pivovarna Laško v letnem poročilu, ki je dostopno na internetu, ne podaja nobenih razkritij glede tveganj in njihovem obvladovanju. Omenjena razkritja pa podaja v letnih poročilih za leto 2010 in 2013. Leta 2013 Pivovarna Laško navaja: v tem letu je bila zaključena analiza tveganj, vzpostavljen register tveganj, ustanovljen Odbor za upravljanje s tveganji, definirani so skrbniki posameznih tveganj, kar je pravzaprav osnova za vzpostavitev sistematičnega prepoznavanja in učinkovitega ravnanja s tveganji (Pivovarna Laško, d. d., 2013, str. 89). Pivovarna Laško v letnih poročilih 2010 in 2013 ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Pivovarna Laško finančna tveganja leta 2010 in 2013 deli na kreditno, obrestno, valutno in likvidnostno tveganje, vendar se ocena izpostavljenosti v posameznem letu razlikuje. Leta 2010 nizko izpostavljenost Pivovarna Laško navaja za valutno tveganje, zmerno za kreditno tveganje in visoko za obrestno ter likvidnostno tveganje. Leta 2013 navaja, da je v tem letu izrazito visoko likvidnostno tveganje, ki je povzročeno predvsem z zamiki plačil s strani njihovih kupcev (Pivovarna Laško, d. d., 2013, str. 89).

Pivovarna Laško leta 2010 in 2013 ne navaja ciljev obvladovanja tveganj, navaja pa vloge in odgovornosti, ki so leta 2010 v pristojnosti uprave, leta 2013 pa tudi v pristojnosti od uprave pooblaščenih služb oziroma vodje ter vseh ključnih zaposlenih, ki so opredeljeni kot skrbniki posameznih tveganj (Pivovarna Laško, d. d., 2013, str. 89). V obeh letih ne navaja zaznave tveganj in uporabljene metodologije ter sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, ter usmeritev pri sprotnem poročanju o tveganjih. Pod opisom vsakega tveganja Pivovarna Laško razkriva zgolj usmeritve za obvladovanje tveganja.

Pivovarna Laško od skupno 44 zahtev leta 2007 ne zadosti nobeni zahtevi, leta 2010 zadosti 24 zahtevam in leta 2013 30 zahtevam. Od skupno 88 točk glede kakovosti razkritij leta 2007 dosega nič točk, leta 2010 44 točk, leta 2013 pa 53 točk.

Razkritij glede tveganj in njihovem obvladovanju Pivovarna Laško leta 2007 ne podaja, leta 2010 in 2013 pa so berljiva in razumljivo predstavljena. V računovodskem poročilu so ustrezne kvantitativne informacije prikazane s preglednicami. V letnem poročilu Pivovarna Laško uporablja sklicevanje, ne podaja pa glavnih poudarkov poglavja.

4.3.14 Salus, d. d.

Salus leta 2007 poroča o tveganjih zgolj v računovodskem poročilu, leta 2010 in 2013 pa tudi v poslovnem poročilu. V vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Salus v vseh preučevanih letih finančna tveganja deli na obrestno, valutno, cenovno, kreditno in likvidnostno tveganje. Katero vrsto finančnih tveganj najbolj varuje, Salus leta 2007 in 2010 ne navaja. Navaja, da vsa finančna tveganja niso pomembno velika (Salus, d. d., 2007, str. 56). Leta 2013 poudari, da od vseh finančnih tveganj beleži povečano likvidnostno tveganje (Salus, d. d., 2013, str. 18).

Politika obvladovanja tveganj mora biti načeloma del poslovnega poročila, vendar Salus podaja razkritja, ki so smiselna pri opredelitvi politike obvladovanja tveganja v vseh treh letih v računovodskem poročilu. Kar se tiče politike obvladovanja tveganj Salus ne navaja ciljev obvladovanja tveganja, prav tako ne navaja zaznave tveganj in uporabljene metodologije ter sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo izpostavljenost tveganju. Navaja pa vloge in odgovornosti ter usmeritve pri sprotnem poročanju o tveganjih, saj Salus navaja, da uprava podjetja ugotovi in vsako leto ponovno ocenjuje izpostavljenost posameznim tveganjem (Salus, d. d., 2007, str. 55). Na kratko Salus predstavi tudi usmeritve pri sprotnem poročanju o tveganjih.

Salus od skupno 44 zahtev leta 2007 zadosti devetim zahtevam, leta 2010 12 zahtevam in leta 2013 13 zahtevam. Od skupno 88 točk glede kakovosti razkritij leta 2007 dosega deset točk, leta 2010 13 točk, leta 2013 pa 16 točk.

Razkritja glede tveganj leta 2007 Salus podaja zgolj v računovodskem poročilu, leta 2010 in 2013 pa tudi v poslovnem poročilu. V vseh treh letih so razkritja sicer berljiva, vendar so nekatere informacije pomanjkljivo predstavljene. Poleg tega tudi ni slikovnih in grafičnih

prikazov ter glavnih poudarkov poglavja. Kvantitativne informacije v računovodskem poročilu so pomanjkljive.

4.3.15 Terme Čatež, d. d.

Terme Čatež v vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavljajo v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporabljajo zmanjševanje in prenos tveganj.

Terme Čatež leta 2007 in 2010 finančna tveganja delijo na kreditno, likvidnostno, tržno, valutno in obrestno tveganje, leta 2013 pa omenjenim tveganjem dodajo še tveganje poštene vrednosti. Leta 2007 v poslovnem poročilu navajajo izpostavljenost za likvidnostno tveganje in valutno tveganje, ki ju ocenjujejo kot nizko (Terme Čatež, d. d., 2007, str. 56–57). Leta 2010 in 2013 navajajo zgolj izpostavljenost za likvidnostno tveganje, ki ga ocenjujejo kot zmerno (Terme Čatež, d. d., str. 2010, str. 48).

Terme Čatež v vseh treh preučevanih letih ne navajajo ciljev obvladovanja tveganj. Vloge in odgovornosti pri obvladovanju tveganj navajajo, da se prepoznavanje določenih tveganj in ukrepi za preprečevanje negativnih učinkov pri nastanku škodljivih dogodkov za poslovanje podjetja zahtevajo od poslovodstva (Terme Čatež, d. d., 2007, str. 54). Zaznava tveganj in uporabljena metodologija ter sodila, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, niso navedeni, so pa navedene usmeritve za obvladovanje tveganja. Usmeritve pri sprotnem poročanju o tveganjih niso navedene.

Terme Čatež od skupno 44 zahtev v vseh treh preučevanih letih zadostijo 25 zahtevam. Od skupnih možnih točk glede kakovosti razkritij tveganj in njihovega obvladovanja so v vseh treh letih dosegle 43 točk.

Razkritja so berljiva in informacije so razumljivo predstavljene v vseh treh preučevanih letih. Terme Čatež razkrivajo tudi ustrezne kvantitativne informacije, ki so predstavljene s preglednicami. Besedilo iz poslovnega poročila se v računovodskem poročilu ne ponavlja. Leta 2010 in 2013 se v poslovnem poročilu sklicujejo na računovodsko poročilo. V letnem poročilu v vseh treh preučevanih letih ni glavnih poudarkov poglavja.

4.3.16 Žito, d. d.

Žito leta 2007 v poslovnem delu letnega poročila ne navaja nikakršnih razkritij glede tveganj, ampak se zgolj sklicuje na računovodsko poročilo. Leta 2010 in 2013 podaja razkritja tudi v poslovnem poročilu, kjer navaja, da so leta 2010 na novo opredelili tveganja, ki jim je Žito izpostavljeno (Žito, d. d., 2010, str. 38). Takšno opredelitev Žito uporablja tudi leta 2013. V vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve

posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Žito v vseh treh preučevanih letih finančna tveganja deli na obrestno, likvidnostno, kreditno in valutno tveganje. Leta 2007 obrestno tveganje ocenjuje kot zmerno, likvidnostno in kreditno tveganje pa kot nizko. Za valutno tveganje ne podaja ocene izpostavljenosti. Leta 2010 kot veliko ocenjuje kreditno in valutno tveganje, obrestno in likvidnostno tveganje pa sta ocenjeni kot zmerno. Leta 2013 je kot zmerna ocenjena izpostavljenost valutnemu, obrestnemu in likvidnostnemu tveganju, kot velika pa je ocenjena izpostavljenost kreditnemu tveganju.

Žito leta 2007 v poslovnem poročilu ne navaja politike obvladovanja tveganj, v računovodskem poročilu navaja zgolj usmeritve za obvladovanje tveganja. Leta 2010 in 2013 v poslovnem poročilu navaja, da sta učinkovito obvladovanje tveganj in hitro odzivanje na tržne razmere nujno potrebna za uspešno konkuriranje na globalnih trgih. Glede vlog in odgovornosti obvladovanja tveganj Žito navaja, da se razvoj metodologije obvladovanja tveganj ter vrednotenje in razvrščanje posameznih tveganj izvaja centralizirano v službi za kontroling, odgovornost za ravnanje s posameznimi tveganji pa je v pristojnosti posameznega profitnega centra oz. poslovne funkcije. Za obvladovanje tveganj v Žitu skrbijo organizacijske enote, katerih redne dejavnosti so vsebinsko najbolj povezane z določeno vrsto tveganja. Poslovna tveganja obvladujejo decentralizirano, finančna tveganja pa centralizirano (Žito, d. d., 2010, str. 38). Leta 2010 in 2013 je navedena tudi zaznava tveganj z uporabljenimi metodologijami, saj Žito navaja, da proces upravljanja tveganj začne s prepoznavanjem vzrokov tveganj, ocenitvijo priložnosti in nevarnosti ter njihovih posledic in možnosti ukrepanja. Zaznana tveganja so ovrednotena z velikostjo vpliva na rezultat in oceno verjetnosti na nastop vpliva. Izpostavljenost do posameznih tveganj je ovrednotena še z dodatnimi merili, kar omogoča pripravo predlogov in izvajanje ukrepov za obvladovanje tveganj (Žito, d. d., 2010, str. 38). Ni pa navedenih sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, ter usmeritev pri sprotnem poročanju o tveganjih.

Žito od skupno 44 zahtev leta 2007 zadosti 20 zahtevam, leta 2010 in 2013 pa 22 zahtevam. Od 88 skupnih možnih točk glede kakovosti razkritij tveganj in njihovega obvladovanja je leta 2007 doseglo 39 točk, leta 2010 in 2013 pa 43 točk.

Razkritja glede tveganj so v vseh treh preučevanih letih berljiva, vendar so leta 2007 nekatere informacije pomanjkljivo predstavljene. Kvalitativne in kvantitativne (prikazane s preglednicami) informacije so podane zgolj v računovodskem poročilu. Leta 2010 in 2013 so informacije predstavljene bolj razumljivo. Poslovno poročilo vsebuje tudi slikovne prikaze (strateški zemljevid tveganj). V računovodskem poročilu so predstavljene ustrezne kvantitativne informacije. V poslovnem poročilu se podjetje sklicuje na informacije v računovodskem poročilu.

4.3.17 Alpetour, d. d.

Alpetour v poslovnem delu letnega poročila v vseh preučevanih letih ukrepe varovanja pred tveganji navaja bolj skopo. Vendar pa je na podlagi razkritij mogoče ugotoviti, da se Alpetour leta 2007 pred tveganji varuje predvsem z zmanjševanjem tveganj. Cenovna tveganja poskuša vsaj delno obvladovati z lastno bencinsko črpalko, likvidnostna tveganja varuje z uspešnim uravnavanjem kratkoročnih denarnih tokov in učinkovitim upravljanjem denarnih sredstev ter z dostopom do ugodnih finančnih virov, tveganje neizpolnitve nasprotne stranke pa omejuje s sistematičnim pristopom pri izterjavi terjatev ter kompenzacijami, povečanim nadzorom poslovanja in finančnega stanja vseh novih in obstoječih kupcev (Alpetour, d. d., 2007, str. 67–68). Leta 2010 in 2013, ko je v razkritjih v poslovnem poročilu mogoče zaslediti skrb zaradi poglobljanja globalnih kriznih razmer, pa se Alpetour pred tveganji varuje tudi s prenosom tveganj, saj se pred tveganji izgube premoženja varuje s sklenjenimi zavarovalnimi pogodbami pri zavarovalnicah.

Finančna tveganja, ki jih Alpetour navaja v poslovnem poročilu, so v vseh preučevanih letih razdeljena na valutno in cenovno tveganje, obrestno, kreditno, likvidnostno tveganje in tveganje neizpolnitve nasprotne stranke. Leta 2010 in 2013 Alpetour predstavi še tveganje izgube premoženja. Za vsa omenjena leta ne navaja, katero od naštetih finančnih tveganj najbolj varuje, ampak zgolj opisno podaja izpostavljenost posameznemu tveganju. Leta 2007 poudarja, da je podjetje manj izpostavljeno valutnemu tveganju, precej bolj pa je izpostavljeno cenovnemu tveganju. Obrestno tveganje se je v tem letu nekoliko povečalo. Kreditnemu tveganju je Alpetour izpostavljen v manjši meri, likvidnostno tveganje pa se je nekoliko povečalo. Za tveganje neizpolnitve nasprotne stranke podjetje ne podaja ocene tveganja (Alpetour, d. d., 2007, str. 67–68). Za leto 2010 in 2013 glede izpostavljenosti posameznim tveganjem navaja podobne informacije kot leta 2007. Za obe leti ne navaja ocene tveganja izgube premoženja. Leta 2013 Alpetour poudari predvsem kreditno tveganje, saj se povečuje zaradi povečevanja plačilne nediscipline v zaostrenih razmerah likvidnostnega krča v gospodarstvu (Alpetour, d. d., 2013, str. 99).

Alpetour v vseh letih v poslovnem poročilu ne navaja ciljev obvladovanja tveganja, kdo ima vloge in odgovornosti pri obvladovanju tveganj, zaznave tveganj in uporabljene metodologije, sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, in usmeritev pri sprotnem poročanju o tveganjih. Skopo so podane zgolj usmeritve za obvladovanje tveganja.

Količina in kakovost razkritij tveganj in njihovega obvladovanja se v letnih poročilih Alpetourja ne spreminja. Alpetour od skupno 44 zahtev v vseh letih zadosti štirim zahtevam. Od skupno 88 točk glede kakovosti razkritij je Alpetour dosegel osem točk.

Razkritja glede tveganj in njihovega obvladovanja v letnem poročilu so zelo skopa. Podjetje jih navaja samo v poslovnem delu letnega poročila, medtem ko v računovodskem poročilu razkritij glede tveganj ni. Razkritja so sicer berljiva, vendar so informacije pomanjkljivo predstavljene. V

letnem poročilu ni nobenih slikovnih in grafičnih prikazov, ni glavnih poudarkov poglavja ter ni nobenih kvantitativnih podatkov.

4.3.18 Cetis, d. d.

Cetis v vseh treh preučevanih letih podaja razkritja glede tveganj in njihovega obvladovanja zgolj v računovodskem poročilu. V vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Cetis v vseh treh letih finančna tveganja deli na kreditno, likvidnostno in tržno tveganje, ki je razdeljeno na valutno in obrestno tveganje. Podjetje v vsakem letnem poročilu preučevanega leta navaja, da so prisotna zlasti obrestna tveganja (Cetis, d. d., 2007, str. 120).

Cetis se v vseh treh preučevanih letih zaveda, da je redno nadziranje in obvladovanje finančnih tveganj, ki jim je izpostavljeno na trgih, pomemben pogoj za uspešno poslovanje in doseganje strateških ciljev (Cetis, d. d., 2007, str. 120). Navaja tudi, da je poslovodstvo v celoti odgovorno za vzpostavitev okvirnega upravljanja podjetja s tveganji (Cetis, d. d., 2007, str. 104). V vseh treh letih sta predstavljeni tudi zaznava tveganj in uporabljena metodologija. Cetis v vseh treh letih ne navaja sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, in usmeritev pri sprotnem poročanju o tveganjih. V vseh treh letih so navedene tudi usmeritve za obvladovanje tveganja.

Cetis od skupno 44 zahtev v vseh treh preučevanih letih zadosti 19 zahtevam. Od skupnih 88 možnih točk glede kakovosti razkritij tveganj in njihovega obvladovanja je v vseh treh letih dosegel 35 točk.

Razkritja glede tveganj so v vseh treh preučevanih letih samo v računovodskem poročilu. So berljiva in informacije so razumljivo predstavljene. V računovodskem poročilu so kvantitativne informacije predstavljene s preglednicami. Ni glavnih poudarkov poglavja, prav tako pa se tudi samo besedilo razkritij ne ponavlja.

4.3.19 Cinkarna Celje, d. d.

Cinkarna Celje za leto 2007 v poslovnem delu letnega poročila navaja, da pri omejevanju prodajnih in proizvodnih tveganj uporablja vrsto ukrepov, ki se nanašajo na uporabo prodajnih strategij, optimalnega kombiniranja instrumentov trženjskega spleta, sistemov kakovosti, terminskih, nabavnih ali prodajnih pogodb, usmerjenega tehnološkega razvoja, sistemov vzdrževanja, uveljavljanje zahtev okoljskih standardov, sistemov varnosti in zdravja pri delu, ustreznih zavarovanj itd. Cinkarna Celje finančna tveganja obvladuje z uporabo specifičnih instrumentov in postopkov (Cinkarna Celje, d. d., 2007, str. 23). Kot ukrepe varovanja pred

tveganji leta 2007 uporablja zmanjševanje in prenos tveganj. Takšne ukrepe varovanja pred tveganji uporablja tudi leta 2010 in 2013, le da so natančneje opredeljeni v navedbah pod vsako posamezno vrsto tveganja.

Cinkarna Celje v poslovnem poročilu za leto 2007 finančna tveganja deli na obrestno, valutno, kreditno in likvidnostno tveganje. Kateremu od naštetih je najbolj izpostavljeno, ne navaja. Iste kategorije finančnih tveganj so navedene tudi v poslovnem poročilu za leto 2010, pri čemer so vsa naštetá tveganja ocenjena z vidika verjetnosti nastanka in višine škode, ki bi jo tveganje povzročilo, če se uresniči. Obrestno tveganje je z vidika verjetnosti nastanka ocenjeno kot visoko, z vidika višine škode pa kot nizko. Valutno tveganje je tako po verjetnosti nastanka kot tudi z vidika višine škode ocenjeno kot srednje. Kreditno tveganje je z vidika verjetnosti nastanka ocenjeno kot visoko, z vidika škode pa kot srednje. Likvidnostno tveganje je tako z vidika verjetnosti nastanka kot tudi z vidika višine škode ocenjeno kot nizko. Leta 2013 Cinkarna Celje v letnem poročilu izpusti prikaz likvidnostnega tveganja. Tveganja so ocenjena na isti način kot leta 2010. Obrestno tveganje je tako z vidika verjetnosti nastanka kot tudi z vidika višine škode ocenjeno kot nizko. Valutno in kreditno tveganje pa sta z vidika verjetnosti nastanka in z vidika višine škode ocenjeni kot srednji.

Cinkarna Celje leta 2007 ne navaja ciljev obvladovanja tveganj, kdo ima vloge in odgovornosti pri obvladovanju tveganj, zaznave tveganj in uporabljene metodologija, sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, in usmeritev pri sprotnem poročanju o tveganjih. Cinkarna Celje na splošno podaja zgolj usmeritve za obvladovanje tveganja. Leta 2010 in 2013 sicer ne navaja ciljev obvladovanja tveganj, navaja pa vloge in odgovornosti pri obvladovanju tveganj. Navaja, da je skrbnik zaznavanja, opredeljevanja in ustreznega obvladovanja ključnih tveganj neposredno uprava podjetja (Cinkarna Celje, d. d., 2010, str. 22). Zaznava tveganj in uporabljena metodologija sta ustrezno predstavljeni. Sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, Cinkarna Celje ne navaja. So pa usmeritve za obvladovanje tveganja lepo predstavljene za vsako posamezno vrsto tveganja. Prav tako so navedene tudi usmeritve pri sprotnem poročanju o tveganjih. Cinkarna Celje navaja, da člani uprave sprotni (ob nastanku) preverjajo, pregledujejo, opredeljujejo in sprožajo ukrepe obvladovanja tveganj, cel sistem pa integralno ovrednotijo enkrat na četrletje ter ga v okviru rednega poročanja razkrijejo skladno z zakonodajo, to je enkrat na polletje, če za to obstajajo zakonske podlage pa tudi pogosteje (Cinkarna Celje, d. d., 2010, str. 22).

Cinkarna Celje od skupno 44 zahtev leta 2007 zadosti dvema zahtevama, leta 2010 sedmim zahtevam in leta 2013 šestim zahtevam. Od skupno 88 točk glede kakovosti razkritij Cinkarna Celje leta 2007 dosega tri točke, leta 2010 13 točk in leta 2013 11 točk.

Leta 2007 so razkritja glede tveganj in njihovega obvladovanja v letnem poročilu zelo skopa. Navaja jih samo v poslovnem delu letnega poročila, medtem ko v računovodskem poročilu razkritij glede tveganj ni. Razkritja so sicer berljiva, vendar so informacije pomanjkljivo predstavljene. V letnem poročilu ni nobenih slikovnih in grafičnih prikazov, ni glavnih

poudarkov poglavja ter nobenih kvantitativnih podatkov. Leta 2010 in leta 2013 so razkritja predstavljena bolj razumljivo. Posamezna tveganja, ki so navedena v poslovnem delu letnega poročila, so prikazana v preglednici. Še vedno pa ni mogoče zaslediti glavnih poudarkov poglavja ter kvantitativnih informacij v računovodskem poročilu.

4.3.20 Gea, d. d.

Gea v vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Gea v poslovnem poročilu leta 2007 finančna tveganja deli na likvidnostna, valutna in obrestna tveganja. Vsa ta tveganja so ocenjena kot zmerna. Leta 2010 in 2013 navaja, da so vsa poslovna tveganja hkrati tudi finančna tveganja, ki vplivajo na plačilno sposobnost in pošteno vrednost sredstev in dolgov (Gea, d. d., 2010, str. 24). Finančna tveganja deli na kreditno tveganje, tveganje odvisnosti družbe od ključnih kupcev, likvidnostna tveganja, tveganja, povezana z ekonomskimi razmerami na ključnih trgih, tržna tveganja, valutna tveganja in obrestna tveganja. Leta 2007 uprava ocenjuje izpostavljenost obrestnim in valutnim tveganjem kot nizko, izpostavljenost tržnim tveganjem, tveganjem, povezanim z ekonomskimi razmerami na ključnih trgih, likvidnostnim tveganjem in kreditnim tveganjem kot srednjo ter izpostavljenost tveganju odvisnosti podjetja od ključnih kupcev kot veliko. Leta 2013 pod vrsto finančnega tveganja opredelijo še tveganje nihanja cen strateških surovin. Uprava leta 2010 ocenjuje nizko izpostavljenost valutnim in obrestnim tveganjem, srednjo izpostavljenost kreditnim in likvidnostnim tveganjem ter tveganjem, povezanim z ekonomskimi razmerami na ključnih trgih, visoko izpostavljenost pa ocenjuje pri tveganju odvisnosti družbe od ključnih kupcev. Uprava leta 2013 ocenjuje nizko izpostavljenost obrestnim tveganjem, srednjo izpostavljenost kreditnim tveganjem, tveganjem nihanja cen strateških surovin, tveganjem, povezanim z ekonomskimi razmerami na ključnih trgih, likvidnostnim, valutnim in tržnim tveganjem, veliko izpostavljenost pa ocenjuje pri tveganjih odvisnosti podjetja od ključnih kupcev.

Gea v vseh preučevanih letih ne navaja ciljev obvladovanja tveganj, vendar pa navaja, da uprava podjetja skupaj s strokovnimi službami spremlja tveganja, ki jim je podjetje izpostavljeno pri poslovanju (Gea, d. d., 2007, str. 19). Zaznava tveganj in uporabljena metodologija nista navedeni, prav tako ne sodila, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven tveganja. Usmeritve za obvladovanje vsake posamezne vrste tveganj so predstavljene za vsako vrsto tveganja v vseh preučevanih letih. Usmeritve pri sprotnem poročanju o tveganjih Gea leta 2007 in 2010 ne navaja, leta 2013 pa glede tega navaja, da se vodstvo o prepoznanih največjih tveganjih in napovedih novih tveganj, ki posredno ali neposredno vplivajo na poslovanje, seznanja na rednih mesečnih kolegijih (Gea, d. d., 2013, str. 22).

Gea od skupno 44 zahtev leta 2007 zadosti štirim zahtevam, leta 2010 in 2013 pa sedmim zahtevam. Od skupnih možnih 88 točk glede kakovosti razkritij tveganj in njihovega obvladovanja je leta 2007 dosegla šest točk, leta 2010 in 2013 pa 12 točk.

Razkritja glede tveganj so leta 2007 sicer berljiva, vendar so nekatere informacije pomanjkljivo predstavljene. Leta 2010 in 2013 so tveganja predstavljena s preglednico. V vseh preučevanih letih ni mogoče zaslediti glavnih poudarkov poglavja ter kvantitativnih podatkov v računovodskem poročilu.

4.3.21 Grand hotel Union, d. d.

Grand hotel Union v vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Grand hotel Union v poslovnem poročilu za leto 2007 in 2010 navaja, da se pri poslovanju srečuje z različnimi tveganji, pri čemer tveganja niso razdeljena po skupinah. Med vsemi predstavljenimi tveganji se pod finančna tveganja lahko uvrstijo naložbena tveganja, kreditno tveganje, tveganje obrestne mere, tveganja plačilne sposobnosti, tveganje dolgoročne plačilne sposobnosti, tveganje zmanjšane likvidnosti in spremembe tržnih cen ter inflacijsko tveganje. Katero vrsto od naštetih tveganj najbolj varuje, ni navedeno. Grand hotel Union zgolj navaja, da je tveganje plačilne in dolgoročne sposobnosti, tveganje zmanjšane likvidnosti in spremembe tržnih cen ter inflacijsko tveganje nizko. Leta 2013 finančna tveganja deli na kreditno, likvidnostno, obrestno in davčno tveganje. V tem sklopu je navedeno, da je na finančnem področju največ pozornosti namenjene že omenjenim tveganjem. Ocene glede izpostavljenosti posameznemu tveganju so navedene zgolj pri likvidnostnem in tržnem tveganju, ki je ocenjeno kot nizko.

V vseh proučevanih letih niso navedeni cilji za obvladovanje tveganj, vloge in odgovornosti, zaznava tveganj in uporabljena metodologija, sodila, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju ter usmeritve pri sprotnem poročanju. Grand hotel Union navaja zgolj usmeritve za obvladovanje tveganja.

Količina razkritij tveganj in njihovega obvladovanja se v letnih poročilih Grand hotela Union ne spreminja in od skupnih 44 zahtev zadosti šestim zahtevam. Kakovost razkritij glede tveganj in njihovega obvladovanja je od skupno 88 točk leta 2007 in 2010 dosegel osem točk, leta 2013 pa 12 točk.

Leta 2007 in 2010 so razkritja slabše berljiva ter nekatera niso razumljivo predstavljena. Leta 2013 se berljivost in razumljivost razkritij izboljšata. V vseh proučevanih letih v letnem poročilu

ni slikovnih in grafičnih prikazov ter glavnih poudarkov poglavja. Poleg tega tudi ni podanih nobenih kvantitativnih informacij v računovodskem poročilu.

4.3.22 Helios, d. d.

Helios v vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Podjetje v vseh treh letih finančna tveganja deli na likvidnostno, kreditno, valutno in obrestno tveganje, vendar se izpostavljenost posameznim tveganjem v posameznih letih nekoliko razlikuje. Leta 2007 sta kot nizko ocenjeni likvidnostno in kreditno tveganje, kot zmerno pa valutno in obrestno tveganje. Leta 2010 in 2013, ko se Helios začne zavedati finančne krize, je kot nizko ocenjeno likvidnostno tveganje, kot obvladljivo kreditno tveganje, kot zmerno pa obrestno in valutno tveganje.

Cilji obvladovanja tveganja leta 2007 in 2010 niso navedeni, leta 2013 so lepo predstavljeni. Helios v zvezi s cilji leta 2013 navaja, da aktivno obvladovanje tveganj v podjetju sledi cilju pravočasnega prepoznavanja in odzivanja na morebitne nevarnosti s pripravo ustreznih ukrepov za zavarovanje pred identificiranimi tveganji oziroma znižanja izpostavljenosti tveganjem. Ukrepi za obvladovanje tveganj so vgrajeni v vsakodnevno poslovanje (Helios, d. d., 2013, str. 46). V vseh treh preučevanih letih so razkrite vloge in odgovornosti. Helios leta 2007 in 2010 navaja, da vodstvo redno preverja in potrjuje politiko obvladovanja posameznih vrst zaznanih tveganj (Helios, d. d., 2007, str. 36). Leta 2013 vodstvo pri preverjanju in potrjevanju politik obvladovanja posameznih vrst tveganj vključuje tudi sodelavce (Helios, d. d., 2013, str. 45). S tem je v grobem opredeljena tudi usmeritev pri sprotnem poročanju o tveganjih. Leta 2007 in 2010 poroča tudi o zaznavi tveganj, saj glede na velikost morebitnih tveganj ta opredeljujejo kot majhna, srednja in velika tveganja. Leta 2013 glede zaznave tveganj in uporabljene metodologije Helios navaja, da stalno preučuje in analizira obstoječa in morebitna nova tveganja ter izvaja ukrepe za njihovo obvladovanje. Navaja tudi, da proces obvladovanja tveganj zajema identifikacijo tveganj, analizo občutljivosti, določanje mejne vrednosti za ključna tveganja in sprejemanje ukrepov za obvladovanje tveganj ter njihovo implementacijo v vsakodnevno odločanje na posamičnih področjih (Helios, d. d., 2013, str. 46). V vseh treh letih Helios ne podaja natančno sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, so pa za vsako vrsto tveganja, ki ga Helios zaznava, predstavljene usmeritve za obvladovanje tveganja.

Helios od skupno 44 zahtev leta 2007 zadosti 25 zahtevam, leta 2010 26 zahtevam, leta 2013 pa 30 zahtevam. Od skupno 88 točk glede kakovosti razkritij leta 2007 dosega šest točk, leta 2010 44 točk in leta 2013 54 točk.

Razkritja so v vseh letih berljiva in informacije so razumljivo predstavljene. Leta 2007 in 2010 so podani tudi slikovni in grafični prikazi. Leta 2013 ni podanih slikovnih in grafičnih prikazov kot v predhodnih letih, vendar so na začetku poglavja o tveganjih predstavljani njegovi glavni poudarki. V vseh preučevanih letih so v preglednicah prikazane kvantitativne informacije, ki jih zahtevajo MSRP za razkritja v zvezi s tveganji, vendar pa Helios (glede na to, da se kvalitativne informacije iz poslovnega poročila ponovijo v računovodskem poročilu) ne uporablja sklicevanja.

4.3.23 Inles, d. d.

Inles v vseh treh preučevanih letih glede ukrepov varovanja pred tveganji navaja zgolj varovanje za kreditno in plačilno sposobnostno tveganje. Za kreditno tveganje v poslovnem poročilu navaja, da tovrstno tveganje zmanjšuje s preverjanjem bonitet kupcev, zavarovanjem terjatev, bančnimi garancijami in, kjer obstaja veliko tveganje, z avansnimi plačili. Nekatere dolgoročne terjatve Inles zavaruje s hipoteko. Za zmanjševanje tveganja plačilne sposobnosti uporabljajo različne ukrepe: usklajevanje plačil z dobavitelji, izboljševanje razmerja med kratkoročnimi in dolgoročnimi obveznostmi iz financiranja, prodaja terjatev in kratkoročna posojila (Inles, d. d., 2007, str. 23). Iz navedb je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Inles v vseh treh letih finančna tveganja deli na valutno, obrestno, kreditno in likvidnostno tveganje, pri čemer leta 2007 in 2010 valutno in obrestno tveganje ocenjuje kot nizko, za kreditno in likvidnostno tveganje pa ne podaja ocene. Leta 2013 valutno in obrestno tveganje prav tako ocenjuje kot nizko, vendar zaradi gospodarske in finančne krize, ki je povzročila slabšo likvidnost pri nekaterih njihovih kupcih in zaradi zaostrenih razmer na finančnem trgu, kjer je zelo oteženo pridobivanje finančnih virov, ocenjuje, da je izpostavljenost kreditnemu in likvidnostnemu tveganju velika (Inles, d. d., 2013, str. 31).

Inles v vseh treh preučevanih letih ne navaja ciljev obvladovanja tveganj ter vlog in odgovornosti pri obvladovanju tveganj. Prav tako ne navaja zaznave tveganj in uporabljene metodologije. Inles tudi ne podaja sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, ter usmeritev pri sprotnem poročanju o tveganjih. Na kratko navaja zgolj usmeritve za obvladovanje posameznega tveganja.

Inles od skupno 44 zahtev leta 2007 in 2010 zadosti dvema zahtevama, leta 2013 pa štirim zahtevam. Od skupno 88 točk glede kakovosti razkritij leta 2007 in 2010 dosega tri točke, leta 2013 pa sedem točk.

Razkritja so berljiva in informacije razumljivo predstavljene, vendar pa ni slikovnih in grafičnih prikazov ter glavnih poudarkov poglavja. Prav tako ni ustreznih kvantitativnih podatkov v računovodskem poročilu.

4.3.24 Intertrade ITA, d. d.

Intertrade ITA v vseh treh preučevanih letih podaja razkritja glede tveganj samo v poslovnem poročilu. Poleg tega je treba poudariti, da je bilo za leto 2007 mogoče dobiti samo povzetek letnega poročila. Intertrade ITA v vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

V vseh treh preučevanih letih od finančnih tveganj v poslovnem delu letnega poročila navaja tržno tveganje, tveganje izgube premoženja, kreditno, obrestno, valutno, likvidnostno tveganje in tveganje, povezano z vrednostnimi papirji. Izpostavljenost posameznim tveganjem podjetje navaja zgolj za nekatera tveganja in je v vseh treh letih enako opredeljena. Za kreditno tveganje navaja, da je na zelo nizki ravni oziroma ga skoraj ni, saj so vse terjatve podjetja pravočasno in v celoti poplačane. Za valutno tveganje navaja, da z uvedbo evra podjetje praktično ni izpostavljeno tovrstnemu tveganju, saj so skoraj vse terjatve in obveznosti podjetja nominirane v evrih. Za likvidnostno tveganje navaja, da tovrstno tveganje praktično ne obstaja oziroma je minimalno (Intertrade ITA, d. d., 2007, str. 5–6).

Intertrade ITA v vseh treh preučevanih letih ne navaja ciljev obvladovanja tveganj ter vlog in odgovornosti pri njihovem obvladovanju. Prav tako ne navaja zaznave tveganj in uporabljene metodologije. Intertrade ITA tudi ne podaja sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, ter usmeritev pri sprotne poročanju o tveganjih. Na kratko navaja zgolj usmeritve za obvladovanje posameznega tveganja.

Intertrade ITA od skupno 44 zahtev v vseh treh preučevanih letih zadosti trem zahtevam. Od skupnih možnih točk glede kakovosti razkritij tveganj in njihovega obvladovanja je v vseh treh letih dosegel štiri točke.

Razkritja so v vseh treh letih sicer berljiva, vendar so nekatere informacije pomanjkljivo predstavljene. Ni slikovnih in grafičnih prikazov ter glavnih poudarkov poglavja. V računovodskem poročilu ni kvalitativnih in kvantitativnih informacij.

4.3.25 Melamin, d. d.

Melamin za leto 2007 v poslovnem delu letnega poročila zgolj navaja, da so finančna tveganja podrobneje razložena v računovodskem poročilu. V tem delu letnega poročila tudi navaja, da drugih tveganj, razen komercialnih, ne pričakuje (Melamin, d. d., 2007, str. 27). Na podlagi razkritij iz računovodskega poročila je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj. V letnem poročilu za leto 2010 in 2013 opisuje obvladovanje tveganj v poslovnem poročilu, pri čemer pa ukrepi varovanja pred tveganji ostajajo isti kot leta 2007.

Leta 2007, ko Melamin poroča o tveganjih zgolj v računovodskem poročilu, finančna tveganja deli na valutno, obrestno in kreditno tveganje. Izpostavljenosti posameznim tveganjem leta 2007 ne navaja. Leta 2010 in 2013 finančna tveganja deli na obrestno, likvidnostno, kreditno in valutno tveganje, pri čemer obrestno, likvidnostno in valutno tveganje ocenjuje kot nizko, kreditno tveganje pa kot obvladljivo.

Melamin v poslovnem poročilu za leto 2007 ne podaja informacij glede politike obvladovanja tveganj. Leta 2010 in 2013 navaja, da vodstvo družbe redno preverja in potrjuje politiko obvladovanja posameznih vrst tveganj (Melamin, d. d., 2010, str. 29). Navedene so tudi usmeritve za obvladovanje tveganja, niso pa navedeni cilji obvladovanja tveganja, zaznave tveganj in uporabljena metodologija, sodila, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, ter usmeritve pri sprotnem poročanju o tveganjih.

Melamin od skupno 44 zahtev leta 2007 zadosti petim zahtevam, leta 2010 in 2013 pa šestim zahtevam. Od skupno 88 točk glede kakovosti razkritij leta 2007 dosega šest točk, leta 2010 in 2013 pa dosega deset točk.

Razkritja glede tveganj in njihovega obvladovanja so leta 2007 slabše berljiva in niso razumljivo predstavljena. Leta 2010 in 2013 se berljivost in razumljivost izboljšata, vendar v vseh preučevanih letih ni slikovnih in grafičnih prikazov, glavnih poudarkov poglavja in kvantitativnih podatkov v računovodskem poročilu.

4.3.26 Nama, d. d.

Nama v vseh treh preučevanih letih zgolj navaja, da tveganje neizpolnitve obveznosti kupcev obvladuje z rednim spremljanjem bonitete novih poslovnih partnerjev ter limitom dobave posameznemu kupcu pred plačilom obveznosti (Nama, d. d., 2007, str. 15). Kot ukrep varovanja pred tveganji Nama uporablja zmanjševanje tveganj.

Nama v vseh treh letih finančna tveganja deli na kreditno in obrestno tveganje, tveganje denarnega toka, valutno tveganje, tveganje neizpolnitve obveznosti kupcev, tveganje plačilne sposobnosti ter posebna tveganja (tveganja iz naslova vrednostnih papirjev). V vseh teh letih ne navaja, katerim tveganjem je najbolj izpostavljena. Leta 2007 navaja, da na področju finančnega tveganja načeloma ni izpostavljena drugim pomembnejšim tveganjem, ker upošteva in izvaja načelo likvidnega in solventnega poslovanja (Nama, d. d., 2007, str. 15). Leta 2010 in 2013 isti navedbi kot leta 2007 doda, da se zaveda tveganj, ki so jim izpostavljena podjetja v času gospodarske krize (Nama, d. d., 2010, str. 18). Ne navede, katera so ta tveganja.

Nama v vseh treh preučevanih letih ne navaja ciljev obvladovanja tveganj ter vlog in odgovornosti pri njihovem obvladovanju. Prav tako ne navaja zaznave tveganj in uporabljene metodologije. Nama tudi ne podaja sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven

izpostavljenosti tveganju, ter usmeritev pri sprotnem poročanju o tveganjih. Na kratko navaja zgolj usmeritve za eno od zaznanih tveganj.

Nama od skupno 44 zahtev v vseh preučevanih letih zadosti petim zahtevam. Od skupno 88 točk glede kakovosti razkritij leta 2007 dosega pet točk, leta 2010 in 2013 pa sedem točk.

Razkritja so v vseh treh letih slabše berljiva in nekatere informacije so predstavljene pomanjkljivo. Ni slikovnih in grafičnih prikazov ter glavnih poudarkov poglavja. V računovodskem poročilu ni ustreznih kvantitativnih informacij. Nama v računovodskem poročilu zgolj navaja, da o obvladovanju tveganj veljajo navedbe v poslovnem poročilu (Nama, d. d., 2007, str. 37).

4.3.27 Plama-pur, d. d.

Plama-pur v vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Leta 2007 finančna tveganja deli na likvidnostna, kreditna, valutna in obrestna tveganja, pri čemer pa ne navaja, pred katerimi tveganji se najbolj varuje. Navaja samo, da v tem letu ni imela likvidnostnih težav ter da spremembe obrestne mere za podjetje ne predstavljajo velikega tveganja (Plama-pur, d. d., 2007, str. 15). Leta 2010 in 2013 navaja zgolj kreditno in likvidnostno tveganje, v sklopu katerega poudari, da v teh letih niso imeli likvidnostnih težav.

Plama-pur v vseh treh preučevanih letih ne navaja ciljev obvladovanja tveganj ter vlog in odgovornosti pri njihovem obvladovanju. Prav tako ne navaja zaznave tveganj in uporabljene metodologije. Plama-pur tudi ne podaja sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, ter usmeritev pri sprotnem poročanju o tveganjih. Na kratko navaja zgolj usmeritve za obvladovanje posameznega tveganja.

Plama-pur od skupno 44 zahtev leta 2007 zadosti petim zahtevam, leta 2010 in 2013 pa štirim zahtevam. Od skupno 88 točk glede kakovosti razkritij tveganj in njihovega obvladovanja leta 2007 dosega šest točk, leta 2010 pet točk in leta 2013 sedem točk.

Razkritja so v vseh preučevanih letih berljiva, vendar so nekatere informacije v letnih poročilih za leto 2007 in 2010 nerazumljivo predstavljene. Razumljivost razkritij je boljša v letnem poročilu za leto 2013, saj so v poslovnem poročilu tveganja predstavljena s preglednico, vendar v letnem poročilu ni glavnih poudarkov poglavja ter ustreznih kvantitativnih informacij v računovodskem poročilu.

4.3.28 Tekstina, d. d.

Tekstina v vseh preučevanih letih neposredno v letnih poročilih ne navaja ukrepov varovanja pred tveganji. V poglavju poslovnega poročila za leto 2007, ki se navezuje na tveganja in njihovo obvladovanje, razkriva, da pri prodaji in nabavi ni izpostavljena valutnim tveganjem, ker so terjatve in obveznosti nominirane v isti valuti. Prav tako ne pričakuje višanja cen vhodnih materialov. Vse svoje terjatve ima zavarovane pri zavarovalnici SID (Tekstina, d. d., 2007, str. 9). V poslovnem poročilu za leti 2010 in 2013 se Tekstina začne zavedati manjšega globalnega povpraševanja. Sicer v obeh letih navaja, da ni izpostavljena valutnim tveganjem, ker so terjatve in obveznosti nominirane v isti valuti, vendar zaradi zaostrenih razmer pričakuje višanje cen vhodnih materialov (Tekstina, d. d., 2010, str. 6). Tekstina kot ukrepe varovanja pred tveganji v vseh preučevanih letih uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Finančna tveganja, ki jih Tekstina v poslovnem poročilu za leto 2007 predstavi v letnem poročilu, so valutna in kreditna tveganja, za leti 2010 in 2013 pa jih deli na kreditno tveganje prodaje, likvidnostno tveganje, tveganje refinanciranja in valutna tveganja. Katero od naštetih najbolj varuje, v letnem poročilu ni navedeno.

Tekstina v vseh treh preučevanih letih ne navaja ciljev obvladovanja tveganj ter vlog in odgovornosti pri obvladovanju tveganj. Prav tako ne navaja zaznave tveganj in uporabljene metodologije. Tekstina tudi ne podaja sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju, ter usmeritev pri sprotnem poročanju o tveganjih. Na kratko navaja zgolj usmeritve za obvladovanje posameznega tveganja.

Tekstina od skupno 44 zahtev v vseh preučevanih letih zadosti šestim zahtevam. Od skupnih možnih 88 točk glede kakovosti razkritij tveganj in njihovega obvladovanja je leta 2007 dosegla šest točk, leta 2010 in 2013 pa sedem točk.

Razkritja tveganj so v vseh treh letih slabše berljiva, informacije so predstavljene nerazumljivo. V letnih poročilih ni mogoče zaslediti slikovnih in grafičnih prikazov ter glavnih poudarkov poglavij. Računovodsko poročilo v vseh letih vsebuje zgolj kvalitativne informacije o obvladovanju finančnih tveganj, medtem ko kvantitativnih informacij ni. Besedilo poslovnega poročila se v računovodskem poročilu ne ponavlja, vendar ni nobenega sklicevanja.

4.3.29 Terme Dobrna, d. d.

Terme Dobrna v vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v poslovnem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporabljajo zmanjševanje in prenos tveganj.

V Terme Dobrna finančna tveganja vsa preučevana leta delijo na kreditno tveganje, tveganje denarnega toka, obrestna tveganja, valutno tveganje in posebno tveganje (tveganje v zvezi z vrednostnimi papirji). Pri finančnih tveganjih v vseh letih navajajo, da niso izpostavljeni pomembnejšim finančnim tveganjem (Terme Dobrna, d. d., 2007, str. 19).

V vseh treh preučevanih letih ne navajajo ciljev obvladovanja tveganj, zaznave tveganj in uporabljene metodologije ter sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven izpostavljenosti tveganju. Navedene pa so vloge in odgovornosti pri obvladovanju tveganja, ki so v vseh treh letih v pristojnosti vodstva. Na kratko so za vsa tri leta navedene tudi usmeritve za obvladovanje tveganja ter usmeritve pri sprotne poročanju. Leta 2007 in 2010 poteka poročanje glede tveganj na mesečni ravni, leta 2013 pa so na področju obvladovanja tveganja vzpostavili sistem rednega trimesečnega poročanja nadzornemu svetu.

Terme Dobrna od skupno 44 zahtev v vseh preučevanih letih zadostijo osmim zahtevam. Od skupnih možnih 88 točk glede kakovosti razkritij tveganj in njihovega obvladovanja so v vseh treh letih dosegle 11 točk.

Razkritja so slabše berljiva. Nekatere informacije so pomanjkljivo predstavljene. Manjkajo tudi slikovni in grafični prikazi ter glavni poudarki poglavja. V računovodskem poročilu ni kvalitativnih informacij, kvantitativne pa so pomanjkljive.

4.3.30 Velana, d. d.

Velana v vseh treh preučevanih letih razkritja glede tveganj podaja samo v računovodskem poročilu. Poleg tega je treba poudariti, da je bilo za leto 2007 mogoče dobiti samo povzetek letnega poročila. V vseh treh letih Velana ne navaja natančno, kako se pred tveganji varuje, vendar je iz predstavitve posameznih tveganj mogoče razbrati, da se varuje z zmanjševanjem tveganj. Velana v vseh treh preučevanih letih ukrepe za varovanje pred tveganji predstavlja v sklopu predstavitve posamezne vrste tveganja v računovodskem poročilu. Iz navedb pod vsako vrsto tveganja je mogoče razbrati, da kot ukrepe varovanja pred tveganji uporablja zmanjševanje in prenos tveganj.

Velana leta 2007 finančna tveganja deli na kreditno in obrestno tveganje, valutno tveganje, tveganje kratkoročne plačilne sposobnosti, tveganje dolgoročne plačilne sposobnosti in na posebna tveganja (povezana z vrednostnimi papirji). Leta 2007 navaja, da pri finančnem tveganju ni izpostavljena pomembnejšim tveganjem, saj upošteva in izvaja načelo likvidnega in solventnega položaja (Velana, d. d., 2007, str. 20). Leta 2010 in 2013 tveganja deli zgolj na kreditno, likvidnostno in obrestno tveganje. Za vsa ta tveganja navaja, da z njimi nima težav.

Velana v vseh treh preučevanih letih ne navaja ciljev obvladovanja tveganj ter vlog in odgovornosti pri obvladovanju tveganj. Prav tako ne navaja zaznave tveganj in uporabljene metodologije. Velana tudi ne podaja sodil, ki določajo sprejemljivo in nesprejemljivo raven

izpostavljenosti tveganju, ter usmeritev pri sprotnem poročanju o tveganjih. Na kratko navaja zgolj usmeritve za obvladovanje posameznega tveganja.

Velana od skupno 44 zahtev leta 2007 zadosti petim zahtevam, leta 2010 dvema zahtevama in leta 2013 petim zahtevam. Od skupnih možnih 88 točk glede kakovosti razkritij in njihovega obvladovanja je leta 2007 dosegla pet točk, leta 2010 dve točki in leta 2013 sedem točk.

Razkritja so v vseh preučevanih letih slabše berljiva in nekatere informacije so predstavljene pomanjkljivo. Prav tako v vseh treh letih ni slikovnih in grafičnih poudarkov poglavja. Podjetje leta 2007 in 2010 navaja zgolj kvalitativna razkritja v računovodskem poročilu, leta 2013 pa navaja tudi kvantitativna, vendar so pomanjkljiva.

4.3 Analiza razkritij obvladovanja tveganj (rezultati in ugotovitve raziskave)

V tem poglavju skušam na podlagi opisanih razkritij tveganj in njihovem obvladovanju odgovoriti na zastavljena raziskovalna vprašanja. Glavne značilnosti razkritij tveganj in njihovem obvladovanju ter z merskim instrumentom dodeljene točke, ki jih zaradi lažje primerjave podajam v indeksih, predstavljam po vrstnem redu glede na kakovost razkritij tveganj za vsako podjetje v Tabeli 2 za leto 2007, v Tabeli 3 za leto 2010 in v Tabeli 4 za leto 2013.

Tabela 2: Razkritja obvladovanja tveganj v letnih poročilih leta 2007

	Ukrepi varovanja pred tveganji	Pomembno finančno tveganje	Politika obvladovanja tveganj	Razkritja tveganj in njihovega obvladovanja	Preglednost razkritij tveganj
Mercator	zmanjševanje, prenos	obrestno, inflacijsko	slabo opredeljena	količina: 59 kakovost: 56	srednja
Telekom Slovenije	zmanjševanje, prenos	obrestno	slabo opredeljena	količina: 59 kakovost: 56	dobra
Helios	zmanjševanje, prenos	valutno, obrestno	dobro opredeljena	količina: 57 kakovost: 49	dobra
Terme Čatež	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 57 kakovost: 49	dobra
Gorenje	zmanjševanje, prenos	valutno, obrestno	dobro opredeljena	količina: 55 kakovost: 48	dobra
Krka	zmanjševanje, prenos	valutno, kreditno, nevarnost škode na premoženju, nevarnost odškodninskih zahtevkov in civilnih tožb	dobro opredeljena	količina: 50 kakovost: 47	dobra

se nadaljuje

nadaljevanje

	Ukrepi varovanja pred tveganji	Pomembno finančno tveganje	Politika obvladovanja tveganj	Razkritja tveganj in njihovega obvladovanja	Preglednost razkritij tveganj
Petrol	zmanjševanje, prenos	valutno, kreditno	slabo opredeljena	količina: 57 kakovost: 45	dobra
Žito	zmanjševanje, prenos	obrestno	slabo opredeljena	količina: 45 kakovost: 44	srednja
Luka Koper	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 48 kakovost: 41	dobra
Cetis	zmanjševanje, prenos	obrestno	dobro opredeljena	količina: 43 kakovost: 40	dobra
Mlinotest	zmanjševanje	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 48 kakovost: 34	srednja
Intereuropa	zmanjševanje, prenos	valutno, obrestno	slabo opredeljena	količina: 30 kakovost: 22	dobra
Letrika	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 16 kakovost: 15	dobra
Terme Dobrna	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 18 kakovost: 13	slaba
Delo Prodaja	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 18 kakovost: 11	slaba
Salus	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 20 kakovost: 11	slaba
Aerodrom Ljubljana	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 14 kakovost: 9	slaba
Alpetour	zmanjševanje	cenovno, obrestno, likvidnostno	slabo opredeljena	količina: 9 kakovost: 9	slaba
Grand hotel Union	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 14 kakovost: 9	slaba
Gea	zmanjševanje, prenos, izogibanje	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 9 kakovost: 7	slaba
Melamin	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 11 kakovost: 7	slaba
Plama-pur	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 11 kakovost: 7	slaba
Tekstina	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 14 kakovost: 7	slaba
Nama	zmanjševanje	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 11 kakovost: 6	slaba
Velana	zmanjševanje	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 11 kakovost: 6	slaba
Intertrade ITA	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 7 kakovost: 5	slaba
Cinkarna Celje	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 5 kakovost: 3	slaba

se nadaljuje

nadaljevanje

	Ukrepi varovanja pred tveganji	Pomembno finančno tveganje	Politika obvladovanja tveganj	Razkritja tveganj in njihovega obvladovanja	Preglednost razkritij tveganj
Inles	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 5 kakovost: 3	slaba
Kompas MTS	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 5 kakovost: 3	slaba
Pivovarna Laško	niso opredeljeni	ni opredeljeno	ni opredeljena	količina: 0 kakovost: 0	slaba

Vir: Povzeto in prilagojeno po Aerodrom Ljubljana, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Alpetour, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Cetus, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Cinkarna Celje, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Delo Prodaja, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Gea, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Gorenje, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Grand hotel Union, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Helios, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Inles, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Intereuropa, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Intertrade ITA, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Kompas MTS, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Krka, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Letrika, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Luka Koper, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Melamin, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Mercator, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Mlinotest, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Nama, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Petrol, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Pivovarna Laško, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Plama-pur, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Salus, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Tekstina, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Telekom Slovenije, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Terme Čatež, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Terme Dobrna, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Velana, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2007; Žito, d. d., Letno poročilo za leto 2007.

Leta 2007 je 29 podjetij tveganja zmanjševalo bodisi z ustreznimi kontrolami bodisi z naravnim varovanjem, eno podjetje se je tveganjem izogibalo z neizvajanjem tvegane dejavnosti oziroma z zamenjavo bolj tvegane dejavnosti z manj tvegano, 24 podjetij je tveganja prenašalo bodisi z zavarovanjem pri zavarovalnici bodisi s finančnimi instrumenti, eno podjetje ukrepov varovanja pred tveganji ni imelo opredeljenih. Kot pomembno sta v tem letu dve podjetji izpostavili kreditno tveganje, eno podjetje likvidnostno tveganje, osem podjetij obrestno tveganje, pet podjetij valutno tveganje, eno podjetje cenovno tveganje in tri podjetja druga tveganja. Navedb, ki bi govorile v korist pomembnosti posameznemu tveganju, ni navedlo 19 podjetij. Leta 2007 so bila štiri podjetja taka, pri katerih je bila politika obvladovanja tveganj ocenjena kot dobro opredeljena, 25 podjetij takih, pri katerih je bila politika obvladovanja tveganja ocenjena kot slabo opredeljena, in eno podjetje tako, ki politike obvladovanja tveganj ni imelo opredeljene. Ocenjena preglednost razkritij tveganj je bila pri desetih podjetjih dobra, pri treh podjetjih srednja in pri 17 podjetjih slaba.

Tabela 3: Razkritja obvladovanja tveganj v letnih poročilih leta 2010

	Ukrepi varovanja pred tveganji	Pomembno finančno tveganje	Politika obvladovanja tveganj	Razkritja tveganj in njihovega obvladovanja	Preglednost razkritij tveganj
Mercator	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 59 kakovost: 58	dobra
Telekom Slovenije	zmanjševanje, prenos	kreditno	dobro opredeljena	količina: 59 kakovost: 57	dobra
Gorenje	zmanjševanje, prenos	valutno, obrestno, kreditno	dobro opredeljena	količina: 61 kakovost: 56	dobra
Intereuropa	zmanjševanje, prenos	likvidnostno	slabo opredeljena	količina: 61 kakovost: 53	dobra
Helios	zmanjševanje, prenos	valutno, obrestno, kreditno	dobro opredeljena	količina: 59 kakovost: 50	dobra
Pivovarna Laško	zmanjševanje, prenos	obrestno, likvidnostno	slabo opredeljena	količina: 55 kakovost: 50	dobra
Petrol	zmanjševanje, prenos	cenovno, valutno	slabo opredeljena	količina: 59 kakovost: 49	dobra
Terme Čatež	zmanjševanje, prenos	likvidnostno	slabo opredeljena	količina: 57 kakovost: 49	dobra
Žito	zmanjševanje, prenos	kreditno, valutno	dobro opredeljena	količina: 50 kakovost: 49	dobra
Krka	zmanjševanje, prenos	valutno, kreditno, nevarnost škode na premoženju, nevarnost odškodninskih zahtevkov in civilnih tožb	dobro opredeljena	količina: 50 kakovost: 48	dobra
Luka Koper	zmanjševanje, prenos	obrestno	dobro opredeljena	količina: 52 kakovost: 48	dobra
Cetis	zmanjševanje, prenos	obrestno	dobro opredeljena	količina: 43 kakovost: 40	dobra
Mlinotest	zmanjševanje	kreditno	slabo opredeljena	količina: 45 kakovost: 32	srednja
Delo Prodaja	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 27 kakovost: 22	srednja
Letrika	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 20 kakovost: 19	dobra
Cinkarna Celje	zmanjševanje, prenos	valutno, kreditno	dobro opredeljena	količina: 16 kakovost: 15	srednja
Salus	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 27 kakovost: 15	slaba

se nadaljuje

nadaljevanje

	Ukrepi varovanja pred tveganji	Pomembno finančno tveganje	Politika obvladovanja tveganj	Razkritja tveganj in njihovega obvladovanja	Preglednost razkritij tveganj
Gea	zmanjševanje, prenos, izogibanje	tveganje odvisnosti podjetja od ključnih kupcev	slabo opredeljena	količina: 16 kakovost: 14	srednja
Terme Dobrna	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 18 kakovost: 13	slaba
Melamin	zmanjševanje, prenos	kreditno	slabo opredeljena	količina: 14 kakovost: 11	slaba
Aerodrom Ljubljana	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 14 kakovost: 10	slaba
Alpetour	zmanjševanje, prenos	cenovno, obrestno, likvidnostno	slabo opredeljena	količina: 9 kakovost: 9	slaba
Grand hotel Union	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 14 kakovost: 9	slaba
Kompas MTS	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 14 kakovost: 8	slaba
Nama	zmanjševanje	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 11 kakovost: 8	slaba
Tekstina	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 14 kakovost: 8	slaba
Plama-pur	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 9 kakovost: 6	slaba
Intertrade ITA	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 7 kakovost: 5	slaba
Inles	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 5 kakovost: 3	slaba
Velana	zmanjševanje	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 5 kakovost: 2	slaba

Vir: Povzeto in prilagojeno po Aerodrom Ljubljana, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Alpetour, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Cetis, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Cinkarna Celje, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Delo Prodaja, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Gea, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Gorenje, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Grand hotel Union, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Helios, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Inles, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Intereuropa, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Intertrade ITA, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Kompas MTS, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Krka, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Letrika, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Luka Koper, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Melamin, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Mercator, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Mlinotest, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Nama, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Petrol, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Pivovarna Laško, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Plama-pur, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Salus, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Tekstina, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Telekom Slovenije, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Terme Čatež, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Terme Dobrna, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Velana, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2010; Žito, d. d., Letno poročilo za leto 2010.

Leta 2010 so podjetja vsa tveganja zmanjševala bodisi z ustreznimi kontrolami bodisi z naravnim varovanjem, eno podjetje se je tveganjem izogibalo z neizvajanjem tvegane dejavnosti oziroma z zamenjavo bolj tvegane dejavnosti z manj tvegano, 26 podjetij je tveganja prenašalo bodisi z zavarovanjem pri zavarovalnici bodisi s finančnimi instrumenti. Kot pomembno je v tem letu osem podjetij izpostavilo kreditno tveganje, štiri podjetja likvidnostno tveganje, šest podjetij obrestno tveganje, šest podjetij valutno tveganje, dve podjetji cenovno tveganje in tri podjetja druga tveganja. Navedb, ki bi govorile v korist pomembnosti posameznemu tveganju, pa ni navedlo 14 podjetij. Leta 2010 je bilo osem podjetij takih, pri katerih je bila politika obvladovanja tveganj ocenjena kot dobro opredeljena, in 22 podjetij takih, pri katerih je bila politika obvladovanja tveganj ocenjena kot slabo opredeljena. Ocenjena preglednost razkritij tveganj je bila pri 13 podjetjih dobra, pri štirih podjetjih srednja in pri 13 podjetjih slaba.

Tabela 4: Razkritja obvladovanja tveganj v letnih poročilih leta 2013

	Ukrepi varovanja pred tveganji	Pomembno finančno tveganje	Politika obvladovanja tveganj	Razkritja tveganj in njihovega obvladovanja	Preglednost razkritij tveganj
Helios	zmanjševanje, prenos	valutno, obrestno, kreditno	dobro opredeljena	količina: 68 kakovost: 61	dobra
Pivovarna Laško	zmanjševanje, prenos	likvidnostno	slabo opredeljena	količina: 68 kakovost: 60	dobra
Gorenje	zmanjševanje, prenos	kreditno, valutno, likvidnostno	dobro opredeljena	količina: 61 kakovost: 59	dobra
Mercator	zmanjševanje, prenos	kreditno, valutno, obrestno	slabo opredeljena	količina: 59 kakovost: 58	dobra
Telekom Slovenije	zmanjševanje, prenos	kreditno	dobro opredeljena	količina: 59 kakovost: 58	dobra
Intereuropa	zmanjševanje, prenos	likvidnostno, kreditno	dobro opredeljena	količina: 61 kakovost: 53	dobra
Luka Koper	zmanjševanje, prenos	tveganje spremembe poštene vrednosti	dobro opredeljena	količina: 55 kakovost: 52	dobra
Petrol	zmanjševanje, prenos	kreditno, likvidnostno	slabo opredeljena	količina: 59 kakovost: 50	dobra
Terme Čatež	zmanjševanje, prenos	likvidnostno	slabo opredeljena	količina: 57 kakovost: 49	dobra
Žito	zmanjševanje, prenos	kreditno	dobro opredeljena	količina: 50 kakovost: 49	dobra

se nadaljuje

nadaljevanje

	Ukrepi varovanja pred tveganji	Pomembno finančno tveganje	Politika obvladovanja tveganj	Razkritja tveganj in njihovega obvladovanja	Preglednost razkritij tveganj
Krka	zmanjševanje, prenos	valutno, kreditno, nevarnost škode na premoženju, nevarnost odškodninskih zahtevkov in civilnih tožb	dobro opredeljena	količina: 50 kakovost: 48	dobra
Cetis	zmanjševanje, prenos	obrestno	dobro opredeljena	količina: 43 kakovost: 40	dobra
Mlinotest	zmanjševanje	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 45 kakovost: 32	srednja
Aerodrom Ljubljana	zmanjševanje, prenos	tržno tveganje	dobro opredeljena	količina: 36 kakovost: 28	dobra
Letrika	zmanjševanje, prenos	valutno, likvidnostno	slabo opredeljena	količina: 27 kakovost: 26	dobra
Delo Prodaja	zmanjševanje, prenos	obrestno	slabo opredeljena	količina: 30 kakovost: 25	srednja
Salus	zmanjševanje, prenos	likvidnostno	slabo opredeljena	količina: 30 kakovost: 18	slaba
Gea	zmanjševanje, prenos, izogibanje	tveganje odvisnosti podjetja od ključnih kupcev	slabo opredeljena	količina: 16 kakovost: 14	srednja
Grand hotel Union	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 14 kakovost: 14	slaba
Cinkarna Celje	zmanjševanje, prenos	valutno, kreditno	dobro opredeljena	količina: 14 kakovost: 13	srednja
Terme Dobrna	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 18 kakovost: 13	slaba
Melamin	zmanjševanje, prenos	kreditno	slabo opredeljena	količina: 14 kakovost: 11	slaba
Alpetour	zmanjševanje, prenos	cenovno, obrestno, likvidnostno, kreditno	slabo opredeljena	količina: 9 kakovost: 9	slaba
Inles	zmanjševanje, prenos	kreditno, likvidnostno	slabo opredeljena	količina: 9 kakovost: 8	slaba
Nama	zmanjševanje	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 11 kakovost: 8	slaba
Plama-pur	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 9 kakovost: 8	slaba
Tekstina	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 14 kakovost: 8	slaba

se nadaljuje

nadaljevanje

	Ukrepi varovanja pred tveganji	Pomembno finančno tveganje	Politika obvladovanja tveganj	Razkritja tveganj in njihovega obvladovanja	Preglednost razkritij tveganj
Velana	zmanjševanje	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 11 kakovost: 8	slaba
Intertrade ITA	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 7 kakovost: 5	slaba
Kompas MTS	zmanjševanje, prenos	ni navedeno	slabo opredeljena	količina: 7 kakovost: 5	slaba

Vir: Povzeto in prilagojeno po Aerodrom Ljubljana, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Alpetour, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Cetis, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Cinkarna Celje, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Delo Prodaja, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Gea, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Gorenje, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Grand hotel Union, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Helios, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Inles, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Intereuropa, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Intertrade ITA, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Kompas MTS, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Krka, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Letrika, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Luka Koper, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Melamin, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Mercator, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Mlinotest, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Nama, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Petrol, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Pivovarna Laško, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Plama-pur, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Salus, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Tekstina, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Telekom Slovenije, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Terme Čatež, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Terme Dobrna, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Velana, d. d., Letno poročilo podjetja za leto 2013; Žito, d. d., Letno poročilo za leto 2013.

Leta 2013 so podjetja vsa tveganja zmanjševala bodisi z ustreznimi kontrolami bodisi z naravnim varovanjem, eno podjetje se je tveganjem izogibalo z neizvajanjem tvegane dejavnosti oziroma z zamenjavo bolj tvegane dejavnosti z manj tvegano, 26 podjetij je tveganja prenašalo bodisi z zavarovanjem pri zavarovalnici bodisi s finančnimi instrumenti. Kot pomembno je v tem letu 12 podjetij izpostavilo kreditno tveganje, devet podjetij likvidnostno tveganje, pet podjetij obrestno tveganje, šest podjetij valutno tveganje, eno podjetje cenovno tveganje in tri podjetja druga tveganja. Navedb, ki bi govorile v korist pomembnosti posameznemu tveganju, ni navedlo devet podjetij. Leta 2013 je bilo deset podjetij takih, pri katerih je bila politika obvladovanja tveganj ocenjena kot dobro opredeljena, in 20 podjetij takih, pri katerih je bila politika obvladovanja tveganja ocenjena kot slabo opredeljena. Ocenjena preglednost razkritij tveganj je bila pri 14 podjetjih dobra, pri štirih podjetjih srednja in pri 12 podjetjih slaba.

Na tem mestu lahko odgovorim na zastavljena raziskovalna vprašanja. Na **prvo raziskovalno vprašanje**, kako se slovenska podjetja varujejo pred tveganji, lahko na podlagi pregleda razkritij tveganj in njihovega obvladovanja v letnih poročilih podam tak odgovor. Podjetja se lahko na tveganja različno odzivajo. Tveganja lahko zmanjšujejo, lahko pa se jim preprosto izognejo. Lahko jih prenašajo na druge osebe ali pa jih prevzamejo. Na podlagi pregleda razkritij tveganj je razvidno, da je največ podjetij v celotnem preučevanem obdobju uporabljalo ukrep zmanjševanja in prenosa tveganja. Ukrep zmanjševanja tveganja so v celotnem preučevanem

obdobju uporabljala vsa podjetja, z izjemo enega leta 2007, ki ni podalo ukrepov varovanja pred tveganji v svojem letnem poročilu. Ukrep prenosa tveganj je leta 2007 uporabljalo 24 (80,00 %) podjetij leta 2010 in 2013 pa 26 (86,67 %) podjetij. Zaradi široke opredelitve teh ukrepov v nadaljevanju predstavljam, na kakšne načine so podjetja svoja tveganja zmanjševala in prenašala, saj so odvisni tudi od posamezne vrste tveganja. Osredotočam se zgolj na tiste navedbe podjetij, ki veljajo za finančna tveganja, opredeljena v MSRP 7, saj bi se sicer zaradi številnih vrst tako tveganj kot tudi njihovih klasifikacij izgubil fokus odgovora.

Podjetja finančna tveganja v preučevanem obdobju zmanjšujejo na te načine: kreditna tveganja zmanjšujejo z uvedbo sistematičnih in aktivnih procesov izterjave terjatev. Tak način leta 2007 uporablja 17 (56,67 %) podjetij, leta 2010 20 (66,67 %) podjetij in leta 2013 22 (73,33 %) podjetij. Nekatera podjetja kreditna tveganja zmanjšujejo z medsebojnimi in verižnimi kompenzacijami. Tak način leta 2007 uporabljajo tri (10,00 %) podjetja, leta 2010 šest (20,00 %) podjetij in leta 2013 sedem (23,33 %) podjetij. Kreditna tveganja podjetja zmanjšujejo tudi s povečanim in rednim nadziranjem poslovanja in finančnega stanja tako novih kot obstoječih poslovnih partnerjev. Tak način leta 2007 uporablja 23 (76,67 %) podjetij, leta 2010 27 (90,00 %) podjetij in leta 2013 29 (96,67 %) podjetij. Likvidnostna tveganja podjetja zmanjšujejo z načrtovanjem in aktivnim upravljanjem denarnih tokov. Tak način leta 2007 uporablja 24 (80,00 %) podjetij, leta 2010 in 2013 pa 28 (93,33 %) podjetij. Kar se tiče tržnih tveganj jih podjetja zmanjšujejo na take načine: obrestna tveganja zmanjšujejo s spremljanjem gibanja obrestnih mer oziroma s tekočim spremljanjem finančnih trgov. Tak način leta 2007 uporablja devet (30,00 %) podjetij, leta 2010 in 2013 pa 11 (36,67 %) podjetij. Valutna tveganja zmanjšujejo s spremljanjem finančnih trgov in obvladovanjem odprtih pozicij. Tak način leta 2007 uporablja sedem (23,33 %) podjetij, leta 2010 in 2013 pa deset (33,33 %) podjetij. Cenovna tveganja podjetja zmanjšujejo s stalnim ocenjevanjem in izborom pogodbenih strank ter z nenehnim iskanjem novih nabavnih virov. Tak način leta 2007 uporablja eno (3,33 %) podjetje, leta 2010 dve (6,67 %) podjetji in leta 2013 tri (10,00 %) podjetja. Najpogostejši načini zmanjševanja tveganj so v celotnem preučevanem obdobju za kreditna tveganja povečano in redno nadziranje poslovanja in finančnega stanja poslovnih terjatev, saj se v preučevanem obdobju povprečno tako pred tveganji varuje 87,78 % podjetij. Podjetja likvidnostna tveganja najpogosteje zmanjšujejo z načrtovanjem in aktivnim upravljanjem denarnih tokov, saj se v preučevanem obdobju povprečno tako pred tveganji varuje 88,89 % podjetij. Pri tržnih tveganjih, ki jih podjetja pretežno zmanjšujejo s spremljanjem in ocenjevanjem ustreznih področij, se v preučevanem obdobju povprečno največ (34,44 %) podjetij varuje pred obrestnimi tveganji, manj (30,00 %) pred valutnimi tveganji in najmanj (6,67 %) pred cenovnimi tveganji.

Podjetja finančna tveganja v preučevanem obdobju prenašajo na te načine: kreditna in likvidnostna tveganja prenašajo na druge osebe z zavarovanjem terjatev iz poslovanja pri zavarovalnicah. Tak način leta 2007 uporablja 11 (36,67 %) podjetij, leta 2010 12 (40,00 %) podjetij in leta 2013 14 (46,67 %) podjetij. Bolj tvegane terjatve do kupcev podjetja prenašajo s hipotekarnimi zavarovanji, bančnimi garancijami in drugimi finančnimi instrumenti. Tak način leta 2007 uporablja 15 (50,00 %) podjetij, leta 2010 in 2013 pa 17 (56,67 %) podjetij. Kar se tiče

tržnih tveganj jih podjetja prenašajo z izvedenimi finančnimi instrumenti. Leta 2007 in 2010 je izvedene finančne instrumente uporabljalo 12 (40,00 %) podjetij, leta 2013 pa 14 (46,67 %) podjetij. Obrestna tveganja podjetja prenašajo z izvedenimi finančnimi instrumenti, ki so namenjeni varovanju pred tveganjem dviga obrestne mere, kot sta na primer obrestna kapica in obrestna zamenjava. Tak način leta 2007 in 2013 uporablja 12 (40,00 %) podjetij, leta 2010 pa 11 (36,37 %) podjetij. Valutna tveganja podjetja prenašajo s terminskimi valutnimi pogodbami in z drugimi izvedenimi finančnimi instrumenti. Tak način leta 2007 in 2010 uporablja sedem (23,33 %) podjetij, leta 2013 pa šest (20,00 %) podjetij. Podjetja cenovna tveganja prenašajo s terminskimi pogodbami v ugodnih časovnih obdobjih. Tak način leta 2007 uporablja eno (3,33 %) podjetje, leta 2010 in 2013 pa dve (6,67 %) podjetji. Najpogostejši načini prenašanja tveganj je v celotnem preučevanem obdobju za kreditna in likvidnostna tveganja zavarovanje bolj tveganih terjatev do kupcev s hipotekarnimi zavarovanji, bančnimi garancijami in drugimi finančnimi instrumenti, saj se v preučevanem obdobju povprečno tako pred tveganji varuje 54,44 % podjetij. Pri tržnih tveganjih, ki jih podjetja prenašajo z izvedenimi finančnimi instrumenti, pa se tako v preučevanem obdobju povprečno največ (38,89 %) podjetij varuje pred obrestnimi tveganji, manj (22,22 %) podjetij pred valutnimi tveganji in najmanj (5,56 %) podjetij pred cenovnimi tveganji.

Druga dva ukrepa, izogibanje tveganju in prevzem tveganja, podjetja v celotnem preučevanem obdobju uporabljajo bolj redko, jih sploh ne uporabljajo ali pa v svojih letnih poročilih zgolj ne navajajo tistih razkritij, s pomočjo katerih bi ju bilo očitno prepoznati. Podjetja se tveganjem lahko izogibajo bodisi z neizvajanjem tvegane dejavnosti bodisi z zamenjavo bolj tvegane dejavnosti z manj tvegano. Vendar se podjetja v trenutnih spremenljivih časih ne morejo več izogibati tveganjem, saj v tem primeru sploh ne bi poslovala. Zato je bolj verjetno, da morajo podjetja dandanes vsaj tista manjša tveganja tudi prevzemati. Ne nazadnje predstavlja določeno tveganje že vsaka prodaja z odloženim plačilom oziroma prodaja na kredit. Tak način poslovanja je dandanes zaradi zaostrenih razmer poslovanja in pomanjkanja likvidnostnih sredstev podjetij postal nekaj običajnega. Vse večje poslovanje z odlogi plačil in kreditiranjem ter običajnost takšnega načina poslovanja predstavlja verjeten razlog, da podjetja prevzemanja tveganj v svojih letnih poročilih ne izpostavljajo, ampak se zgolj sklicujejo na zaostrene razmere poslovanja, ki jih je povzročila gospodarska in finančna kriza.

Odgovor na **drugo raziskovalno vprašanje**, katero vrsto finančnih tveganj podjetja varujejo, se razlikuje glede na obravnavano leto. Odgovor se nekoliko razlikuje tudi glede na to, ali na pomembnost finančnega tveganja gledamo z vidika navedb podjetij v letnih poročilih o pomembnosti posameznih tveganj ali pa pomembnost tveganj ocenjujemo z oceno količine in kakovosti razkritij obvladovanja tveganj podjetja, pri čemer se upoštevajo samo tiste zahteve, ki so relevantne za posamezno vrsto tveganja. Z vidika primerljivosti je pomembno tudi, da ima vsaka vrsta tveganja enako število zahtev. Čeprav se MSRP nanašajo samo na računovodski del letnega poročila podjetja, se pri odgovoru na to raziskovalno vprašanje omejujem na klasifikacijo tveganj, ki je določena v MSRP 7, saj za vsako vrsto finančnega tveganja predvideva enako število zahtev.

Če se najprej osredotočim na navedbe podjetij v svojih letnih poročilih glede pomembnosti posameznih tveganj, Tabela 5 prikazuje, koliko podjetij je v posameznem letu posamezno tveganje ocenilo kot pomembno.

Tabela 5: Število in odstotek podjetij po letih, ki so posamezno finančno tveganje izpostavila kot pomembno*

	Leto 2007	Leto 2010	Leto 2013
Kreditno tveganje	2 (6,67)	8 (26,67)	12 (40,00)
Likvidnostno tveganje	1 (3,33)	4 (13,33)	9 (30,00)
Obrestno tveganje	8 (26,67)	6 (20,00)	5 (16,67)
Valutno tveganje	5 (16,67)	6 (20,00)	6 (20,00)
Cenovno tveganje	1 (3,33)	2 (6,67)	1 (3,33)
Pomembno finančno tveganje ni navedeno	19 (63,33)	14 (46,67)	9 (30,00)
Skupno število podjetij	30 (100,00)	30 (100,00)	30 (100,00)

Legenda: * Odstotek podjetij predstavlja število v oklepaju.

Torej če na pomembnost posameznih tveganj gledamo kronološko od leta 2007 do 2013, je največ pomembnosti pridobivalo kreditno tveganje, saj se je število podjetij, ki je to tveganje v svojem letnem poročilu izpostavilo kot pomembno, leta 2010 povečalo za 20,00 odstotne točke v primerjavi z letom 2007, leta 2013 pa za 13,33 odstotne točke v primerjavi z letom 2010. Nekaj pomembnosti je pridobivalo tudi likvidnostno tveganje, saj se je odstotek podjetij, ki so to tveganje izpostavile leta 2010, povečal za 10,00 odstotne točke v primerjavi z letom 2007, leta 2013 pa za 16,66 odstotne točke v primerjavi z letom 2010. Pomembnost obrestnega tveganja pa je v tem obdobju rahlo upadla. Število podjetij, ki so obrestno tveganje v svojem letnem poročilu izpostavila kot pomembno, je bilo leta 2010 manjše za 6,67 odstotne točke v primerjavi z letom 2007, leta 2013 pa manjše za 3,33 odstotne točke v primerjavi z letom 2010. Valutno in cenovno tveganje sta v vseh treh preučevanih letih ostala približno na isti ravni. Odstotek podjetij, ki so v svojem letnem poročilu kot pomembno izpostavila valutno tveganje, se je leta 2010 povečal za 3,33 odstotne točke v primerjavi z letom 2007, leta 2013 pa je odstotek teh podjetij ostal na isti ravni kot leta 2010. Odstotek podjetij, ki so v svojem letnem poročilu kot pomembno izpostavila cenovno tveganje, se je leta 2010 povečal za 3,33 odstotne točke v primerjavi z letom 2007 in leta 2013 zmanjšal za 3,33 odstotne točke v primerjavi z letom 2010. Na tem mestu izpostavljam tudi to, da se je odstotek podjetij, ki v svojem letnem poročilu niso navedla, katero od finančnih tveganj štejejo kot pomembno, močno upadel. Ta je leta 2010 v primerjavi z letom 2007 upadel za 16,67 odstotne točke, za toliko je upadel tudi leta 2013 v primerjavi z letom 2010.

Če pa pomembnost tveganja ocenjujemo z oceno količine in kakovosti razkritij obvladovanja tveganj, ki je bila narejena s pomočjo merskega instrumenta, se pomembnost posameznih finančnih tveganj nekoliko razlikuje. Upoštevajoč oceno količine razkritij tveganj je imelo leta 2007 največ izpolnjenih zahtev obrestno tveganje. Sledijo kreditno, valutno in likvidnostno tveganje. Na zadnjem mestu po količini razkritij je bilo v tem letu cenovno tveganje. Leta 2010

je vrstni red podoben. Leta 2010 je imelo največ izpolnjenih zahtev obrestno tveganje. Sledijo kreditno, likvidnostno in valutno tveganje. Na zadnjem mestu je bilo po količini razkritij v tem letu cenovno tveganje. Leta 2013 pride v ospredje kreditno tveganje. Sledijo obrestno, likvidnostno in valutno tveganje. Na zadnjem mestu je bilo po količini razkritij v tem letu cenovno tveganje. Čeprav se vrstni red pomembnosti posameznih finančnih tveganj pri upoštevanju ocene količine razkritij obvladovanja tveganj v posameznem preučevanem letu razlikuje, je največ pomembnosti pridobivalo kreditno tveganje, saj je imelo najvišji prirast izpolnjevanja zahtev, takoj za njim pa likvidnostno tveganje. Srednjo prirast izpolnjevanja zahtev je imelo obrestno tveganje. Najnižjo prirast izpolnjevanja zahtev je imelo cenovno tveganje, pri valutnem tveganju pa se je število izpolnjenih zahtev celo zmanjševalo. Upoštevajoč oceno kakovosti razkritij tveganj pa je imelo leta 2007 najkakovostnejša razkritja obrestno tveganje. Sledijo kreditno, likvidnostno in valutno tveganje. Na zadnjem mestu je bilo po kakovosti razkritij v tem letu cenovno tveganje. Leta 2010 je vrstni red podoben. Leta 2013 je imelo najkakovostnejša razkritja obrestno tveganje. Sledijo likvidnostno, kreditno in valutno tveganje. Na zadnjem mestu je bilo po kakovosti razkritij v tem letu cenovno tveganje. Leta 2013 pride v ospredje kreditno tveganje. Sledijo likvidnostno, obrestno in valutno tveganje. Na zadnjem mestu po kakovosti razkritij v tem letu je bilo cenovno tveganje. Tudi pri upoštevanju ocene kakovosti razkritij tveganj se vrstni red pomembnosti posameznih finančnih tveganj nekoliko razlikuje, vendar je tudi v tem primeru največ pomembnosti pridobivalo kreditno tveganje, saj je imelo največji prirast ocene kakovosti razkritij, sledi mu likvidnostno tveganje. Srednjo prirast ocene kakovosti razkritij je imelo obrestno tveganje, najmanjšo prirast ocene kakovosti razkritij pa sta imela valutno in cenovno tveganje.

Čeprav se vrstni red posameznih tveganj glede na to, kako je pomembnost posameznega tveganja ocenjena, nekoliko razlikuje, je vsem trem pogledom na pomembnost tveganja skupno to, da je največ pomembnosti v vseh treh primerih pridobivalo kreditno tveganje, takoj za njim pa likvidnostno tveganje. Takšno pomembnost kreditnemu tveganju gre pripisati prav začetku globalne finančne in gospodarske krize, ki je sicer zajela vsa področja poslovanja podjetij, predvsem pa se je v tem obdobju začelo pomanjkanje finančnih virov, kar je vodilo v povečanje kreditnega tveganja. Tista podjetja, ki se srečujejo z visokim kreditnim tveganjem, imajo nemalokrat tudi likvidnostne težave, saj so zaradi neizpolnjevanja obveznosti dolžnika do podjetja ob sicer zaslužena denarna sredstva, s katerimi bi lahko poplačala svoje zapadle obveznosti. Zaradi zaostrenih gospodarskih razmer in tesno povezanostjo kreditnega in likvidnostnega tveganja se podjetja vse bolj varujejo pred kreditnim in likvidnostnim tveganjem.

Na **tretje raziskovalno vprašanje**, ali je svetovna gospodarska in finančna kriza vplivala na politike obvladovanja tveganj, lahko odgovorim, da je zaostrovanje gospodarskih razmer vplivalo na politiko obvladovanja tveganj. Kako so podjetja opredeljevala svoje politike obvladovanja tveganj, prikazujem v Tabeli 6.

Tabela 6: Število in odstotek podjetij po letih glede na opredeljenost politike obvladovanja tveganj*

	Leto 2007	Leto 2010	Leto 2013
Dobro opredeljena politika	4 (13,33)	8 (26,67)	10 (33,33)
Slabo opredeljena politika	25 (83,33)	22 (73,33)	20 (66,67)
Politika ni opredeljena	1 (3,33)	0 (0,00)	0 (0,00)
Skupno število podjetij	30 (100,00)	30 (100,00)	30 (100,00)

Legenda: * Odstotek podjetij predstavlja število v oklepaju.

Razvidno je, da je svetovna gospodarska in finančna kriza vplivala na politike obvladovanja tveganj oziroma na njihovo opredeljenost. Število podjetij z dobro opredeljeno politiko obvladovanja tveganj se je leta 2010 v primerjavi z letom 2007 povečalo za 100,00 %, leta 2013 v primerjavi z letom 2010 pa za 25,00 %. Število podjetij s slabo opredeljeno politiko obvladovanja tveganj se je leta 2010 v primerjavi z letom 2007 zmanjšalo za 12,00 %, leta 2013 v primerjavi z letom 2010 pa za 9,09 %. Povečevanje števila podjetij z dobro opredeljeno politiko obvladovanja tveganj in zmanjšanje števila podjetij s slabo opredeljeno politiko obvladovanja tveganj kaže na pozitivni vpliv gospodarske in finančne krize na opredeljenost politike obvladovanja tveganj v letnih poročilih podjetij. Do podobnih ugotovitev je leta 2009 prišel tudi Chandiramani (2009, str. 59), ki je na Nizozemskem preučeval, ali je finančna kriza vplivala na poročanje podjetij, ki kotirajo na borzi, saj je ugotovil, da je vplivala pozitivno.

Podjetja so si torej v preučevanem obdobju prizadevala izboljšati politiko obvladovanja tveganj oziroma predstaviti čim več elementov politike obvladovanja tveganj, ki naj bi jih zajemala. Vzroke za izboljševanje politik obvladovanja tveganj gre na eni strani najverjetneje pripisati različnim predpisom in računovodskim standardom, saj ti stremijo k čim večji realnosti pri poročanju podjetij v letnih poročilih, na drugi strani pa zaostrenim gospodarskim razmeram, ki so otežile poslovanje podjetij, in interesom deležnikov podjetja, ki jih v turbulentnih časih zanimajo tudi informacije o nevarnostih ter z njimi povezanih tveganj in njihovem obvladovanju.

Odgovor na **četrto raziskovalno vprašanje**, kako količinsko in kakovostno slovenska nefinančna podjetja razkrivajo tveganja in njihovo obvladovanje, podajam s pomočjo kvantitativne analize z merskim instrumentom zbranih točk. V Tabeli 7 prikazujem aritmetične sredine in standardne odklone točk za oceni količine in kakovosti razkritij obvladovanja tveganj, ki so jih dosegla podjetja v posameznem letu.

Tabela 7: Aritmetične sredine in standardni odkloni doseženih točk pri oceni količine in kakovosti razkritij obvladovanja tveganj po letih

	Leto 2007	Leto 2010	Leto 2013
Količina \bar{Y}	11,80	13,93	14,83
Količina S	9,17	9,44	9,70
Kakovost \bar{Y}	19,37	23,87	26,07
Kakovost S	17,14	17,95	18,42

Na prvi pogled je razvidno, da se je aritmetična sredina doseženih točk tako pri oceni količine kot tudi oceni kakovosti razkritij obvladovanja tveganj v preučevanem obdobju razlikovala oziroma povečevala. Za potrditev tega dejstva podatke o ocenah količine in kakovosti razkritij tveganj analiziram s pomočjo ANOVE s ponavljanjem meritev, pri čemer zaradi različnih varianc med razlikami posameznih let upoštevam Greenhouse-Geisserjev popravek. Pri količini razkritij tveganj želim zavrnilo ničelno domnevo, da razlika med aritmetičnimi sredinami pri količini tveganj ne obstaja, in sprejeti alternativno domnevo, da se vsaj ena aritmetična sredina pri količini razkritij tveganj razlikuje od ostalih. Na podlagi vzorčnih podatkov zavrnem ničelno domnevo pri stopnji značilnosti 0,012 in sprejemem sklep, da se vsaj ena aritmetična sredina razlikuje od ostalih. Prav tako želim pri kakovosti razkritij zavrnilo ničelno domnevo, da razlika med aritmetičnimi sredinami pri kakovosti razkritij tveganj ne obstaja, in sprejeti alternativno domnevo, da se vsaj ena aritmetična sredina pri kakovosti razkritij tveganj razlikuje od ostalih. Na podlagi vzorčnih podatkov zavrnem ničelno domnevo pri stopnji značilnosti 0,002 in sprejemem sklep, da se vsaj ena aritmetična sredina razlikuje od ostalih.

V nadaljevanju podatke o ocenah količine in kakovosti razkritij analiziram tudi s pomočjo analize kontrastov, ki zaporedoma primerja aritmetične sredine doseženih ocen preučevanih let. Analiza kontrastov je uporabna predvsem v primerih, pri katerih ima neodvisna spremenljivka, v tem primeru leto, smiselno zaporedje. Z analizo kontrastov tako primerjam ocene količine in kakovosti razkritij tveganj z med posameznimi leti. Analiza kontrastov pri oceni količine razkritij tveganj je pokazala to: s prvim kontrastom, ki primerja leto 2007 z letom 2010, lahko na podlagi vzorčnih podatkov sklepam, da se aritmetična sredina leta 2007 razlikuje od aritmetične sredine leta 2010, saj stopnja značilnosti v tem primeru znaša 0,029. Z drugim kontrastom, ki primerja leto 2010 z letom 2013, pa lahko na podlagi vzorčnih podatkov sklepam, da se aritmetična sredina leta 2010 razlikuje od aritmetične sredine leta 2013, saj stopnja značilnosti v tem primeru znaša 0,046. Analiza kontrastov pri oceni kakovosti razkritij tveganj je pokazala to: s prvim kontrastom, ki primerja leto 2007 z letom 2010, lahko na podlagi vzorčnih podatkov sklepam, da se aritmetična sredina leta 2007 razlikuje od aritmetične sredine leta 2010, saj stopnja značilnosti v tem primeru znaša 0,013. Z drugim kontrastom, ki primerja leto 2010 z letom 2013, pa lahko na podlagi vzorčnih podatkov sklepam, da se aritmetična sredina leta 2010 razlikuje od aritmetične sredine leta 2013, saj stopnja značilnosti v tem primeru znaša 0,005.

Na osnovi analize podatkov lahko trdim, da sta se tako količina kot tudi kakovost razkritij tveganj in njihovega obvladovanja kronološko od leta 2007 do leta 2013 povečevali. To potrjuje

tudi leta 2011 narejena raziskava Meijerja (2011, str. 38), ki je na Nizozemskem preučeval količino in kakovost razkritij tveganj v letnih poročilih podjetij, ki kotirajo na borzi, saj je avtor ugotovil, da sta tako količina kot tudi kakovost razkritij tveganj v obdobju od leta 2007 do 2008 večja kot v obdobju od leta 2005 do 2006.

Kljub izboljševanju količine in kakovosti razkritij tveganj in njihovega obvladovanja v preučevanem obdobju pa podjetja v tem obdobju tako količinsko kot tudi kakovostno ne zadostijo vsaj polovici točk, ki jih je lahko pridobilo posamezno podjetje. Upoštevajoč oceno količine razkritij obvladovanja tveganj podjetja so podjetja leta 2007 povprečno zadostila 26,82 % zahtevam, leta 2010 31,67 % zahtevam in leta 2013 33,71 % zahtevam. Upoštevajoč oceno kakovosti razkritij obvladovanja tveganj podjetja pa so leta 2007 povprečno dosegla 22,01 % vseh točk, leta 2010 27,12 % točk in leta 2013 29,62 % točk. Do podobnih ugotovitev sta sicer leta 2011 prišli tudi Johansson in Thörnberg (2011, str. 27), ki sta na podlagi razkritij tveganj na vzorcu švedskih podjetij ugotovili, da sta tako količina kot tudi kakovost razkritij tveganj v letnih poročilih podjetij v vzorcu le pol tako dobra, kot bi morali biti z zakonsko določenimi zahtevami pa tudi s prostovoljnimi smernicami. Vendar je treba v tem delu poudariti, da so slovenska nefinančna podjetja majna v primerjavi s tujimi in se verjetno srečujejo tudi z manj tveganji kot tuja podjetja. S tega vidika je posledično tudi manj razkritij glede tveganj oziroma podjetja ne izpolnjujejo vseh zahtev, ki so sicer določene z MSRP.

Odgovor na **peto na raziskovalno vprašanje**, kakšna je preglednost razkritij v letnih poročilih slovenskih podjetij glede tveganj in njihovega obvladovanja, podajam s pomočjo ocen preglednosti razkritij v letnem poročilu, ki so prikazane v Tabeli 8 po letih.

Tabela 8: Število in odstotek podjetij po letih glede na preglednost razkritij tveganj*

	Leto 2007	Leto 2010	Leto 2013
Dobra preglednost razkritij tveganj	10 (33,33)	13 (43,33)	14 (46,67)
Srednja preglednost razkritij tveganj	3 (10,00)	4 (13,33)	4 (13,33)
Slaba preglednost razkritij tveganj	17 (56,67)	13 (43,33)	12 (40,00)
Skupno število podjetij	30 (100,00)	30 (100,00)	30 (100,00)

Legenda: * Odstotek podjetij predstavlja število v oklepaju.

Razvidno je, da je preglednost razkritij tveganj v preučevanem obdobju naraščala. To nakazuje predvsem povečevanje števila podjetij, ki so v svojih letnih poročilih imela dobra razkritja tveganj, in zmanjševanje števila podjetij, ki so imela slaba razkritja tveganj. Število podjetij, ki so v svojih letnih poročilih imela dobra razkritja tveganj, se je leta 2010 v primerjavi z letom 2007 povečalo za 30,00 %, leta 2013 v primerjavi z letom 2010 pa za 7,69 %. Število podjetij, ki so v svojih letnih poročilih imela slaba razkritja tveganj, se je leta 2010 v primerjavi z letom 2007 zmanjšalo za 23,53 %, leta 2013 v primerjavi z letom 2010 pa za 7,69 %. Število podjetij,

ki so imela v svojih letnih poročilih srednje pregledna razkritja tveganj, se je leta 2010 v primerjavi z letom 2007 povečalo za 33,33 %, leta 2013 v primerjavi z letom 2010 pa je ostalo na isti ravni.

Preglednost razkritij tveganj se je torej skozi preučevano obdobje izboljšala. Vzroke za povečevanje preglednosti razkritij lahko najverjetneje iščemo na strani deležnikov podjetja, ki ta razkritja v letnih poročilih podjetij prebirajo. V spremenljivih časih je predvsem zaradi obilja informacij, ki jih podjetja zagotavljajo v svojih letnih poročilih, pomembno, da so razkritja tveganj predstavljena pregledno. S tem je zmanjšana nevarnost, da bi nekatere informacije napačno razumeli in se na njihovi podlagi napačno odločali, ne nazadnje pa se s tem zmanjša tudi nevarnost, da bi se deležniki podjetja preprosto izgubili v veliki količini podanih informacij.

4.4 Omejitve raziskave in možnosti za njeno nadaljevanje

Zavedam se dejstva, da so lahko rezultati analize subjektivne narave in da bi bili lahko drugačni, če bi isto analizo naredila druga oseba. Zaradi preprečitve negotovosti glede zanesljivosti podatkov sem postavil jasne meje med posameznimi merili in vsebino poskušal analizirati čim bolj objektivno. Naslednja omejitev izvira iz samega poročanja podjetij glede tveganj in njihovega obvladovanja v svojih letnih poročilih. Nekatera podjetja o nekaterih tveganjih in njihovem obvladovanju ne podajajo informacij v svojih letnih poročilih. Razloga za takšno poročanje podjetij sta lahko dva. Prvi je, da podjetja o nekaterih tveganjih, predvsem tistih, ki lahko pomembno ogrozijo poslovanje podjetja, sploh nočejo poročati, saj se bojijo, da s tem ne bi izpolnila pričakovanj in interesov svojih deležnikov. Drugi razlog pa je ta, da podjetja nekaterih tveganj ne zaznavajo ali pa jih vsaj ne zaznavajo kot ključnih in zato v svojih letnih poročilih o njih ne poročajo. Ker z drugimi pokazatelji nisem mogel ugotoviti, ali podjetja o nekaterih tveganjih in njihovem obvladovanju nočejo poročati ali pa jih zgolj ne zaznavajo, sem pri analizi upošteval samo razkritja tistih tveganj, o katerih podjetja poročajo in na podlagi tega podal ugotovitve analize. Omejitev raziskave je tudi omejenost vzorca na zgolj nefinančna slovenska podjetja, ki kotirajo na borzi.

Ta zadnja omenjena omejitev raziskave pa predstavlja tudi eno od možnosti za nadaljevanje raziskave na področju tveganj in njihovega obvladovanja, in sicer na vzorcu finančnih podjetij, ki jih pri poročanju teh vsebin zavezuje strožja zakonodaja. Poleg tega je pri teh vrstah podjetij še večji poudarek na finančnih tveganjih kot pri nefinančnih podjetjih, zato bi bila take vrste raziskava zagotovo zanimiva. Ena od možnosti za nadaljevanje raziskave je tudi preučevanje oziroma primerjanje razkritij tveganj bodisi na nefinančnem bodisi na finančnem vzorcu podjetij med državami, saj bi bralec takšne študije lahko dobil takojšen vpogled v obravnavano tematiko na širšem območju.

SKLEP

Gospodarske razmere se zelo hitro spreminjajo. Poslovno okolje je deležno vse pogostejših in nenadnih sprememb. Poleg tega je svetovno gospodarstvo v zadnjem času pretresla tudi gospodarska in finančna kriza, ki je vplivala na podjetja po vsem svetu, med drugim v Sloveniji. Turbulentno poslovno okolje, v katerem danes poslujejo podjetja, povzroča nova tveganja ali pa obstoječa še poglobljajo. Zato je pomembno, da se podjetja zavedajo tveganj, jih znajo pravilno obvladovati ter o tem poročati tudi v letnem poročilu. Letno poročilo je namreč pisni dokaz posloводства vsem interesnim skupinam, zato je pomembno, da so vsa razkritja transparentna in kredibilna, predvsem pa da so podana razkritja tistih področij, na katera vplivajo zaostrene razmere poslovanja. Pri pregledu letnih poročil slovenskih nefinančnih podjetij se opazi njihova različnost. Razlikujejo se tako po obsegu kot tudi strukturi. Poročanje o tveganjih in njihovem obvladovanju je vključeno na različne načine in je tudi različno predstavljeno.

S predstavitvijo in analizo obravnavane tematike v magistrskem delu sem uresničil zastavljeni namen in cilje magistrskega dela. Z analizo informacij o obsegu, kakovosti in vsebini razkritij o tveganjih in njihovem obvladovanju v letnih poročilih slovenskih nefinančnih podjetij v obdobju od leta 2007 do 2013 sem prišel do naslednjih ugotovitev: v celotnem preučevanem obdobju se je največ podjetij varovalo z ukrepoma zmanjševanja in prenosa tveganja, saj ju je uporabljalo največ podjetij. Najpogostejši način zmanjševanja tveganj so v celotnem preučevanem obdobju za kreditna tveganja povečano in redno nadziranje poslovanja in finančnega stanja poslovnih terjatev. Likvidnostna tveganja podjetja najpogosteje zmanjšujejo z načrtovanjem in aktivnim upravljanjem denarnih tokov. Pri tržnih tveganjih, ki jih podjetja pretežno zmanjšujejo s spremljanjem in ocenjevanjem ustreznih področij, se v preučevanem obdobju največ podjetij varuje pred obrestnimi tveganji, manj pred valutnimi tveganji in najmanj pred cenovnimi tveganji. Najpogostejši načini prenašanja tveganj so v celotnem preučevanem obdobju za kreditna in likvidnostna tveganja zavarovanje bolj tveganih terjatev do kupcev s hipotekarnimi zavarovanji, bančnimi garancijami in drugimi finančnimi instrumenti. Pri tržnih tveganjih, ki jih podjetja prenašajo z izvedenimi finančnimi instrumenti, pa se v preučevanem obdobju največ podjetij varuje pred obrestnimi tveganji, manj pred valutnimi tveganji in najmanj pred cenovnimi tveganji. Naslednja ugotovitev je, da podjetja v preučevanem obdobju na prvem mestu varujejo kreditno tveganje, takoj za njim pa likvidnostno tveganje. Največ podjetij je namreč ti tveganji izpostavilo kot pomembni, poleg tega pa je bilo tudi iz količine in kakovosti razvidno, da jima podjetja posvečajo največ pozornosti. Ker so se podjetja skozi preučevano obdobje med drugim srečevala tudi z zaostrovanjem gospodarskih razmer ter gospodarsko in finančno krizo, je bilo smiselno ugotavljati tudi, ali je to vplivalo na politike obvladovanja tveganj, kako sta se v preučevanem obdobju spreminjali količina ter kakovost razkritij tveganj in njihovega obvladovanja ter ne nazadnje tudi preglednost razkritij v letnih poročilih. Ugotovitve, ki so jih potrdile tudi tuje raziskave razkritij obvladovanja tveganj v letnih poročilih podjetij, so bile take: svetovna gospodarska kriza je na politike obvladovanja tveganj pozitivno vplivala, saj se je število podjetij z dobro opredeljeno politiko obvladovanja tveganj povečevalo, število podjetij s slabo opredeljeno politiko obvladovanja tveganj pa zmanjševalo. V preučevanem obdobju sta se

povečevali tudi količina in kakovost razkritij tveganj ter njihovega obvladovanja. A podjetja kljub temu v svojih letnih poročilih še vedno podajajo zgolj pol tako dobra razkritja tveganj, kot bi sicer morala biti skladno s predpisi in smernicami. Prav tako se je v tem obdobju povečevala oziroma izboljševala tudi preglednost omenjenih razkritij.

Raziskava bo prispevala k boljšemu razumevanju poročanja informacij v letnih poročilih slovenskih nefinančnih podjetij o tveganjih in njihovem obvladovanju. Nekatere druge raziskave so obravnavale tveganja, ta pa na podlagi razkritij tveganj in njihovega obvladovanja na eni strani obravnava obnašanje podjetij, na drugi strani pa ocenjuje konkretna razkritja v letnih poročilih. Poleg tega bo raziskava pripomogla tudi k ozaveščanju javnosti o tem, kakšno pomembnost in vlogo imajo v današnjih spreminjajočih se časih razkritja tveganj in njihovo obvladovanje.

LITERATURA IN VIRI

1. *About FEE*. Najdeno 27. julija 2015 na spletnem naslovu http://www.fee.be/index.php?option=com_content&view=article&id=2&Itemid=104.
2. Aerodrom Ljubljana, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Aerodrom Ljubljana, d. d. za leto 2007. Brnik: Aerodrom Ljubljana, d. d.
3. Aerodrom Ljubljana, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Aerodrom Ljubljana, d. d. za leto 2010. Brnik: Aerodrom Ljubljana, d. d.
4. Aerodrom Ljubljana, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Aerodrom Ljubljana, d. d. za leto 2013. Brnik: Aerodrom Ljubljana, d. d.
5. Alpetour, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Alpetour, d. d. za leto 2007. Kranj: Alpetour, d. d.
6. Alpetour, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Alpetour, d. d. za leto 2010. Kranj: Alpetour, d. d.
7. Alpetour, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Alpetour, d. d. za leto 2013. Kranj: Alpetour, d. d.
8. Bajuk Mušič, A. (2014). Ključne posebnosti letnega poročila za leto 2013. *Revija Iks*, 41(3), 10–14.
9. Berk, A., Peterlin, J., & Ribarič, P. (2005). *Obvladovanje tveganja: skrivnosti celovitega pristopa*. Ljubljana: GV založba.
10. Berk Skok, A. (2010). *Obvladovanje finančnega tveganja: razlogi, učinki in prihodnje potrebe*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
11. Blatnik, K. (2009). MSRP v svetu in EU. *Računovodstvo. RDP: revija za računovodstvo, davke, carine, gospodarsko in delovno pravo ter pravo skupnosti*, 2(7/8), 23–31.
12. Cetis, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Cetis, d. d. za leto 2007. Celje: Cetis, d. d.
13. Cetis, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Cetis, d. d. za leto 2010. Celje: Cetis, d. d.
14. Cetis, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Cetis, d. d. za leto 2013. Celje: Cetis, d. d.
15. Chandiramani, G. (2009). *Quality of risk reporting*. Rotterdam: School of Economics.
16. Cinkarna Celje, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Cinkarna Celje, d. d. za leto 2007. Celje: Cinkarna Celje, d. d.
17. Cinkarna Celje, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Cinkarna Celje, d. d. za leto 2010. Celje: Cinkarna Celje, d. d.
18. Cinkarna Celje, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Cinkarna Celje, d. d. za leto 2013. Celje: Cinkarna Celje, d. d.
19. Delo Prodaja, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Delo Prodaja, d. d. za leto 2007. Ljubljana: Delo Prodaja, d. d.
20. Delo Prodaja, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Delo Prodaja, d. d. za leto 2010. Ljubljana: Delo Prodaja, d. d.
21. Delo Prodaja, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Delo Prodaja, d. d. za leto 2013. Ljubljana: Delo Prodaja, d. d.
22. Direktiva 2001/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 27. septembra 2001 o spremembah direktiv 78/660/EGS, 83/349/EGS in 86/635/EGS glede pravil vrednotenja

- za letne in konsolidirane računovodske izkaze nekaterih oblik družb kakor tudi bank in drugih finančnih institucij. *Uradni list EU* L 283/28.
23. Direktiva 2003/51/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 18. junija 2003 o spremembah direktiv 78/660/EGS, 83/349/EGS, 86/635/EGS in 91/674/EGS o letnih in konsolidiranih računovodskih izkazih posameznih vrst družb, bank in drugih finančnih institucij ter zavarovalnic. *Uradni list EU* L 178/16.
 24. Dobler, M. (2005). National and international developments in risk reporting: May the German Accounting Standard 5 lead the way internationally? *German Law Journal*, 6(8), 1191–1200. Najdeno 5. decembra 2014 na spletnem naslovu http://www.germanlawjournal.com/pdfs/Vol06No08/PDF_Vol_06_N0_08_1191-1200_Developments_Dobler.pdf.
 25. Federation of European Accountants – FEE. (2008). Discussion Paper Sustainability Information in Annual Reports – Building on Implementation of the Modernisation Directive. Najdeno 27. julija 2015 na spletnem naslovu http://www.fee.be/images/publications/sustainability/DP_Sustainability_Information_in_Annual_Reports_08125122008561444.pdf.
 26. Gea, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Gea, d. d. za leto 2007. Slovenska Bistrica: Gea, d. d.
 27. Gea, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Gea, d. d. za leto 2010. Slovenska Bistrica: Gea, d. d.
 28. Gea, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Gea, d. d. za leto 2013. Slovenska Bistrica: Gea, d. d.
 29. Gorenje, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Gorenje, d. d. za leto 2007. Velenje: Gorenje, d. d.
 30. Gorenje, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Gorenje, d. d. za leto 2010. Velenje: Gorenje, d. d.
 31. Gorenje, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Gorenje, d. d. za leto 2013. Velenje: Gorenje, d. d.
 32. Grand hotel Union, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Grand hotel Union, d. d. za leto 2007. Ljubljana: Grand hotel Union, d. d.
 33. Grand hotel Union, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Grand hotel Union, d. d. za leto 2010. Ljubljana: Grand hotel Union, d. d.
 34. Grand hotel Union, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Grand hotel Union, d. d. za leto 2013. Ljubljana: Grand hotel Union, d. d.
 35. Helios, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Helios, d. d. za leto 2007. Domžale: Helios, d. d.
 36. Helios, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Helios, d. d. za leto 2010. Domžale: Helios, d. d.
 37. Helios, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Helios, d. d. za leto 2013. Domžale: Helios, d. d.
 38. Horvat, T. (2000). *Priprava letnega poročila za komuniciranje z interesnimi skupinami*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.

39. Horvat, T. (2009). Vpliv finančne krize na poročanje o tveganjih v letnem poročilu. *RDP: revija za računovodstvo, davke, carine, gospodarsko in delovno pravo ter pravo skupnosti*, 2(5), 32–37.
40. Inles, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Inles, d. d. za leto 2007. Ribnica: Inles, d. d.
41. Inles, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Inles, d. d. za leto 2010. Ribnica: Inles, d. d.
42. Inles, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Inles, d. d. za leto 2013. Ribnica: Inles, d. d.
43. Intereuropa, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Intereuropa, d. d. za leto 2007. Koper: Intereuropa, d. d.
44. Intereuropa, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Intereuropa, d. d. za leto 2010. Koper: Intereuropa, d. d.
45. Intereuropa, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Intereuropa, d. d. za leto 2013. Koper: Intereuropa, d. d.
46. International Accounting Standards Board – IASB. (2010). IFRS Practice Statement Management Commentary – A framework for presentation. Najdeno 5. decembra 2014 na spletnem naslovu <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Management-Commentary/IFRS-Practice-Statement/Documents/Managementcommentarypracticestatement8December.pdf>.
47. Intertrade ITA, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Intertrade ITA, d. d. za leto 2007. Ljubljana: Intertrade ITA, d. d.
48. Intertrade ITA, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Intertrade ITA, d. d. za leto 2010. Ljubljana: Intertrade ITA, d. d.
49. Intertrade ITA, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Intertrade ITA, d. d. za leto 2013. Ljubljana: Intertrade ITA, d. d.
50. ISO. (2009). ISO/Guide 73:2009 - Risk management – Vocabulary. Najdeno 5. decembra 2014 na spletnem naslovu <https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:guide:73:ed-1:v1:en>.
51. Johansson, S., & Thörnberg, S. (2011). Risk Disclosures in Listed Companies: Exploring the Swedish Context. Najdeno 27. julija 2015 na spletnem naslovu <http://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:435268/FULLTEXT01.pdf>.
52. *Kako pripraviti letno poročilo?* Najdeno 5. decembra 2014 na spletnem naslovu <http://www.informacija.net/posel/kako-pripraviti-letno-porocilo/6421>.
53. Kompas MTS, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Kompas MTS, d. d. za leto 2007. Ljubljana: Kompas MTS, d. d.
54. Kompas MTS, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Kompas MTS, d. d. za leto 2010. Ljubljana: Kompas MTS, d. d.
55. Kompas MTS, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Kompas MTS, d. d. za leto 2013. Ljubljana: Kompas MTS, d. d.
56. Korošec, B. (2004). Poročanje o tveganjih in njihovem obvladovanju. *Zbornik referatov 7. letne konference računovodij*, (str. 63-80). Otočec. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo.
57. Kremljak, Z. (2005). *Upravljanje tveganja*. Maribor: Fakulteta za strojništvo.
58. Krka, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Krka, d. d. za leto 2007 Novo mesto: Krka, d. d.

59. Krka, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Krka, d. d. za leto 2010. Novo mesto: Krka, d. d.
60. Krka, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Krka, d. d. za leto 2013. Novo mesto: Krka, d. d.
61. Lesjak, M. (2010). Upravljanje tveganj v proračunskih uporabnikih. *Revizor*, 21(1), 18–42.
62. Letrika, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Letrika, d. d. za leto 2007. Šempeter pri Gorici: Letrika, d. d.
63. Letrika, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Letrika, d. d. za leto 2010. Šempeter pri Gorici: Letrika, d. d.
64. Letrika, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Letrika, d. d. za leto 2013. Šempeter pri Gorici: Letrika, d. d.
65. Luka Koper, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Luka Koper, d. d. za leto 2007. Koper: Luka Koper, d. d.
66. Luka Koper, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Luka Koper, d. d. za leto 2010. Koper: Luka Koper, d. d.
67. Luka Koper, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Luka Koper, d. d. za leto 2013. Koper: Luka Koper, d. d.
68. Mednarodni standardi računovodskega poročanja – MSRP. MSRP 7, Finančni instrumenti – razkritja. *Uradni list EU* št. 320/2008. Najdeno 5. decembra 2014 na spletnem naslovu <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:SL:PDF>.
69. Meijer, M. (2011). Risk disclosures in annual reports of Dutch listed companies during the years 2005–2008. Najdeno 27. julija 2015 na spletnem naslovu http://essay.utwente.nl/61150/1/MSc_M_Meijer.pdf.
70. Melamin, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Melamin, d. d. za leto 2007. Kočevje: Melamin, d. d.
71. Melamin, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Melamin, d. d. za leto 2010. Kočevje: Melamin, d. d.
72. Melamin, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Melamin, d. d. za leto 2013. Kočevje: Melamin, d. d.
73. Mercator, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Mercator, d. d. za leto 2007. Ljubljana: Mercator, d. d.
74. Mercator, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Mercator, d. d. za leto 2010. Ljubljana: Mercator, d. d.
75. Mercator, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Mercator, d. d. za leto 2013. Ljubljana: Mercator, d. d.
76. Mlinotest, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Mlinotest, d. d. za leto 2007. Ajdovščina: Mlinotest, d. d.
77. Mlinotest, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Mlinotest, d. d. za leto 2010. Ajdovščina: Mlinotest, d. d.

78. Mlinotest, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Mlinotest, d. d. za leto 2013. Ajdovščina: Mlinotest, d. d.
79. Nama, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Nama, d. d. za leto 2007. Ljubljana: Nama, d. d.
80. Nama, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Nama, d. d. za leto 2010. Ljubljana: Nama, d. d.
81. Nama, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Nama, d. d. za leto 2013. Ljubljana: Nama, d. d.
82. Odar, M. (2003). Spremembe 4. in 7. direktive Evropske unije, obvezna uporaba mednarodnih standardov računovodskega poročanja ter potrebne spremembe zakonodaje. *Revizor*, 14(12) 12/03, 51–62.
83. Odar, M. (2013). Splošno o letnem poročilu. *Revija Iks*, 40(1), 17–27.
84. Peterlin, J. (2005). *Obvladovanje finančnih tveganj: Vrednotenje, računovodenje in nadziranje uporabe izpeljanih finančnih instrumentov in varovalnih razmerij v praksi*. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
85. Peterlin, J. (2010) Kaj nas zavezuje in kaj nam koristi pri razkrivanju tveganj. *Finance*. Najdeno 5. decembra 2014 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/294339>.
86. Petrol, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Petrol, d. d. za leto 2007. Ljubljana: Petrol, d. d.
87. Petrol, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Petrol, d. d. za leto 2010. Ljubljana: Petrol, d. d.
88. Petrol, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Petrol, d. d. za leto 2013. Ljubljana: Petrol, d. d.
89. Pivovarna Laško, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Pivovarna Laško, d. d. za leto 2007. Laško: Pivovarna Laško, d. d.
90. Pivovarna Laško, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Pivovarna Laško, d. d. za leto 2010. Laško: Pivovarna Laško, d. d.
91. Pivovarna Laško, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Pivovarna Laško, d. d. za leto 2013. Laško: Pivovarna Laško, d. d.
92. Plama-pur, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Plama-pur, d. d. za leto 2007. Podgrad: Plama-pur, d. d.
93. Plama-pur, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Plama-pur, d. d. za leto 2010. Podgrad: Plama-pur, d. d.
94. Plama-pur, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Plama-pur, d. d. za leto 2013. Podgrad: Plama-pur, d. d.
95. Pustatičnik, I. (2007). Obvladovanje tveganj v nefinančnih organizacijah. *Revizor*, 18(2), 47–64.
96. Romih, D. (2005). Upravljanje finančnih tveganj v podjetjih. *Naše gospodarstvo: NG*, 51(1/2), 121–125.
97. Salus, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Salus, d. d. za leto 2007. Ljubljana: Salus, d. d.

98. Salus, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Salus, d. d. za leto 2010. Ljubljana: Salus, d. d.
99. Salus, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Salus, d. d. za leto 2013. Ljubljana: Salus, d. d.
100. Slovar slovenskega knjižnega jezika – SSKJ. (2000). Najdeno 5. decembra 2014 na spletnem naslovu <http://bos.zrc-sazu.si/sskj.html>.
101. Slovenski računovodski standardi – SRS. *Uradni list RS* št. 118/05, 10/06 – popr., 58/06, 112/06 – popr., 112/06 – popr., 3/07, 12/08, 119/08, 1/10, 90/10 – popr., 80/11, 2/12 in 64/12.
102. Tekstina, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Tekstina, d. d. za leto 2007. Ajdovščina: Tekstina, d. d.
103. Tekstina, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Tekstina, d. d. za leto 2010. Ajdovščina: Tekstina, d. d.
104. Tekstina, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Tekstina, d. d. za leto 2013. Ajdovščina: Tekstina, d. d.
105. Telekom Slovenije, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Telekom Slovenije, d. d. za leto 2007. Ljubljana: Telekom Slovenije, d. d.
106. Telekom Slovenije, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Telekom Slovenije, d. d. za leto 2010. Ljubljana: Telekom Slovenije, d. d.
107. Telekom Slovenije, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Telekom Slovenije, d. d. za leto 2013. Ljubljana: Telekom Slovenije, d. d.
108. Terme Čatež, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Terme Čatež, d. d. za leto 2007. Ljubljana: Terme Čatež, d. d.
109. Terme Čatež, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Terme Čatež, d. d. za leto 2010. Ljubljana: Terme Čatež, d. d.
110. Terme Čatež, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Terme Čatež, d. d. za leto 2013. Ljubljana: Terme Čatež, d. d.
111. Terme Dobrna, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Terme Dobrna, d. d. za leto 2007. Dobrna: Terme Dobrna, d. d.
112. Terme Dobrna, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Terme Dobrna, d. d. za leto 2010. Dobrna: Terme Dobrna, d. d.
113. Terme Dobrna, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Terme Dobrna, d. d. za leto 2013. Dobrna: Terme Dobrna, d. d.
114. The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission – COSO. (2004). Enterprise Risk Management - Integrated Framework: Executive Summary. Najdeno 5. decembra 2014 na spletnem naslovu http://www.coso.org/documents/coso_erm_executivesummary.pdf.
115. The Institute of Risk Management – IRM. (2002). A Risk Management Standard. Najdeno 5. decembra 2014 na spletnem naslovu http://www.theirm.org/media/886059/ARMS_2002_IRM.pdf.
116. Uredba (ES) št. 1606/2002 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 19. julija 2002 o uporabi mednarodnih računovodskih standardov. *Uradni list EU* L 243/1.

117. Vaughan, E. J. (1997). *Risk management*. New York: John Wiley & Sons.
118. Velana, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Velana, d. d. za leto 2007. Ljubljana: Velana, d. d.
119. Velana, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Velana, d. d. za leto 2010. Ljubljana: Velana d. d.
120. Velana, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Velana, d. d. za leto 2013. Ljubljana: Velana, d. d.
121. Vezjak, B. (2008). Obvladovanje tveganj v podjetju. *Revija Iks*, 35(5), 11–17.
122. Vezjak, B. (2009a). Ocenjevanje tveganj. *Revija Iks*, 36(6), 7–11.
123. Vezjak, B. (2009b). Poročanje o tveganjih. *Revija Iks*, 36(9), 57–63.
124. Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju. *Uradni list RS* št. 13/14 – uradno prečiščeno besedilo.
125. Zakon o gospodarskih družbah. *Uradni list RS* št. 42/2006, 60/2006 – popr., 26/2007-ZDSU-B, 33/2007-ZSReg-B, 67/2007-ZTFI (100/2007 – popr.), 10/2008, 68/2008, 23/2009; Odl. US: U-I-268/06-35, 42/2009, 65/2009-UPB3, 83/2009; Odl. US: U-I-165/08-10, Up-1772/08-14, Up-379/09-8, 33/2011, 91/2011; Skl. US: U-I-311/11-5, 32/2012, 57/2012, 44/2013; Odl. US: U-I-311/11-16, 82/2013.
126. Žito, d. d. (2007). Letno poročilo podjetja Žito, d. d. za leto 2007. Ljubljana: Žito, d. d.
127. Žito, d. d. (2010). Letno poročilo podjetja Žito, d. d. za leto 2010. Ljubljana: Žito, d. d.
128. Žito, d. d. (2013). Letno poročilo podjetja Žito, d. d. za leto 2013. Ljubljana: Žito, d. d.

PRILOGE

KAZALO PRILOG

Priloga 1: Merski instrument za ocenjevanje količine in kakovosti razkritij obvladovanja tveganj v letnih poročilih.....	1
Priloga 2: Ocena količine in kakovosti razkritij obvladovanja tveganj podjetja po letih	3

Priloga 1: Merski instrument za ocenjevanje količine in kakovosti razkritij obvladovanja tveganj v letnih poročilih

I OBVEZNA RAZKRITJA

Tveganja v poslovnem poročilu (ZGD-1)

1. Informacije o bistvenih tveganjih in negotovosti, ki jim je podjetje izpostavljeno
2. Informacije o ciljih in ukrepih upravljanja finančnih tveganj podjetja
3. Informacije o izpostavljenosti podjetja cenovnim tveganjem
4. Informacije o izpostavljenosti kreditnim tveganjem
5. Informacije o izpostavljenosti likvidnostnim tveganjem
6. Informacije o tveganju v zvezi z denarnim tokom

Tveganja v računovodskem poročilu (MSRP 7)

Kreditno tveganje

7. Kvalitativne informacije o izpostavljenosti kreditnemu tveganju
8. Kvalitativne informacije o tem, kako nastane kreditno tveganje
9. Kvalitativne informacije o upravljanju kreditnega tveganja
10. Kvalitativne informacije o merjenju kreditnega tveganja
11. Kvalitativne informacije o spremembah kreditnega tveganja iz predhodnega obdobja
12. Kvantitativne informacije o izpostavljenosti kreditnemu tveganju
13. Kvantitativne informacije o analizi starostne strukture vseh finančnih sredstev, ki so zapadla in niso popravljena

Likvidnostno tveganje

14. Kvalitativne informacije o izpostavljenosti likvidnostnemu tveganju
15. Kvalitativne informacije o tem, kako nastane likvidnostno tveganje
16. Kvalitativne informacije o upravljanju likvidnostnega tveganja
17. Kvalitativne informacije o merjenju likvidnostnega tveganja
18. Kvalitativne informacije o spremembah likvidnostnega tveganja iz predhodnega obdobja
19. Kvantitativne informacije o izpostavljenosti likvidnostnemu tveganju
20. Kvantitativne informacije o prikazu obveznosti po preostali ročnosti na podlagi nediskontiranih denarnih tokov

Tržno tveganje

Tveganje spremembe obrestne mere

21. Kvalitativne informacije o izpostavljenosti tveganju spremembe obrestne mere
22. Kvalitativne informacije o tem, kako nastane tveganje spremembe obrestne mere
23. Kvalitativne informacije o upravljanju tveganja spremembe obrestne mere
24. Kvalitativne informacije o merjenju tveganja spremembe obrestne mere
25. Kvalitativne informacije o spremembah tveganja sprememb obrestne mere iz predhodnega obdobja
26. Kvantitativne informacije o izpostavljenosti tveganju spremembe obrestne mere
27. Kvantitativne informacije o analizi občutljivosti podjetja

Valutno tveganje

28. Kvalitativne informacije o izpostavljenosti valutnemu tveganju
29. Kvalitativne informacije o tem, kako nastane valutno tveganje
30. Kvalitativne informacije o upravljanju valutnega tveganja
31. Kvalitativne informacije o merjenju valutnega tveganja
32. Kvalitativne informacije o spremembah valutnega tveganja iz predhodnega obdobja
33. Kvantitativne informacije o izpostavljenosti valutnemu tveganju
34. Kvantitativne informacije o analizi občutljivosti podjetja

Tveganje spremembe drugih cen

35. Kvalitativne informacije o izpostavljenosti tveganju spremembe drugih cen
36. Kvalitativne informacije o tem, kako nastanejo tveganja spremembe drugih cen
37. Kvalitativne informacije o upravljanju tveganja sprememb drugih cen
38. Kvalitativne informacije o merjenju tveganja sprememb drugih cen
39. Kvalitativne informacije o spremembah tveganja sprememb drugih cen
40. Kvantitativne informacije o izpostavljenosti tveganju spremembe drugih cen
41. Kvantitativne informacije o analizi občutljivosti podjetja

II PROSTOVOLJNA RAZKRITJA

Tveganja v poslovnem poročilu (angl. *IFRS Practice Statement*)

42. Informacije o strateškem tveganju
43. Informacije o komercialnem tveganju
44. Informacije o operativnem tveganju

Priloga 2: Ocena količine in kakovosti razkritij obvladovanja tveganj podjetja po letih

Tabela 1: Ocena količine in kakovosti razkritij obvladovanja tveganj podjetja po letih

	Ocena količine razkritij obvladovanja tveganj podjetja			Ocena kakovosti razkritij obvladovanja tveganj podjetja		
	2007	2010	2013	2007	2010	2013
Gorenje	24	27	27	42	49	52
Intereuropa	13	27	27	19	47	47
Krka	22	22	22	41	42	42
Luka Koper	21	23	24	36	42	46
Mercator	26	26	26	49	51	51
Petrol	25	26	26	40	43	44
Telekom Slovenije	26	26	26	49	50	51
Aerodrom Ljubljana	6	6	16	8	9	25
Delo Prodaja	8	12	13	10	19	22
Kompas MTS	2	6	3	3	7	4
Letrika	7	9	12	13	17	23
Mlinotest	21	20	20	30	28	28
Pivovarna Laško	0	24	30	0	44	53
Salus	9	12	13	10	13	16
Terme Čatež	25	25	25	43	43	43
Žito	20	22	22	39	43	43
Alpetour	4	4	4	8	8	8
Cetis	19	19	19	35	35	35
Cinkarna Celje	2	7	6	3	13	11
Gea	4	7	7	6	12	12
Grand hotel Union	6	6	6	8	8	12
Helios	25	26	30	43	44	54
Inles	2	2	4	3	3	7
Intertrade ITA	3	3	3	4	4	4
Melamin	5	6	6	6	10	10
Nama	5	5	5	5	7	7
Plama-pur	5	4	4	6	5	7
Tekstina	6	6	6	6	7	7
Terme Dobrna	8	8	8	11	11	11
Velana	5	2	5	5	2	7