

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

ZAKLJUČNA STROKOVNA NALOGA VISOKE POSLOVNE ŠOLE

**PRIMERJALNA ANALIZA USPEŠNOSTI
POSLOVANJA PODJETJA PIVOVARNA
UNION D.D.**

MATEJA DEBELJAK

IZJAVA

Študentka Mateja Debeljak izjavljam, da sem avtorica te zaključne strokovne naloge, ki sem jo napisala pod mentorstvom dr. Mojce Marc, in da dovolim njeno objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____

Podpis: _____

KAZALO

UVOD.....	1
1. ANALIZA POSLOVANJA	2
2. ANALIZA DEJAVNOSTI.....	3
3. PREDSTAVITEV PODJETIJ	4
3.1. PIVOVARNA UNION D.D.....	4
3.2. PIVOVARY STAROPRAMEN A.S.	5
4. PRIMERJALNA ANALIZA USPEŠNOSTI PIVOVARNE UNION D.D. IN PIVOVARY STAROPRAMEN A.S.	7
4.1. ANALIZA KATEGORIJ BILANCE STANJA IN IZKAZA POSLOVNEGA IZIDA	8
4.1.1. Analiza sredstev.....	8
4.1.2. Analiza obveznosti do virov sredstev.....	10
4.1.3. Struktura prihodkov.....	11
4.1.4. Struktura stroškov in odhodkov	12
4.1.5. Analiza poslovnega izida.....	13
4.2. PRIMERJALNA ANALIZA USPEŠNOSTI S POMOČJO KAZALNIKOV	14
4.2.1. Kazalniki stanja financiranja (strukture financiranja)	14
4.2.2. Kazalniki obračanja	16
4.2.3. Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja.....	17
4.2.4. Kazalnik produktivnosti dela.....	20
4.2.5. Kazalniki gospodarnosti (ekonomičnosti)	20
4.2.6. Kazalniki donosnosti (rentabilnosti)	22
5. SKLEP.....	24
LITERATURA IN VIRI.....	26

KAZALO TABEL

<i>Tabela 1: Obseg in struktura sredstev podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah</i>	<i>9</i>
<i>Tabela 2: Obseg in struktura obveznosti do virov sredstev podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah</i>	<i>10</i>
<i>Tabela 3: Obseg in struktura prihodkov podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah</i>	<i>11</i>
<i>Tabela 4: Obseg in struktura stroškov in odhodkov podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah</i>	<i>12</i>
<i>Tabela 5: Sprememba sestave izkaza poslovnega izida podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah</i>	<i>13</i>
<i>Tabela 6: Kazalniki stanja financiranja podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah</i>	<i>15</i>
<i>Tabela 7: Kazalniki obračanja podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah.....</i>	<i>16</i>
<i>Tabela 8: Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah</i>	<i>19</i>
<i>Tabela 9: Koeficient produktivnosti dela podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah</i>	<i>20</i>
<i>Tabela 10: Kazalniki gospodarnosti podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah.....</i>	<i>22</i>
<i>Tabela 11: Kazalniki donosnosti podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah.....</i>	<i>23</i>

UVOD

Podjetja pogosto zapišejo v svoje vizije naslednje: »Želimo si postati najboljši oziroma vodilni...«, toda ali to resnično uspe vsem, kjer predvsem mislim na podjetja, ki poslujejo v zrelih panogah, pa je že drugo vprašanje. Da bi dosegli zaželeno sliko podjetja v prihodnosti, si postavijo cilje, katere želijo pri svojem poslovanju v največji meri tudi uresničiti. Cilji pa kot splošen okvir poslovnega odločanja na najvišjih ravneh, omogočajo merjenje uspešnosti poslovanja. Obravnavanje uspešnosti poslovanja je v današnjem času zelo pomembno, saj ga zaznamujejo zaostreni pogoji poslovanja, ki se odražajo predvsem v hitrem tehnološkem napredku, vedno novih zahtevah kupcev, ostrem boju konkurentov, ki se odvija predvsem na razvitih trgih in ne nazadnje je konec leta 2008 gospodarstvo zaznamovala še mednarodna finančna kriza.

Z analizo poslovanja, na podlagi računovodskih informacij merimo finančne in ekonomske posledice preteklih odločitev posloводства in jih primerjamo z načrti, standardi, v času ali prostoru. Na ta način pridobimo ključne informacije, s pomočjo katerih lahko spremljamo tekoče poslovanje in presojamo uspešnost doseganja ciljev podjetja. Oblikovanje informacij na podlagi analize, pa je tudi osnova za hitre in pravilne odločitve posloводства, ki so nujno potrebne, da se je podjetje sposobno prilagajati trgu in v njem tudi uspešno delovati.

Cilj naloge je analizirati uspešnost poslovanja slovenske Pivovarne Union d.d. v obdobju 2007/2008 in jo primerjati s češko pivovarno Pivovary Staropramen a.s. Uspešnost poslovanja želim oceniti na podlagi primerjave v času in medsebojne primerjave izračunanih podatkov ter analize dejavnosti. Pivovarni imata dolgoletno tradicijo varjenja piva, sodobno tehnološko opremljenost, izhajata pa iz različnih poslovnih okolij, vendar se pri prodoru na nove trge vse pogosteje srečujeta in si konkurirata v istih segmentih trga. S primerjalno analizo želim ugotoviti, na katerem področju je posamezna pivovarna dosegla boljše rezultate in predlagati ukrepe, ki bodo v pomoč poslovodu za pravilno odločanje pri doseganju čim večje uspešnosti.

Naloga v teoretičnem delu temelji na pregledu literature s področja preučevanja poslovanja podjetja. Pri analizi dejavnosti in analizi preučevanih podjetij kot vir povzemam informacije iz domačih in tujih spletnih strani preučevanih podjetij, njunih letnih poročil, baze finančnih podatkov GVIN ter iz pridobljenega znanja. Kot osnovo za analizo poslovanja v nalogi uporabljam računovodske podatke iz bilance stanja in izkaza poslovnega izida obdobja 2007/2008. Zaradi ustrežnejše primerljivosti vrednostne podatke iz računovodskih izkazov prilagodim z ustreznim skupinskim indeksom cen življenjskih potrebščin (v nadaljevanju ICŽP) ter podatke, ki so izvirno v češki nacionalni valuti češka krona (v nadaljevanju CZK) preračunam na enotno valuto evro (v nadaljevanju €).

V prvem delu teoretično opredelim analizo poslovanja podjetja, kjer opišem bistvo, njen namen, pomen podatkov ter predmet analize. V nadaljevanju analizo dejavnosti proizvodnje piva nadgradim s podrobnim pregledom dejavnosti v Sloveniji in Češki Republiki. V tretjem poglavju predstavim podjetji Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. in nadaljujem s četrtem

poglavjem, ki je osrednje poglavje naloge. V njem analiziram bilanco stanja, izkaz poslovnega izida ter izbrane računovodske kazalnike, kot so opredeljeni v Slovenskih računovodskih standardih (v nadaljevanju SRS). Nalogo zaključim v petem delu, kjer na kratko povzamem moje ugotovitve.

1. ANALIZA POSLOVANJA

V literaturi različni avtorji ponujajo več vidikov in razlag pri pojasnjevanju **bistva analize poslovanja**, toda za namen razumevanja v nadaljevanju navajam samo nekatere od njih. Tekavčič (2009, str. 1) opredeljuje analizo poslovanja kot proces spoznavanja konkretnega poslovanja nekega podjetja. Hočevār (2004, str. 364) vidi bistvo analize v presojanju in pojasnjevanju stanja in procesov ter uspešnosti poslovanja podjetja. V svojem delu Pučko (2004, str. 10) opisuje Lipovčevu pojmovanje analize poslovanja, kot proces spoznavanja poslovanja konkretnega podjetja kot pripravo na odločanje v podjetju ali v njegovih organizacijskih enotah o izboljšanju uspešnosti poslovanj s stališča uporabnika analize. Splošne sestavine, ki so značilne za analizo poslovanja zajemajo proces, objekt, cilj, namen in metoda.

Namen analize poslovanja je odvisen od interesov uporabnikov konkretne analize, je ekonomsko določen in opredeljen iz organizacijskega vidika. Uporabnike konkretne analize, ki jih omenja tudi SRS 30 (2006) lahko razdelimo v dve skupini: notranji uporabniki, ki so zaposleni v podjetju (izvajalci posameznih nalog, poslovodstvo različnih ravni podjetja, upravljalni in nadzorni organi in zaposlenci) ter zunanji uporabniki, ki so udeleženi v poslovanju podjetja in niso zaposleni v podjetju (lastniki, potencialni lastniki, dobavitelji ali kupci, posojilodajalci, javnost (tudi konkurenti), vladne službe). Ekonomsko določen namen je najbolj pogosto v ospredju namena analize in temelji na doseganju optimalne uspešnosti poslovanja. Največjo uspešnost poslovanja pa lahko dosežemo le v primeru, ko identificiramo obstoječe in potencialne problemske situacije oziroma odstopanja v podjetju in posledično sprejemamo ukrepe za izboljšanje poslovanja. Seveda pa vse zgoraj naštetu ne moremo uresničiti, če ne preučimo organizacije, ki omogoča dosegati smotrnost doseganja ciljev podjetja in brez katere ni mogoče izkoristiti vseh možnosti za povečanje ekonomske uspešnosti poslovanja (Pučko, 2004, str. 10).

Analitik je pri svojem delu močno odvisen od **podatkov**, ki predstavljajo kvantitativno osnovo vsake analize, zato mora dobro poznati proces zbiranja in obdelave podatkov. V zvezi z zbiranjem podatkov v podjetju se pogosto srečuje s problemom razpoložljivosti, zadostnosti, ažurnosti in kakovosti podatkov. Da bi se v podjetju sprejele pravilne odločitve, se analitik odloča o zadostnem obsegu obstoječih ali dodatno zbranih podatkov, ki so dovolj bistveni in pomembni, da lahko vplivajo na ocene in odločitve. Ažurni podatki analitiku omogočajo oblikovanje pravočasnih informacij, ki morajo biti posredovane v času, ko je na odločitev še možno vplivati, vendar ažurni podatki niso nikoli popolni podatki (Rejc, 1999, str. 17-18). Problem kakovosti podatkov pa je tesno povezan z načinom zbiranja podatkov, vestnostjo in strokovnostjo kadra, spremembami v gospodarskem sistemu in politiki, spremembami v notranjih sistemih ter sezonskimi vplivi (Pučko, 2004, str. 40).

Ko želimo oceniti **uspešnost poslovanja** iščemo načine za merjenje finančnih in ekonomskih posledic preteklih odločitev posloводства, ki so oblikovale naložbe, poslovanje in financiranje skozi določeno obdobje. Odgovoriti želimo na pomembna vprašanja, ki se nanašajo na dejansko učinkovito uporabo sredstev, doseganje ali celo preseganje pričakovane donosnosti in preudarnost finančnih odločitev (Helfert, 2000, str. 81). Najpogostejši vir, ki ga imamo na voljo pri analizi uspešnosti poslovanja, so zbrani podatki v objavljenih računovodskih izkazih, ki bolj ali manj ustrezno odslikavajo poslovanje podjetja.

2. ANALIZA DEJAVNOSTI

Pivovarstvo je zrela panoga, ki zelo malo raste, saj na trgu piva povečevanje produktivnosti ni drastično in je ekonomija obsega zelo hitro dosežena, ker so pivovarne praviloma opremljene z najmodnejšo tehnologijo. Vodilni pivovarji, tako v svetovnem kot tudi nacionalnem merilu, si zato poskušajo konkurirati s uveljavljenimi blagovnimi znamkami. Za pivovarsko dejavnost je značilno tudi, da ima v svetovnem merilu veliko število lokalnih pivovarjev, nobeden od njih pa nima prevladujočega tržnega deleža. Drugače se to kaže na domačih trgih, kjer običajno dve do tri pivovarne nadzirajo več kot 80% domačega trga piva (Godec, 2006, str. 7). Lokalne pivovarne imajo zelo dobro razvite distribucijske poti in s tem zavirajo vstop tujih pivovarn na domači trg, poleg tega pa je zelo pomembno, da so potrošniki v posamezni državi zvesti zlasti svoji blagovni znamki (Petrovič, 2002, str. 12). Trend v pivovarski dejavnosti se kaže v vladanju največjih pivovarskih korporacij (Anheuser-Busch InBev, Carlsberg, Heineken itd.), ki v večini evropskih držav prevzemajo lokalne pivovarne in si s tem utirajo pot na lokalne trge.

V zadnjih letih proizvodnja piva narašča, kar je posledica čedalje večje tehnološke modernizacije proizvodnje, nasprotno pa poraba rahlo upada. Vzroke za nižjo potrošnjo piva lahko iščemo v spremembi življenjskih navad potrošnikov, splošnem padcu kupne moči, strožjem prometnim in alkoholnem zakonu, previsokih maloprodajnih cenah zaradi previsokih trošarin ter omejitvah oglaševanja in promocije piva.

V **Sloveniji** je skupna potrošnja piva vseh ponudnikov (domačih in tujih) v letu 2008 znašala 1.795.000 hektolitrov (v nadaljevanju hl) in se je glede na leto poprej povečala za 2,6%. Poraba piva na prebivalca v letu 2008 je znašala v povprečju 90,4 litra. Za slovenski trg piva bi lahko rekli, da ga zaznamuje tržni monopol Skupine Pivovarna Laško s 85,8% tržnim deležem. 14 pivovarn (registriranih podjetij po dejavnosti C11.05 – proizvodnja piva po SKD 2008), je po obsegu dosti manjših. Zanje je značilna proizvodnja piva za lastne namene in imajo lokalni pomen. Danes njihov delež predstavlja okoli 2% in je vezan predvsem na gostinsko ponudbo. Preostali 12,2% tržni delež pa si delijo pivovarne uvoznice, ki so si tržni delež glede na leto poprej povečale za 16%. Povečan obseg vlaganj pivovarn uvoznic gre pripisati predvsem najaktivnejšim Heineken, Staropramen, Efes in Veltins. Krepi se tudi razvoj trgovskih verig, ki zahtevajo vse več prodajnih kondicij in dajejo prednost svojim trgovskim blagovnim znamkam. Za Skupino Pivovarna Laško je najbolj pomemben izvoz na trge JV Evrope, kjer beležijo porast prodaje piva v Črni gori, Srbiji in Makedoniji, padec v prodaji pa beležijo na trgih Bosne in

Hercegovine, Kosova in Hrvaške. Na trgih JV Evrope se srečujejo z visokimi uvoznimi dajatvami, proizvodnjo plagiatov slovenskih izdelkov, z negativnim odnosom do slovenskih proizvajalcev zaradi nerešenih političnih vprašanj ter s pozivi potrošnikov k nakupu domačih izdelkov, ki jih postavljajo v občutno slabši položaj, tako nasproti domačim proizvajalcem kot tudi multinacionalkam, ki imajo večinoma proizvodnjo v teh državah. Znotraj EU je najpomembnejši italijanski trg, drugi večji uvozniki pa so Avstrija, Grčija, Nemčija, Francija, Švica, Avstralija, Albanija, Malta, Belgija, ZDA in Kanada. Prve manjše količine piva so v letu 2008 izvozili tudi novim kupcem v Švedsko, Finsko, Romunijo, Anglijo in Madžarsko (Letno poročilo Pivovarne Laško d.d., 2008; Letno poročilo Pivovarne Union d.d., 2008).

Češka Republika je tradicionalno pivska dežela in njeni prebivalci sodijo s popitimi 159 litri piva na prebivalca v letu 2008 v sam evropski vrh pivcev piva. Po podatkih češkega Združenja Pivovarn in Pridelovalcev Slada (angl. *Czech Association of Breweries and Malt Plants*) v Češki Republiki deluje 48 industrijskih pivovarn in približno 70 mikropivovarn, ki v letu količinsko proizvedejo 19,9 milijonov hl piva, kar predstavlja 1% padec glede na predhodno leto. Zaradi dviga cen na nabavnih trgih v letu 2008, so češki pivovarji prisiljeni povečati ceno piva, kar ima poleg drugih nestabilnih ekonomskih dejavnikov neugoden učinek na domačo porabo, ki se v istem letu zmanjša za 1% in količinsko predstavlja prodajo v višini 16,1 milijonov hl. Medtem, ko je domača potrošnja stagnirala, se izvoz češkega piva v letu 2008 poveča za 3% in količinsko zabeleži v povprečju 4 milijone hl. Največja izvozna trga sta tradicionalno Nemčija in Slovaška, drugi večji uvozniki češkega piva pa so Rusija, Švedska, ZDA, Avstrija, in Madžarska. Češko pivo pa lahko najdemo tudi v nekaterih eksotičnih deželah, kot so Hong Kong, Brazilija ali Togo. Kljub stagnantnem trgu EU, Češka utrjuje svojo močno pozicijo in po napovedih analitikov za trg piva, se bo iz 9 mesta do leta 2012 povzpela na 7 mesto med največjimi izvozniki piva na svetu (Beer in the Czech Republic, <http://www.euromonitor.com>, 2010).

3. PREDSTAVITEV PODJETIJ

V nadaljevanju predstavim slovensko podjetje Pivovarna Union d.d. in češko podjetje Pivovary Staropramen a.s., ki delujeta na področju dejavnosti proizvodnje piva. Pri analizi podjetij, kot vir povzemam informacije iz domačih in tujih spletnih strani preučevanih podjetij ter njunih letnih poročil. Za bolj obširno razlago in primerjavo dobljenih rezultatov analize je zelo pomembno, da spoznamo podjetji iz vidika zgodovine, proizvodnega programa, obsega dejavnosti, vizije, kulture, ciljev in pa trgov na katerih poslujeta.

3.1. PIVOVARNA UNION D.D.

Leta 1864 so bratje Kosler v Ljubljani ustanovili predhodnico današnje pivovarne, ki se je leta 1909 preoblikovala v delniško družbo. Po drugi svetovni vojni je bila družba nacionalizirana, leta 1947 pa na novo registrirana kot državno gospodarsko podjetje republiškega pomena. Leta 1991 se je Pivovarna Union d.d. zopet preoblikovala v delniško družbo. Dne 28.10.1996 je bilo v sodni register vpisano lastninsko preoblikovanje družbe. Skupina Union je nastala leta 2001, ko je Pivovarna Union d.d. prevzela družbo Fructal d.d. v kateri ima 91,76% lastniški delež, Fructal d.d. pa ima 100% lastniški delež v Fructal Zagreb d.o.o. in Eurofruit d.o.o. Sarajevo ter 89,39%

lastniški delež v Frukta Mak a.d. Skopje. Leta 2002 je družba Interbrew Central European Holding B.V. pridobila 40,9% delnic, ki jih je v začetku leta 2005 odkupila Pivovarna Laško d.d. in postala večinska lastnica, Pivovarna Union d.d. pa je postala del Skupine Pivovarna Laško.

Pivovarno Union d.d. s 355 zaposlenimi po Zakonu o gospodarskih družbah uvrščamo med velika podjetja. Dejavnost podjetja je razdeljena na tri področja: proizvodnja piva, brezalkoholnih pijač ter vod, njihovo prodajo na debelo in drobno ter ponudbo piva, alkoholnih in brezalkoholnih pijač ter hladnih in toplih jedi.

Glavni proizvod Pivovarne Union d.d. je Union pivo (Union svetlo pivo, Union temno pivo, Union Pils, Union Premium, Union brezalkoholno pivo, Union Radler, Union Smile). Poleg piva proizvajajo in polnijo tudi osvežilne brezalkoholne pijače Sola, vode z dodatki Za (Za life, Za lemon, Za harmony, Za symfony), izvirsko vodo Zala in energijsko pijačo Dragon.

Vizija, ki ji Pivovarna Union d.d. kot del Skupine Pivovarna Laško skrbno sledi, navaja: »Želimo si postati vodilni na področju proizvodnje in prodaje pijač v jugovzhodni Evropi. Utrjevati ugled in prepoznavnost posameznih priznanih blagovnih znamk tako na domačem kot na tujih trgih ter povečati tržne deleže na posameznih tržiščih«. V **poslanstvu** imajo zapisano, da ustvarjajo blagovne znamke z dodano vrednostjo za kupce in delničarje. Z odgovornim in okolju prijaznim poslovanjem stremijo k doseganju vrhunskih rezultatov v boljšem svetu. **Vrednote** pa jim predstavljajo znanje, podjetnost, partnerstvo, odgovornost in spoštovanje. Na osnovi teh vrednot udeležujejo svoje usmeritve s premišljenimi strategijami na področjih trženja in razvoja ponudbe, organizacije in upravljanja s kadri, tehnološkega razvoja, upravljanja s finančnimi sredstvi in pozitivnim odnosom do širše družbe. Dolgoročno uspešnost nameravajo doseči z doseganjem naslednjih **strateških ciljev**: proizvodnja in prodaja inovativnih trendovskih izdelkov, ohranjanje tržnih pozicij lastnih blagovnih znamk na domačem trgu ter ponovna pridobitev in razširitev v preteklosti že doseženih pozicij na tujih trgih. Načrtovano stroškovno učinkovitost nameravajo dosežati s strokovno usposobljenimi sodelavci, ki bodo delovali timsko in skladno z usmeritvami Skupine Pivovarna Laško.

Pivovarna Union d.d. je druga največja pivovarna v Sloveniji. V letu 2008 obvladuje 37,5% tržni delež, ki se poveča za 0,4 odstotne točke glede na leto poprej. Največji del svojih izdelkov proda na slovenskem trgu, v izvozu pa so najpomembnejši trgi države bivše Jugoslavije in italijanski trg, kot najpomembnejši trg znotraj EU. Od celotne prodaje pijač v letu 2008 prodajo 77% pijač v Sloveniji ter 23% v izvozu. Pivo predstavlja 40% delež vseh prodanih pijač na domačem trgu in 39,1% vseh pijač v izvozu. V Sloveniji Pivovarna Union d.d. v letu 2008 količinsko proda 678.866 hl piva, kar je za 4% več glede na predhodno leto, medtem ko na izvoznih trgih proda za 40% več piva, kar količinsko predstavlja 282.897 hl piva.

3.2. PIVOVARY STAROPRAMEN A.S.

Odločitev o skupni češki pivovarski delničarski družbi je bila sprejeta 21. aprila 1868, ko se je leto kasneje po načrtih arhitekta Gustava Nobacka začela na levem bregu reke Vltave v

predmestju Prage graditi pivovarna poimenovana Smíchovský Staropramen. Svoje prvo zvarjeno pivo je na trg poslala 15. julija 1871. Po drugi svetovni vojni je bila pivovarna nacionalizirana. Ko sta se maja 1992 združili pivovarni Smíchovský Staropramen in Branik, se je pivovarna preoblikovala v delničarsko družbo pod imenom Pražské pivovary a.s., 2 leti kasneje se ji kot strateški partner priključi še angleška pivovarska korporacija Bass. Pivovarna Pražské pivovary a.s. je v letu 1997 še povečala svoje premoženje z nakupom pivovarn Pivovar Ostravar a.s. in Pivovary Vratislavice nad Nisou a.s. Konec decembra 2000 prevzame lastništvo pivovarne Pražské pivovary a.s. belgijska pivovarna Interbrew Central European Holding B.V. z nakupom 96,8% delnic. V oktobru 2003 se je pivovarna Pražské pivovary a.s. preimenovala v Pivovary Staropramen a.s., v marcu 2008 pa pivovarna Interbrew Central European kot del globalne pivovarske Skupine Anheuser-Busch InBev z dokupom delnic še poveča lastniški delež na 99,56%. Podjetje danes posluje na dveh različnih lokacijah Praga - Smíchov in Ostrava.

Glavni proizvod Pivovary Staropramen a.s. je pivo Staropramen (Staropramen Světlý, Staropramen Ležák, Staropramen Černý, Staropramen Granát, Staropramen Nealko, D pivo), Branik (Branik Světlý, Branik Ležák), regionalno pivo Ostravar (Ostravar Original, Ostravar Premium), Velvet, Kelt, Měštan in Vratislav. Poleg proizvodnje piva vodijo tudi veliko število restavracij ter se ponosno pohvalijo s ustanovitvijo prve pivovarske šole v Češki Republiki, ki je namenjena izobraževanju lastnikov pivnic, njihovih zaposlenih oziroma vseh tistih, ki so povezani s pivom.

Pivovary Staropramen a.s. se danes z 803 zaposlenimi uvršča med velika podjetja. Glavna dejavnost pivovarne je proizvodnja pijač, kot dodatna poslovna dejavnost pa so registrirane gostinske storitve, cestni transport, upravljanje in vzdrževanje nepremičnin ter nakup blaga za prodajo na debelo in drobno.

Pivovary Staropramen a.s. kot del skupine Anheuser-Busch InBev pri svojem poslovanju zasleduje tri **strateške cilje**: zagotoviti večji obseg rasti podjetja od obsega rasti panoge, dosegati povečanje prihodkov in istočasno ohraniti močno finančno disciplino ter sprejeti kot izziv, da stroški ostanejo pod stopnjo inflacije, kar prinaša prednost v visoko konkurenčnem trgu. Vsi navedeni cilji, pa so potreben pogoj za doseganje njihovega dolgoročnega cilja: postati najbolj donosno pivovarsko podjetje v panogi. Za temi dolgoročnimi cilji so ključna osrednja področja, kot poslovni model, ki jih združuje pri sledenju viziji: povezovanje s potrošniki, izvedba na trgu, finančna in operativna učinkovitost. »Biti najboljše pivovarsko podjetje v boljšem svetu«, je **vizija**, ki navdihuje in si jo zaposleni delijo med seboj. **Kultura** podjetja se odraža skozi zaposlene, ki so za podjetje največji vir premoženja. Zaposleni niso nikoli popolnoma zadovoljni z rezultati, saj neprestano izboljševanje rezultatov omogoča doseganje dolgoročne konkurenčne prednosti. Zaposleni se v podjetju počutijo kot lastniki, saj le lastniki rezultate vzamejo za svoje. Potrošnike obravnavajo kot »nadrejene« s katerimi se povezujejo skozi izkušnje pomembnih blagovnih znamk. Verjamejo skupnemu občutku in preprostosti ter se izogibajo nepotrebni prefinjenosti in kompleksnosti. Z neprestanim spremljanjem stroškov, sproščajo sredstva, ki podpirajo rast podjetja. Vodstvo kulturo podjetja širi z osebnim zgledom. Rast podjetja temelji na celovitosti, trdem delu, kakovosti in doslednosti.

Pivovary Staropramen a.s. je druga največja pivovarna v Češki Republiki, ki je tržni delež v letu 2008 povečala na 15,6%. V istem letu na domačem trgu zabeleži količinsko prodajo v višini 2.567.000 hl piva, kar je za 0,7% več kot leto poprej, medtem ko na izvoznih trgih prodajo piva poveča za 0,4%, kar količinsko znaša 690.000 hl piva. Že tradicionalno ji največje izvozne trge predstavljajo trg Velike Britanije, Nemčije, Švedske in Slovaške, poleg omenjenih pa je s svojimi blagovnimi znamkami piva prisotna še v 38 državah.

Pivovarni imata že dolgoletno tradicijo varjenja piva, sodobno tehnološko opremljenost, nekatere skupne trge, ambiciozna pričakovanja in načrtovanja. Razlike med njima pa nam takoj razkrije bolj natančen pogled v njuno poslovno okolje, število zaposlenih, ustvarjeno količinsko letno prodajo in dodatne dejavnosti. Vendar je analiza kljub omenjenim razlikam še vedno smiselna, saj omogoča, da se razlike nekoliko zabrišejo.

4. PRIMERJALNA ANALIZA USPEŠNOSTI PIVOVARNE UNION D.D. IN PIVOVARY STAROPRAMEN A.S.

V tem poglavju analiziram poslovanje podjetja Pivovarne Union d.d. in podjetja Pivovary Staropramen a.s., na osnovi računovodskih podatkov iz bilance stanja in izkaza poslovnega izida v obdobju 2007/2008. Kvantitativno osnovo analize predstavljajo podatki iz letnih poslovnih poročil in baz finančnih podatkov na GVIN v letih 2007 in 2008. Na eni strani s pomočjo vodoravne analize realnih kategorij spremljam obseg in dinamiko posameznih kategorij, na drugi strani pa deleže glede na bilančno vsoto ugotavljam s pomočjo navpične analize. Odgovore na vprašanje kako uspešno je poslovanje preučevanih podjetij in katero od njiju je v tem bolj uspešno, pa v nadaljevanju iščem tudi v izračunih nekaterih izbranih pomembnejših kazalnikov, kot jih opredeljuje SRS 29 v letu 2006.

V podjetjih se stalno sprašujemo, kaj bi se dalo izboljšati v poslovanju in tudi kako to storiti, saj konkurenca neposredno odpira ta vprašanja. Iskanje odgovorov na ta vprašanja je predmet znanstvene discipline, ki ji tradicionalno pravimo analiza poslovanja (Pučko, 2004, str. 7). V mojem primeru pa z analizo poslovanja odgovarjam na vprašanje ali je poslovanje podjetja Pivovarne Union d.d. bolj uspešno kot poslovanje podjetja Pivovary Staropramen a.s. in kateri ukrepi bi uspešnost poslovanja še izboljšali.

Če želimo ugotoviti realno (fizično) spremembo kakega vrednostnega (nominalnega) podatka med dvema obdobjema, pa so na njegovo velikost vplivale tudi spremembe cen je pomembno, da vpliv cen na velikost vrednostnega podatka izločimo s tako imenovanim postopkom deflacije, tako da indeks vrednosti delimo z indeksom cen. Indeks cen nastopa torej v vlogi deflatorja vrednostnega podatka (Bregar et al., 2008, str. 243). Uradni indikator inflacije v Sloveniji je ICŽP, ki ga v analizi upoštevam kot deflator vrednostnih podatkov in posledično izločim vpliv inflacije. Vrednostne podatke iz bilance stanja podjetja Pivovarne Union d.d., ki so zbrani za leto 2006 inflacioniram z indeksom I dec.07/dec.06, ki znaša 105,6, za leto 2008 deflacioniram z indeksom I dec.08/dec.07, ki znaša 102,1, vrednostne podatke iz izkaza poslovnega izida za leto 2008 pa deflacioniram z indeksom I jan-dec08/jan-dec07, ki znaša 105,7, kot jih navaja

Statistični urad Republike Slovenije (<http://www.stat.si>, 2010). Vrednostne podatke iz bilance stanja podjetja Pivovary Staropramen a.s., ki so zbrani za leto 2006 inflacioniram z indeksom (angl. *consumer price indices*) I dec.07/dec.06, ki znaša 105,4, za leto 2008 deflacioniram z indeksom I dec.08/dec.07, ki znaša 103,6, podatke iz izkaza poslovnega izida za leto 2008 pa deflacioniram z indeksom I jan-dec08/jan-dec07, ki znaša 106,3, kot jih navaja Češki statistični urad (Czech Statistical Office, <http://www.czso.cz>, 2010).

Kategorije računovodskih izkazov podjetja Pivovary Staropramen a.s. so v poslovnem poročilu vrednostno izražene v češki nacionalni valuti CZK. Za namene analize bilance stanja in izkaza poslovnega izida, podatke izražene v CZK preračunam na enotno valuto €. Za preračun podatkov iz bilance stanja upoštevam devizni referenčni tečaj kot ga navaja Evropska Centralna Banka €/CZK na dan 31.12. 2006/2007/2008 (Banka Slovenije, <http://www.bsi.si>, 2010). 1€ na dan 31.12. 2006/2007/2008 je enako 27,48/26,63/26,88 CZK. Pri preračunu podatkov iz izkaza poslovnega izida pa izračunam aritmetično povprečje deviznega tečaja EUR/CZK za leti 2007/2008. Pri preračunu povprečja posameznega leta upoštevam devizni tečaj na zadnji dan posameznega meseca, kar pomeni, da je 1€ enakovreden povprečni vrednosti 27,73 CZK v letu 2007 ter 25,04 CZK v letu 2008.

4.1. ANALIZA KATEGORIJ BILANCE STANJA IN IZKAZA POSLOVNEGA IZIDA

Hočevar, Igličar in Zaman (2004, str. 223) opredeljujejo ***bilanco stanja*** kot temeljni računovodski izkaz, ki prikazuje višino in strukturo sredstev in obveznosti do virov sredstev na določen dan. Stran bilance stanja na kateri so prikazana sredstva mora biti vrednostno vedno izenačena s stranjo, kjer so prikazane obveznosti do virov sredstev. Sestavi se za splošne ali posebne namene za potrebe zunanjega računovodskega poročanja (SRS 24, 2006).

Izkaz poslovnega izida je temeljni računovodski izkaz, v katerem je resnično in pošteno prikazan poslovni izid za poslovno leto ali medletna obdobja, za katera se sestavlja. Sestavi se za splošne ali posebne namene za potrebe zunanjega poročanja. Od njegove vrste in narave podjetja sta odvisna obseg in razčlenitev postavk v njem (SRS 25, 2006). Izkaz poslovnega izida nam kaže uspešnost poslovanja podjetja in je dinamičen računovodski izkaz, saj se nanaša na obdobje in ne na določen časovni trenutek (Hočevar et al., 2004, str. 230).

V nadaljevanju zaradi lažje primerljivosti in interpretacije bilance stanja, prilagodim kategorije Pivovary Staropramen a.s., ki izkazuje dolgoročne poslovne terjatve in odložene terjatve za davek v kategoriji kratkoročnih sredstev ter jih upoštevam v kategoriji dolgoročnih sredstev. V izkazu poslovnega izida v kategoriji drugih poslovnih prihodkov upoštevam naslednje postavke: dajatve in obremenitve, knjižna vrednost prodanih stalnih sredstev in surovin ter spremembe v rezervacijah in prilagoditve, ki se nanašajo na poslovanje in spremembe v preplačanih stroških.

4.1.1. Analiza sredstev

Sredstva so v denarni merski enoti izražene stvari, pravice in denar, s katerimi premoženjskopravno razpolaga podjetje. Gledano iz finančnega zornega kota so povezani z

naložbenjem podjetja (SRS 24, 2006). Sredstva lahko delimo po različnih vidikih. Glede na hitrost preoblikovanja delimo sredstva na osnovna in obratna sredstva, ne smemo pa pozabiti na tista sredstva, ki so vložena drugam in jih označujemo kot finančne naložbe (Hočevár et al., 2004, str. 36-37). Značilno za obratna sredstva je, da so v vsakem podjetju prisotna in se praviloma v enem letu večkrat obrnejo. Osnovna sredstva se v svojo prvotno pojavno obliko praviloma vrnejo v obdobju, daljšem od leta dni, čeprav pa sodelujejo v poslovnem procesu večkrat, na proizvode ali storitev pa prenašajo svojo vrednost s pomočjo amortizacije (Kavčič, Klobučar in Vidic, 2007, str. 556). Glede na SRS 24, 2006 se sredstva delijo na tri temeljne skupine: kratkoročna sredstva, dolgoročna sredstva in kratkoročne aktivne časovne razmejitve.

Tabela 1: Obseg in struktura sredstev podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah

Podjetje	UNION d.d.					STAROPRAMEN a.s.				
Kategorije BS v €	Podatki in deleži				Indeksi	Podatki in deleži				Indeksi
	2007	%	2008	%	I _{08/07}	2007	%	2008	%	I _{08/07}
	1	2	3	4	5 (3/1)	6	7	8	9	10 (8/6)
I. DOLGOROČNA SREDSTVA	239.043.879	77,15	193.096.646	72,33	80,8	92.788.906	54,58	91.309.078	50,94	98,4
a. Neopredmetena sredstva	215.357	0,07	589.521	0,22	273,7	2.277.640	1,34	1.202.299	0,67	52,8
b. Opredmetena osnovna sredstva	63.790.244	20,59	78.867.746	29,54	123,6	86.177.032	50,69	85.928.311	47,94	99,7
c. Dolgoročne finančne naložbe	174.024.123	56,16	110.976.960	41,57	63,8	1.529.630	0,90	2.453.910	1,37	160,4
d. Dolgoročne poslovne terjatve	1.014.155	0,33	835.293	0,31	82,4	864.616	0,51	1.067.361	0,60	123,4
e. Odložene terjatve za davek	0	0,00	1.827.126	0,68	-	1.939.988	1,14	657.197	0,37	33,9
II. KRA TKOROČNA SREDSTVA	70.564.300	22,77	73.401.627	27,49	104,0	58.125.019	34,19	68.964.425	38,47	118,6
a. Zaloge	7.462.428	2,41	10.039.430	3,76	134,5	6.014.609	3,54	5.667.810	3,16	94,2
b. Kratkoročne poslovne terjatve	12.088.382	3,90	20.904.890	7,83	172,9	18.522.345	10,90	18.705.935	10,44	101,0
c. Kratkoročne finančne naložbe	50.630.624	16,34	41.925.326	15,70	82,8	-	-	-	-	-
d. Denarna sredstva	295.498	0,10	531.980	0,20	180,0	33.588.065	19,76	44.590.680	24,88	132,8
e. Sredstva za prodajo	87.368	0,03	0	0,00	0,0	-	-	-	-	-
III. KR. AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	244.248	0,08	486.079	0,18	199,0	19.085.624	11,23	18.979.761	10,59	99,4
A. SKUPAJ SREDSTVA	309.852.427	100,00	266.984.353	100,00	86,2	169.999.549	100,00	179.253.264	100,00	105,4

Vir: GV- IN, 2010; Letno poslovno poročilo Pivovary Staropramen a.s., 2007 in 2008.

Iz tabele 1 je razvidno, da se sredstva v Pivovarni Union d.d. v obdobju 2007/2008 zmanjšajo za 13,8%, v Pivovary Staropramen a.s. pa se povečajo za 5,4%. V slovenskem podjetju se v preučevanem obdobju vlaganja v dolgoročna sredstva zmanjšajo za 19,2%. Dolgoročne finančne naložbe, ki predstavljajo največji delež dolgoročnih sredstev, se zmanjšajo za 36,2%, nasprotno pa se opredmetena osnovna sredstva povečajo za 23,6%. Povečanje opredmetenih osnovnih sredstev lahko pripišemo nakupu nove embalaže (zaboji, steklenice), izgradnji novega skladišča v Mariboru ter predelavi polnilne linije za polnjenje piva v sode. Vrednost kratkoročnih sredstev je konec leta 2008 za 4% višja kot preteklo leto. Povišanje kratkoročnih sredstev je posledica 72,9% povišanja kratkoročnih poslovnih terjatev in 34,5% povečanja zalog. V letu 2008 največji delež kratkoročnih sredstev predstavljajo kratkoročne finančne naložbe, ki se zmanjšajo za 17,2% glede na leto poprej. Kratkoročne aktivne časovne razmejitve se v preučevanem obdobju

povečajo za 99%, vendar zaradi njihovega majhnega deleža (pribl. 0,18%) to povečanje bistveno ne vpliva na spremembe premoženja podjetja. Če primerjam dolgoročna sredstva med leti 2007/2008 v Pivovary Staropramen a.s. ugotovim, da se zmanjšajo za 1,6%, predvsem zaradi zmanjšanja opredmetenih osnovnih sredstev. Opredmetena osnovna sredstva se zmanjšajo le za 0,3%, vendar je njihov delež v dolgoročnih sredstvih podjetja 94,11%. V letu 2008 svoje vire vlaga predvsem v dolgoročne finančne naložbe, poveča pa tudi dolgoročne poslovne terjatve in sicer za 23,4%. Stanje kratkoročnih sredstev leta 2008 glede na predhodno leto se poviša za 18,6%. Na povišanje kratkoročnih sredstev predvsem vpliva zelo visok delež (64,7% v kratkoročnih sredstvih) likvidnih sredstev. Visoko stanje denarnih sredstev lahko nakazuje zbiranje presežkov denarja ali novo investicijo. Manjši vpliv na premoženje podjetja izkažejo kratkoročne aktivne časovne razmejitve, ki se v preučevanem obdobju zmanjšajo za 0,6%.

4.1.2. Analiza obveznosti do virov sredstev

Obveznosti do virov sredstev so obveznosti, ki temeljijo na pravno zasnovanem razmerju podjetja do virov sredstev, s katerimi se financira podjetje. Podjetje ohranja tista sredstva financerjev, ki so pri njem in jih vrača v ustreznih rokih z obrestmi ali drugim nadomestilom za gospodarjenje vred. Gledano iz finančnega zornega kota so povezane s financiranjem podjetja (SRS 24, 2006). Med obveznostmi do virov sredstev razlikujemo: obveznosti iz naslova kapitala, obveznosti iz naslova časovnih razmejitev in obveznosti iz naslova dolgov (Hočevár et al., 2004, str. 62). Glede na SRS 24, 2006 se obveznosti do virov sredstev delijo na pet temeljnih skupin: kapital, rezervacije in dolgoročne pasivne časovne razmejitve, dolgoročne obveznosti, kratkoročne obveznosti in kratkoročne pasivne časovne razmejitve.

Tabela 2: Obseg in struktura obveznosti do virov sredstev podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah

Podjetje	UNION d.d.					STAROPRAMEN a.s.				
Kategorije BS v €	Podatki in deleži				Indeksi	Podatki in deleži				Indeksi
	2007	%	2008	%	I _{08/07}	2007	%	2008	%	I _{08/07}
	1	2	3	4	5 (3/1)	6	7	8	9	10 (8/6)
I. Kapital	177.136.415	57,17	110.851.801	41,52	62,6	131.046.192	77,09	135.963.329	75,85	103,8
II. Rezervacije in dolgoročne pasivne časovne razmejitve	856.728	0,28	805.973	0,30	94,1	3.247.409	1,91	2.349.538	1,31	72,4
III. Finančne in poslovne obveznosti	131.152.409	42,33	154.131.472	57,73	117,5	34.237.607	20,14	39.513.226	22,04	115,4
a. Dolgoročne obveznosti	70.486.941	22,75	51.041.899	19,12	72,4	0	0,00	0	0,00	-
b. Kratkoročne obveznosti	60.665.468	19,58	103.089.573	38,61	169,9	34.237.607	20,14	39.513.226	22,04	115,4
IV. Kratkoročne pasivne časovne razmejitve	706.875	0,23	1.195.107	0,45	169,1	1.468.342	0,86	1.427.171	0,80	97,2
B. SKUPAJ OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	309.852.427	100,00	266.984.353	100,00	86,2	169.999.549	100,00	179.253.264	100,00	105,4

Vir: GV- IN, 2010; Letno poslovno poročilo Pivovary Staropramen a.s., 2007 in 2008.

Iz tabele 2 lahko razberemo, da se v letu 2008 v primerjavi z letom 2007 obveznosti do virov sredstev v Pivovarni Union d.d. zmanjšajo za 13,8%. Na to zmanjšanje najbolj vpliva 17,5% povečanje financiranja z dolgom, ki povzroči, da se strukturni delež dolga v obveznostih poveča za 15,4 odstotnih točk. V letu 2008 slovensko podjetje 57,73% premoženja financira z dolgom.

Nasprotno pa obveznosti do virov sredstev Pivovary Staropramen a.s. poveča za 5,4%. Na to povečanje najbolj vpliva 3,8% povečanje kapitala. Češko podjetje svoje premoženje financira večinoma z trajno vloženimi viri, ki v obveznostih do virov sredstev predstavljajo kar 75,85% delež. V obdobju 2007/2008 se kapital slovenskega podjetja zmanjša za 37,4%, kar lahko pripišemo manjšemu presežku iz prevrednotenja naložb. Največji delež dolga v obveznostih do virov sredstev predstavlja kratkoročni dolg, ki v letu 2008 znaša 38,61% in se glede na leto 2007 poveča za 69,9%. Za 69,1% se poveča tudi vrednost kratkoročnih pasivnih časovnih razmejitev, vendar je njihov vpliv na obveznosti do virov sredstev zanemarljiv. Češko podjetje v preučevanem obdobju poveča financiranje z dolgom za 15,4%. 22,04% strukturni delež dolga v obveznostih do virov sredstev tudi lahko imenujemo kar kratkoročni dolg, saj podjetje ne izkazuje dolgoročne zadolženosti.

4.1.3. Struktura prihodkov

Prihodki so povečanja gospodarskih koristi v obračunskem obdobju v obliki povečanj sredstev (na primer denarja ali terjatev zaradi prodaje blaga) ali zmanjšanj dolgov (na primer zaradi opustitve njihove poravnave). Prek poslovnega izida vplivajo na velikost kapitala. Prihodki se razčlenjujejo na poslovne prihodke, finančne prihodke in druge prihodke. Poslovni prihodki in finančni prihodki se štejejo kot redni prihodki (SRS 18, 2006). Prihodki predstavljajo vrednost prodanih poslovnih učinkov, ugotavljajo se po načelu zaračunane prodaje (Tekavčič, 2009).

Tabela 3: Obseg in struktura prihodkov podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah

Podjetje	UNION d.d.					STAROPRAMEN a.s.				
Kategorije IPI v €	Podatki in deleži				Indeksi	Podatki in deleži				Indeksi
	2007	%	2008	%	I _{08/07}	2007	%	2008	%	I _{08/07}
	1	2	3	4	5 (3/1)	6	7	8	9	10 (8/6)
1. Poslovni prihodki	93.042.030	92,10	96.838.683	95,47	104,1	158.616.461	99,24	155.993.920	97,77	98,3
2. Finančni prihodki	7.983.416	7,90	4.592.557	4,53	57,5	1.216.082	0,76	3.550.921	2,23	292,0
3. Drugi prihodki	0	0,00	0	0,00	-	0	0,00	0	0,00	-
CELOTNI PRIHODKI	101.025.446	100,00	101.431.240	100,00	100,4	159.832.543	100,00	159.544.841	100,00	99,8

Vir: GV- IN, 2010; Letno poslovno poročilo Pivovary Staropramen a.s., 2007 in 2008.

Če v tabeli 3 primerjamo celotne prihodke Pivovarne Union d.d. v obdobju 2007/2008 ugotovimo, da se celotni prihodki povečajo za 0,4%, v podjetju Pivovary Staropramen a.s. pa zmanjšajo za 0,2%. V slovenski pivovarni na povečanje celotnih prihodkov najbolj vpliva 4,1% povečanje poslovnih prihodkov. Delež poslovnih prihodkov se poveča za dodatne 3,37 odstotne točke in leta 2008 znaša 95,47%. V letu 2007 odprodajo naložbe, zato je ustvarjena vrednost prihodkov od financiranja za 42,5% višja kot v letu 2008, v katerem so prejeli predvsem dividende in obresti iz naslova danih posojil. V češki pivovarni leta 2008 ustvarijo za 192% več finančnih prihodkov v primerjavi s predhodnim letom, kar povzroči, da se strukturni delež poslovnih prihodkov delno prerazporedi k finančnim prihodkom, vendar še vedno ostaja njegov vpliv na zmanjšanje celotnih prihodkov zanemarljiv.

4.1.4. Struktura stroškov in odhodkov

Hočevar et al. (2004, str. 72-75) opredeljujejo **stroške** kot cenovno izražene potroške delovnih sredstev, predmetov dela, delovne sile in storitev pri proučevanem poslovanju. Stroške je glede na vlogo posameznih prvin pri poslovnem procesu mogoče razvrstiti po njihovih izvornih (naravnih) vrstah na: stroške materiala, stroške storitev v ožjem smislu, stroške amortizacije in stroške dela.

Odhodki so nasprotje prihodkom in skupaj z njimi oblikujejo poslovni izid v določenem obračunskem obdobju. Nanašajo se na prodane količine, s katerimi so pridobljeni prihodki, zajemajo pa tudi nekatere druge postavke zunaj stroškov in nabavnih vrednosti, ki prav tako zmanjšujejo poslovni izid (Hočevar et al., 2004, str. 96). Odhodki se razvrščajo na poslovne odhodke, finančne odhodke in druge odhodke. Poslovni odhodki in finančni odhodki so redni odhodki (SRS 19, 2006).

Tabela 4: Obseg in struktura stroškov in odhodkov podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah

Podjetje	UNION d.d.					STAROPRAMEN a.s.				
	Podatki in deleži				Indeksi	Podatki in deleži				Indeksi
	2007	%	2008	%	I _{08/07}	2007	%	2008	%	I _{08/07}
	1	2	3	4	5 (3/1)	6	7	8	9	10 (8/6)
1. Stroški blaga, materiala in storitev	55.166.541	70,51	65.305.919	75,10	118,4	94.137.384	72,52	101.060.365	72,17	107,4
2. Stroški dela	11.529.430	14,74	10.882.667	12,51	94,4	16.988.696	13,09	16.333.254	11,66	96,1
3. Odpisi vrednosti	9.629.926	12,31	8.681.418	9,98	90,2	16.192.193	12,47	16.139.875	11,53	99,7
4. Drugi poslovni odhodki	1.910.576	2,44	2.091.104	2,40	109,4	2.489.967	1,92	6.497.586	4,64	261,0
A. SKUPAJ STROŠKI	78.236.473	100,00	86.961.108	100,00	111,2	129.808.239	100,00	140.031.080	100,00	107,9
5. Spr. vrednosti zalog proizvodov in nedokončane proizvodnje	918.170		471.580			-535.004		280.506		
I. POSLOVNI ODHODKI (A - 5)	77.318.303	95,60	86.489.528	87,86	111,9	130.343.243	98,92	139.750.574	97,39	107,2
II. Finančni odhodki	3.558.551	4,40	11.949.410	12,14	335,8	1.419.562	1,08	3.742.271	2,61	263,6
III. Drugi odhodki	0	0,00	0	0,00	-	0	0,00	0	0,00	-
CELOTNI ODHODKI (I+II+III)	80.876.854	100,00	98.438.938	100,00	121,7	131.762.805	100,00	143.492.845	100,00	108,9

ir: GV- IN, 2010; Letno poslovno poročilo Pivovary Staropramen a.s., 2007 in 2008.

Tabela 4 prikazuje, da se pri obeh podjetjih v preučevanem obdobju 2007/2008 stroški ter posledično tudi celotni odhodki povečajo. Celotni odhodki se zaradi povišanja vseh vrst odhodkov v letu 2008 povišajo za 21,7% v Pivovarni Union d.d., v Pivovary Staropramen a.s. pa za 8,9%. Slovenska pivovarna v preučevanem obdobju zabeleži zmanjšanje strukturnega deleža poslovnih odhodkov za 7,74 odstotne točke, ki se v celotnih odhodkih prerazporedi k finančnim odhodkom. V letu 2008 poslovni odhodki predstavljajo 87,86% celotnih odhodkov. Češka pivovarna zmanjša strukturni delež poslovnih odhodkov za 1,53 odstotne točke, ki se v celotnih odhodkih prerazporedi k finančnim odhodkom. V letu 2008 to pomeni, da je v celotnih odhodkih 97,39% poslovnih odhodkov in 2,61% finančnih odhodkov. V slovenski pivovarni se v letih 2007/2008 poslovni odhodki povečajo za 11,9%, kar lahko pripišemo predvsem 18,4% povišanju stroškov blaga, materiala in storitev. Leto 2008 je pri nakupu osnovnih surovin, materialov,

embalaže ter storitev, predvsem marketinških, neugodno tudi za češko pivovarno, saj se tovrstni stroški povečajo za 7,4% glede na leto poprej. Pivovarni zmanjšata tako delež kot vrednost stroškov dela ter odpisov vrednosti, povečata pa vrednost drugih poslovnih odhodkov.

4.1.5. Analiza poslovnega izida

Poslovni izid (dobiček ali izguba) je razlika med prihodki in odhodki v obračunskem obdobju (SRS 19, 2006). Na osnovi razčlenitve prihodkov in odhodkov lahko ugotavljamo delne poslovne izide: poslovni izid iz poslovanja, poslovni izid iz financiranja in poslovni iz izrednih dogodkov, pri čemer poslovni izid iz poslovanja in financiranja skupaj dajeta poslovni izid iz rednega delovanja (Tekavčič, 2009).

Čisti dobiček je pozitiven poslovni izid, ki pripada zgolj podjetju in se razporeja na podlagi kapitala in na podlagi dela. Izguba je negativen poslovni izid in se prikazuje kot odbitni popravek vrednosti v skupini celotnega kapitala (Hočevar et al., 2004, str. 112).

Tabela 5: Sprememba sestave izkaza poslovnega izida podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah

Podjetje	UNION d.d.			STAROPRAMEN a.s.		
Kategorije IPI v €	Podatki		Indeksi	Podatki		Indeksi
	2007	2008	I 08/07	2007	2008	I 08/07
	1	2	3 (2/1)	4	5	6 (5/4)
1. Poslovni prihodki	93.042.030	96.838.683	104,1	158.616.461	155.993.920	98,3
2. Poslovni odhodki	77.318.303	86.489.528	111,9	130.343.243	139.750.574	107,2
Poslovni izid iz poslovanja (1-2)	15.723.727	10.349.155	65,8	28.273.217	16.243.346	57,5
3. Finančni prihodki	7.983.416	4.592.557	57,5	1.216.082	3.550.921	292,0
4. Finančni odhodki	3.558.551	11.949.410	335,8	1.419.562	3.742.271	263,6
Poslovni izid iz financiranja (3-4)	4.424.865	-7.356.852	-	-203.480	-191.350	94,0
POSLOVNI IZID IZ REDNEGA DELOVANJA (1-2+3-4)	20.148.592	2.992.303	14,9	28.069.738	16.051.996	57,2
Celotni poslovni izid	20.148.592	2.992.303	14,9	28.069.738	16.051.996	57,2
5. Davek iz dobička	3.504.958	525.237	15,0	2.929.054	3.916.413	133,7
6. Odloženi davki	113.003	-1.105.397	-	4.284.323	1.253.372	29,3
ČISTI POSLOVNI IZID (1-2+3-4-5-6)	16.530.631	3.572.464	21,6	20.856.360	10.882.211	52,2

Vir: GV- IN, 2010; Letno poslovno poročilo Pivovary Staropramen a.s., 2007 in 2008.

V tabeli 5 je razvidno, da Pivovarna Union d.d. v letu 2008 ustvari 3.572.464€ čistega dobička, ki se v primerjavi s predhodnim letom zmanjša za 78,4%, kar pomeni, da se odhodki povečajo bolj kot se povečajo prihodki. Pozitiven izid gre predvsem na račun še vedno dobrih rezultatov iz poslovanja, ki se v preučevanem obdobju zmanjšajo za 34,2%. Celotni poslovni izid se zmanjša za 85,1%, zaradi manjšega poslovnega izida in ustvarjene finančne izgube v letu 2008. Finančna izguba je predvsem posledica povečanja kratkoročnih obveznosti do bank in slabitve naložb. Izid iz financiranja je v letu 2008 negativen, v letu 2007 pa pozitiven, zato izračun indeksa med leti 2007/2008 ni možen. Precej podobno sliko nam prikaže tudi pivovarna Pivovary Staropramen a.s., ki v letu 2008 ustvari višji čisti dobiček kot slovensko podjetje in sicer v vrednosti 10.882.211€. Glede na leto poprej pa ravno tako zabeleži 47,8% zmanjšanje čistega dobička. Na

zmanjšanje celotnega poslovnega izida v obdobju 2008/2007 sta negativno vplivala tako 42,5% zmanjšanje poslovnega izida iz poslovanja kot tudi negativen izid iz financiranja. Ker je 163,6% povečanje finančnih odhodkov manjše od 192% povečanja finančnih prihodkov, je češka pivovarna uspela izgubo iz financiranja zmanjšati za 6%.

4.2. PRIMERJALNA ANALIZA USPEŠNOSTI S POMOČJO KAZALNIKOV

Kazalniki poslovanja osvetljujejo uspešnost poslovanja iz različnih zornih kotov. S kazalniki razumemo relativna števila, ki jih dobimo s primerjavo dveh velikosti. Izraženi so lahko kot indeksi, koeficienti ali deleži (Tekavčič, 2009, str. 3). Uporabnost kazalnikov je najboljša v primeru izbranih zvez, ki pokažejo spremembe v finančnem stanju ali poslovni uspešnosti daljšega časovnega obdobja in primerjajo podjetja, ki delujejo v podobnem poslovnem področju. Kazalniki pomagajo ponazoriti trende in vzorce, katerih spremembe na koncu pokažejo tveganja in priložnosti preučevanega poslovanja (Helfert, 2000, str. 82).

Za analizo računovodskih izkazov poslovanja podjetja obstaja kar nekaj metod in tehnik, ki razpolagajo z zelo velikim številom možnih računovodskih ali finančnih kazalnikov in razlag njihove vsebine. SRS 29 iz leta 2006 kazalnike razvršča glede na izhodišče v bilanci stanja in izkaza poslovnega izida ter glede na potrebe po finančnem in gospodarskem načinu presojanja v naslednje skupine: kazalniki stanja financiranja (vlaganja), kazalniki stanja investiranja (naložbenja), kazalniki vodoravnega finančnega ustroja, kazalniki obračanja, kazalniki gospodarnosti, kazalniki dobičkonosnosti, kazalniki dohodkovnosti in kazalniki denarne tokovnosti.

V nadaljevanju pri razlagi izračunov v oklepajih navajam posamezne kategorije bilance stanja in izkaza poslovnega izida pivovarne Pivovary Staropramen a.s. v angleškem jeziku, kakor so tudi navedene v prilogi 1 in 2.

4.2.1. Kazalniki stanja financiranja (strukture financiranja)

Kazalniki stanja financiranja v tabeli 6, nam kažejo kakšna je struktura financiranja oziroma višina dolgov in kapitala v strukturi vseh virov financiranja oziroma sredstev v podjetju. V splošnem velja, da je težko izbrati najboljšo strukturo financiranja, saj je ta odvisna od različnih načinov upravljanja podjetja in panoge v kateri deluje. Ti kazalniki so zelo pomembni pri dolgoročnih odločitvah o politiki financiranja podjetja in merijo izpostavljenost tveganju upnikov glede na razpoložljive vrednosti sredstev, proti katerim držijo vse terjatve (Helfert, 2000, str. 114). Pri financiranju sredstev lahko podjetje sledi politiki izenačevanja ročnosti, agresivni politiki, v kateri del dolgoročnih naložb financira s kratkoročnimi viri in konservativni politiki, v kateri zagotovi dolgoročna finančna sredstva za dolgoročna stalna sredstva, trajna gibljiva sredstva in tudi sezonska gibljiva sredstva (Berk et al., 2006, str. 248-250).

Stopnja lastniškosti financiranja (stopnja kapitalizacije) prikaže delež vložka lastnika med vsemi viri financiranja in nam pove kolikšen delež celotnega premoženja podjetja je financirano z lastniškim vložkom. Večji kot je ta delež, manj je podjetje zadolženo in bolj varno je

financiranje, vendar previsoka stopnja kapitalizacije pomeni hkrati tudi dražji vir financiranja. Kazalnik seznanja tako posojilodajalce kot lastnike podjetja kakšna je finančna odvisnost od zunanjih virov financiranja (Hočevār et al., 2004, str. 390). Kazalnik stopnje kapitalizacije izračunamo kot razmerje med kapitalom (angl. *equity*) in sredstvi (angl. *assets*).

Koeficient dolgovno – kapitalskega razmerja (finančni vzvod) izračunamo kot razmerje med dolgom (angl. *liabilities*) in kapitalom (angl. *equity*). V dolgovih so zajete kratkoročne in dolgoročne finančne ter poslovne obveznosti (angl. *long + short term liabilities*). Finančni vzvod nam pove za koliko € se spremeni dolg, če se spremeni kapital za 1€. Če je vrednost finančnega vzvoda 1 pomeni, da se podjetje financira 50% s kapitalom ter 50% z dolgom, pri tem pa ne posluje s finančnim vzvodom. Višja kot je vrednost kazalnika, večji del poslovanja se financira z dolgom, večji dolg pa deluje kot vzvod, ki omogoča »dvig« čistega dobička za več odstotkov, kot je odstotni dvig dobička iz poslovanja in obratno (Mramor, 1994, str. 8).

Tabela 6: Kazalnika stanja financiranja podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah

Podjetje	UNION d.d.				STAROPRAMEN a.s.			
Kategorije BS v €	Podatki			Indeksi	Podatki			Indeksi
	2006	2007	2008	I 08/07	2006	2007	2008	I 08/07
	1	2	3	4 (3/2)	5	6	7	8 (7/6)
a. Kapital	125.302.747	177.136.415	110.851.801	62,6	111.717.825	131.046.192	135.963.329	103,8
b. Sredstva	203.635.808	309.852.427	266.984.353	86,2	144.890.268	169.999.549	179.253.264	105,4
c. Dolg	75.660.281	131.152.409	154.131.472	117,5	30.742.133	34.237.607	39.513.226	115,4
Stopnja kapitalizacije v % (a / b)	61,53	57,17	41,52	72,6	77,11	77,09	75,85	98,4
Finančni vzvod (c / a)	0,60	0,74	1,39	187,8	0,28	0,26	0,29	111,2

Vir: GV- IN, 2010; Letno poslovno poročilo Pivovary Staropramen a.s., 2007 in 2008.

Pivovarna Union d.d. v obdobju 2007/2008 pri financiranju svojega premoženja zmanjša delež vložka lastnika za 27,4%, kar pomeni, da sredstva financira z zmanjšanim deležem kapitala in povečanim deležem dolga. Češka pivovarna v primerjavi s slovensko svojo rast financira manj učinkovito in bolj konservativno, kar izkazuje s 75,85% stopnjo kapitalizacije v letu 2008. Kljub temu, da v podjetju Pivovary Staropramen a.s. med leti 2007/2008 sredstva naraščajo hitreje kot narašča kapital in povzročijo padec stopnje kapitalizacije za 1,6%, njena vrednost ostaja visoka, kar z vidika lastnikov prinaša stabilnost donosov in dražje financiranje v zameno za večjo finančno varnost naložb z vidika upnikov.

Iz tabele 6 je razvidno, da slovensko podjetje med leti 2007/2008 poveča zadolženost, saj se finančni vzvod poveča za 87,8%, kar pomeni, da na 1€ kapitala poveča dolg za 0,65€. Višja vrednost kazalnika od vrednosti 1 v letu 2008 kaže na bolj učinkovito financiranje podjetja, ki je rezultat večjega deleža cenejšega vira financiranja oziroma dolga glede na dražje financiranje s kapitalom. Češko podjetje v preučevanem obdobju poveča dolg za 0,03€ na 1€ kapitala in poveča finančni vzvod za 11,2%. Ne glede na povečanje, v letu 2008 vrednost kazalnika 0,29 ostaja zelo nizka in kaže na manjšo izkoriščenost finančnega vzvoda, ki posledično lastniku prinaša manjšo donosnost kapitala.

4.2.2. Kazalniki obračanja

Na podlagi analize s kazalniki obračanja presojamo kako učinkovito podjetje upravlja s svojimi sredstvi. Zato vrednosti teh kazalnikov niso pomembne samo za poslovodstvo podjetja, temveč tudi za upnike in lastnike podjetja. (Hočevār et al., 2004, str. 400). Zanima nas hitrost obračanja posameznih sredstev, kar pomeni, večja kot je vrednost kazalnika, hitrejša podjetja obrača svoja sredstva, manj virov financiranja potrebuje za isti obseg poslovanja. Pri izračunu razmerij, primerjamo v imenovalcu spremenljivko stanja iz bilance stanja s spremenljivko toka iz izkaza poslovnega izida v števcu, zato upoštevamo povprečno vrednost posameznih sredstev v celem letu.

Koeficient obračanja obratnih sredstev nam pove, kako hitro obratna sredstva prehajajo iz ene pojavnosti v drugo v določenem časovnem obdobju (*t*). Podjetje stremi k večji vrednosti kazalnika, ki pomeni hitrejša obračanja obratnih sredstev in s tem hitrejša prehajanje v likvidnejša sredstva. Hitrost celotnega obrata v podjetju določajo razmere na prodajnem in nabavnem trgu, organizacija podjetja, tehnološki proces in način izterjave (Tekavčič, 2009). Kazalnik izračunamo kot razmerje med poslovnimi odhodki (angl. *operating expenses*) zmanjšanimi za amortizacijo (angl. *depreciation*) in povprečnim stanjem obratnih sredstev (angl. *inventories+receivables+short term financial assets*).

Koeficient obračanja terjatev do kupcev nam pove, kolikokrat se obrnejo terjatve v časovnem obdobju (*t*). Kazalnik izračunamo kot razmerje med čistimi prihodki od prodaje (angl. *sales revenues*) in povprečnim stanjem poslovnih terjatev (angl. *short term receivables*). Kazalnik dnevi vezave terjatev nam pove, koliko dni so v povprečju vezane terjatve oziroma predstavlja povprečen plačilni rok kupcev podjetja.

Tabela 7: Kazalniki obračanja podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah

Podjetje	UNION d.d.				STAROPRAMEN a.s.			
Kategorije IPI in BS v €	Podatki			Indeksi	Podatki			Indeksi
	2006	2007	2008	I _{08/07}	2006	2007	2008	I _{08/07}
	1	2	3	4 (3/2)	5	6	7	8 (7/6)
a. Poslovni odhodki		77.318.303	86.489.528	111,9		130.343.243	139.750.574	107,2
b. Amortizacija		9.629.926	8.681.418	90,2		16.192.193	16.139.875	99,7
c. Stroškovna vredn. proizvodnje (a-b)		67.688.377	77.808.110	115,0		114.151.050	123.610.699	108,3
d. Obratna sredstva	18.408.358	19.846.308	31.476.301	158,6	37.308.930	58.125.019	68.964.425	118,6
e. Čisti prihodki od prodaje		91.991.796	95.446.278	103,8		138.429.785	152.177.258	109,9
f. Kratkoročne poslovne terjatve	11.322.639	12.088.382	20.904.890	172,9	18.428.104	18.522.345	18.705.935	101,0
i. Obračanje obratnih sredstev (c/0,5*(d + d₋₁))		3,54	3,03	85,7		2,39	1,95	81,3
Dnevi vezave obr. sredstev (365/i)		103,14	120,38	116,7		152,58	187,64	123,0
j. Obračanje kratkoročnih terjatev (e /0,5*(f_t + f_{t-1}))		7,86	5,79	73,6		7,49	8,18	109,1
Dnevi vezave kr. terjatev (365/j)		46,44	63,09	135,8		48,71	44,65	91,7

Vir: GV- IN, 2010; Letno poslovno poročilo Pivovary Staropramen a.s., 2007 in 2008.

V letu 2008 se obratna sredstva najhitreje obračajo v Pivovarni Union d.d. in sicer se v prvotno obliko povrnejo v povprečju več kot 3-krat oziroma v 120 dnevih, v Pivovary Staropramen a.s. je obrat v povprečju 2-kraten oziroma ima obratna sredstva v povprečju vezana 2 meseca več kot slovenska pivovarna. V obdobju 2007/2008 se je obračanje obratnih sredstev v slovenski pivovarni sicer zmanjšalo za 14,3%, vendar je iz primerjave kazalnikov v spodnji tabeli 7 razvidno, da je bolj učinkovito upravljala z obratnimi sredstvi, saj je potrebovala manj vezanih sredstev in s tem manj dražjega financiranja za isti obseg poslovanja kot češka pivovarna.

Obdobje 2007/2008 je neugodno za slovensko pivovarno, saj mora zaradi večjega obsega terjatev do kupcev poiskati še dodatne vire financiranja. Obračanje terjatev se zmanjša za 26,4%, kar pomeni, da se terjatve v letu 2008 v povprečju obrnejo 5,79-krat. V skladu s to spremembo se med letoma 2007/2008 dnevi vezave kratkoročnih terjatev povečajo za 35,8%. Kupci torej pivovarni v letu 2007 v povprečju poravnajo svoje obveznosti v 46 dneh, leto kasneje pa za poravnavo v povprečju potrebujejo že 63 dni. Vzrok za neugodno časovno dinamiko terjatev lahko iščemo v podaljševanju plačilnega roka kupcem, kar nakazuje tudi rast čistih prihodkov od prodaje, kakor tudi v bolj nediscipliniranih kupcih ali nakazuje na težave pri izterjavi dolga. Češki pivovarni v letu 2007 kupci terjatve v povprečju poplačajo v 49 dneh, v naslednjem letu pa v povprečju v 45 dneh. Boljši kupci, ki plačujejo hitreje, so podjetju obrat kratkoročnih terjatev v preučevanem obdobju povečali za 9,1%, kar znaša v povprečju 8,18 obratov na leto. Ugodna časovna dinamika je lahko rezultat tako boljših kupcev kot tudi bolj zaostrene kreditne politike.

4.2.3. Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja

Kazalnike vodoravnega finančnega ustroja imenujemo tudi kazalnike plačilne sposobnosti in solventnosti. Pokažejo nam kako uspešno podjetje poravnava svoje obveznosti. Te vrste kazalniki so še posebno zanimivi za posojilodajalce, ko presojuje boniteto podjetij pri odobritvi posojil. Večji kot so kazalniki, več sredstev ima podjetje na voljo za pokrivanje svojih obveznosti in manj verjetno bo imelo v bodoče likvidnostne težave. Slabost teh kazalnikov je v tem, da se izračunavajo na podlagi statičnih podatkov oziroma izražajo ekonomske kategorije na določen trenutek. Plačilna sposobnost pa je dinamično opredeljena kategorija, zato je koristno, da analizo plačilne sposobnosti podjetja dopolnimo s podatki iz izkazov denarnih in finančnih tokov (Hočevar et al., 2004, str. 397). Pri izračunu razmerij, iz bilance stanja primerjamo spremenljivko stanja sredstev s spremenljivko stanja obveznosti do virov sredstev.

Pri **koeficientu kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti (kratkoročni koeficient)** predpostavljamo, da bo podjetje lahko uporabilo vsa trenutna kratkoročna sredstva za pokrivanje kratkoročnih obveznosti in s tem izkazalo svojo plačilno sposobnost na kratek rok. Podjetje, ki ima primerno raven likvidnosti, naj bi dosegalo vrednost kratkoročnega koeficienta vsaj 2, vendar se njegova vsebina spreminja glede na panogo v katero sodi. Kratkoročni koeficient izračunamo kot razmerje med kratkoročnimi sredstvi (angl. *current assets*) in kratkoročnimi obveznostmi (angl. *short term liabilities*).

Koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti (pospešeni koeficient) izračunamo kot razmerje med kratkoročnimi sredstvi (angl. *current assets*) zmanjšanimi za zaloge (angl. *inventory*) in kratkoročnimi obveznostmi (angl. *short term liabilities*). Ključni koncept koeficienta je test ali lahko podjetje še vedno poravna svoje trenutne kratkoročne obveznosti v primeru dejanske krize in pri tem predpostavljamo, da zaloge, kot najmanj likvidna oblika sredstev nimajo nobene vrednosti. V praksi je priporočen vrednost koeficienta 1.

Pri **koeficientu neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti (hitri koeficient)** nas zanima koliko kratkoročnih obveznosti je podjetje sposobno takoj poplačati z denarjem (gotovina, čeki in dobroimetje pri bankah), ki ga ima. Trenutna likvidnost je odvisna predvsem od rokov zapadlosti kratkoročnih obveznosti, zato je pri analizi koeficienta potrebno upoštevati, da je to le pogled iz vidika likvidnosti, ki ne vsebuje prepoznavnosti tekočih vzorcev denarnih tokov (Helfert, 2000, str. 113). Hitri koeficient izračunamo kot razmerje med likvidnimi sredstvi - denarjem (angl. *short term financial assets*) in kratkoročnimi obveznostmi (angl. *short term liabilities*). Priporočena vrednost je 0,5, vendar v praksi le redko katero podjetje dosega to vrednost.

Kot je razvidno iz enačbe (1), je mogoče **koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev** (v nadaljevanju DPDS) izračunati kot razmerje med dolgoročnimi viri (angl. *equity + provisions + long term liabilities*) v števcu in dolgoročnimi sredstvi (angl. *fixed assets*) v imenovalcu. Koeficient DPDS je iz skupine kazalnikov solventnosti in nam kaže ali je podjetje na dolgi rok oziroma v obdobju daljšem od 1 leta sposobno poravnati svoje obveznosti. Tu nas predvsem zanima kako podjetje financira svoja sredstva in ali je struktura virov financiranja po ročnosti usklajena s strukturo sredstev. Pri odločitvah o strukturi kapitala se ne sprašujemo, kolikšen del sredstev bomo financirali s kratkoročnimi viri in kolikšen del z dolgoročnimi. Enostavno predpostavimo, da se držimo »zlatega« načela, po katerem dolgoročna sredstva financiramo z dolgoročnimi viri, vrednost kazalnika bo v tem primeru dosegla 1 (Mramor, 1994, str. 3).

$$DPDS = \frac{\text{Dolgoročni viri sredstev}}{\text{Dolgoročna sredstva}} = \frac{\text{Kapital} + \text{Rezervacije} + \text{DR PČR} + \text{DR Dolg}}{\text{Dolgoročna sredstva}} \quad (1)$$

Kot je prikazano v tabeli 8 spodaj, je kratkoročni koeficient v Pivovarni Union d.d. tako v letu 2007 kot v letu 2008 pod priporočeno vrednostjo 2. V letu 2007 pivovarna še izkazuje več kratkoročnih sredstev kot kratkoročnih obveznosti, v naslednjem pa se kažejo težave z likvidnostjo, saj ima za 29% več kratkoročnih obveznosti kot kratkoročnih sredstev. Časovno dinamiko kratkoročnega koeficienta lahko ocenim kot neugodno, saj se kratkoročni koeficient v obdobju 2007/2008 zmanjša za 38,8%, kar lahko vpliva na manjše zaupanje posojilodajalcev in dobaviteljev. Vzroki, ki utegnejo vplivati na težave v plačilni sposobnosti podjetja na kratek rok so razvidni v tabeli 1 in 2, ki prikazujeta povečanje zalog in terjatev, zmanjšanje kratkoročnih finančnih naložb ter povečano kratkoročno zadolževanje. Češka pivovarna v obdobju 2007/2008 posluje bolj likvidno kot slovenska pivovarna, vendar koeficient ne dosega priporočene vrednosti 2, kar je za pivovarno neugodno. Časovna dinamika preučevanega obdobja je bolj ugodna, saj se

koeficient poveča za 2,8%, zaradi hitrejšega naraščanja kratkoročnih sredstev kot naraščajo kratkoročne obveznosti.

Pospešen koeficient se v slovenski pivovarni v letu 2008 glede na leto prej zmanjša za 40,9% in v letu 2008 ne dosega več priporočene vrednosti 1, kar pomeni, da ni več sposobna pokrivati svoje trenutne kratkoročne obveznosti, če ne bi mogla prodati zalog. V češki pivovarni pospešen koeficient v istem obdobju presega priporočeno vrednost 1, kar je za podjetje ugodno, kakor je ugodna tudi časovna dinamika koeficienta, ki se v letu 2008 glede na leto prej poveča za 5,2%, kar lahko pripišemo predvsem večjemu povečanju denarnih sredstev.

Vrednost hitrega koeficienta nad priporočeno vrednostjo 0,5 v obdobju 2007/2008 dosega le češka pivovarna in na dan 31.12.2008 znaša 1,13, kar pomeni, da ima več denarja, kot ga potrebuje za poplačilo vseh svojih kratkoročnih obveznosti. Precej manjšo pokritost kratkoročnih obveznosti z likvidnimi sredstvi izkazuje slovenska pivovarna, saj se hitri koeficient v letu 2008 glede na predhodno leto poveča za 5,9% in leta 2008 znaša 0,01. Na podlagi vrednosti hitrega koeficienta ne morem z gotovostjo trditi, da je podjetje likvidno, če mu na določen trenutek zapade v plačilo večji račun pa ga označiti z nelikvidnim. Pozorno pa velja spremljati daljšo neugodno časovno dinamiko, ki je rezultat nenehnega zmanjševanja koeficienta, kar pa lahko privede do zaprtja računa.

Tabela 8: Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah

Podjetje	UNION dd.				STAROPRAMEN a.s.			
Kategorije BS v €	Podatki			Indeksi	Podatki			Indeksi
	2006	2007	2008	I _{08/07}	2006	2007	2008	I _{08/07}
	1	2	3	4 (3/2)	5	6	7	8 (7/6)
a. Kratkoročna sredstva	24.675.923	70.564.300	73.401.627	104,0	37.308.930	58.125.019	68.964.425	118,6
b. Zaloge	6.650.817	7.462.428	10.039.430	134,5	6.615.817	6.014.609	5.667.810	94,2
c. Denar	434.902	295.498	531.980	180,0	12.265.010	33.588.065	44.590.680	132,8
d. Kratkoročne obveznosti	21.778.295	60.665.468	103.089.573	169,9	30.742.133	34.237.607	39.513.226	115,4
e. Kapital	125.302.747	177.136.415	110.851.801	62,6	111.717.825	131.046.192	135.963.329	103,8
f. Rezervacije in dolgoročne PČR	1.506.131	856.728	805.973	94,1	720.681	3.247.409	2.349.538	72,4
g. Dolgoročne obveznosti	53.881.986	70.486.941	51.041.899	72,4	0	0	0	-
i. Dolgoročna sredstva	178.779.690	239.043.879	193.096.646	80,8	92.655.994	92.788.906	91.309.078	98,4
Kratkoročni koeficient (a / d)	1,13	1,16	0,71	61,2	1,21	1,70	1,75	102,8
Pospešeni koeficient ((a - b) / d)	0,83	1,04	0,61	59,1	1,00	1,52	1,60	105,2
Hitri koeficient (c / d)	0,02	0,00	0,01	105,9	0,40	0,98	1,13	115,0
DPDS ((e + f + g) / i)	1,01	1,04	0,84	81,1	1,21	1,45	1,51	104,7

Vir: GV- IN, 2010; Letno poslovno poročilo Pivovary Staropramen a.s., 2007 in 2008.

V letu 2008 se glede na predhodno leto v slovenski pivovarni DPDS zmanjša za 18,9%. Ker je kazalnik DPDS v letu 2008 manj kot 1, kaže na težave s solventnostjo. Pivovarna vodi agresivno politiko financiranja, pri kateri dolgoročna sredstva poleg z dolgoročnimi viri financira še z delom kratkoročnih virov, kar sicer prinaša koristi, ker je kratkoročni dolg cenejši, bolj prilagodljiv in pridobitev manj zapletena, vendar lahko povzroči tudi motnje v proizvodnem

procesu in plačilno nesposobnost, če banka ne obnovi zapadlega posojila. Bolj konservativno finančno politiko poslovanja vodi češko podjetje, ki v preučevanem obdobju 2007/2008 z lastnimi viri (kapital in rezervacije) in brez dolgoročnih obveznosti financira vsa dolgoročna sredstva in še del kratkoročnih sredstev, kar nam kaže vrednost kazalnika DPDS več kot 1.

4.2.4. Kazalnik produktivnosti dela

Produktivnost dela nam kaže učinkovitost poslovanja oziroma proizvodnje. Izračunamo jo z razmerjem med proizvedeno količino poslovnih učinkov (rezultat) in zanjo vloženim delovnim časom (vložek). Težave, ki nastanejo pri merjenju zaradi heterogenosti proizvedenih poslovnih učinkov v števcu, odpravimo z vrednotenjem poslovnih učinkov v stalnih cenah, v imenovalcu pa upoštevamo povprečno število zaposlenih, ki zajamejo vse dejavnike, ki vplivajo na neizkoriščenost delovnega časa (Tekavčič, 2009, str. 1-2). Na spremembo koeficienta produktivnosti dela vpliva veliko število dejavnikov (tehnično-tehnološki, organizacijski, človeški, naravni in družbeni), ki jih je težko izmeriti ali pridobiti številne vrste podatkov v zvezi z vsemi dejavniki, zato v tabeli 9 prikazujem poenostavljen izračun produktivnosti dela kot razmerje med celotnimi prihodki (angl. *revenues*) in povprečnim številom zaposlenih (ang. *the average number of employees*).

Tabela 9: Koeficient produktivnosti dela podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah

Podjetje	UNION d.d.			STAROPRAMEN a.s.		
Kategorije BS in IPI	Podatki		Indeksi	Podatki		Indeksi
	2007	2008	I _{08/07}	2007	2008	I _{08/07}
	1	2	3 (2/1)	4	5	6 (5/4)
a. Celotni prihodki v €	101.025.446	101.431.240	100,4	159.832.543	159.544.841	99,8
b. Povprečno št. zaposlenih	363	341	93,9	851	803	94,4
Koeficient produktivnosti dela (a / b) v € na zaposlenega	278.307,01	297.452,32	106,9	187.817,32	198.685,98	105,8

Vir

: GV- IN, 2010; Letno poslovno poročilo Pivovary Staropramen a.s., 2007 in 2008.

Med leti 2007/2008 Pivovarna Union d.d. poveča produktivnost dela za 6,9% in v letu 2008 znaša 297.452,32 € na zaposlenega. Povečanje produktivnosti dela je rezultat tako povečanja celotnih prihodkov kot tudi zmanjšanja povprečnega števila zaposlenih. Zmanjšanje števila zaposlenih je posledica izvajanja racionalizacije delovnih procesov in stroškov podjetja. V letu 2008 so zaposleni v češkem podjetju s 198.685,98 € ustvarjenih prihodkov na zaposlenega manj produktivni od zaposlenih v slovenskem podjetju. Kot neugodno lahko ocenim hitrejše zmanjševanje števila zaposlenih kot se zmanjšujejo celotni prihodki v obdobju 2007/2008, vendar gre časovna dinamika podjetju v prid, saj povzroči povečanje produktivnosti dela za 5,8%.

4.2.5. Kazalniki gospodarnosti (ekonomičnosti)

Kazalniki gospodarnosti (ekonomičnosti) so kazalniki poslovne uspešnosti in pojasnjujejo dosežene poslovne rezultate glede na vložene prvine poslovnega procesa. Tako opredeljeni

kazalniki nam kažejo, da je poslovanje učinkovitejše, čim večjo količino poslovnih učinkov dobimo na enoto stroškov oziroma, da določeno količino poslovnih učinkov proizvedemo z minimalnimi stroški. V praksi, kjer se srečujemo z raznovrstno proizvodnjo, ekonomičnost izračunavamo z razmerjem med prihodki in odhodki. Na ekonomičnost poslovanja vplivajo isti dejavniki, ki tudi vplivajo na produktivnost dela, poleg njih pa še tisti, ki vplivajo na cene poslovnih učinkov in prvin poslovnega procesa ter dejavniki, ki vplivajo na racionalnost trošenja prvin poslovnega procesa (izkoriščenost delovnega časa, opreme in materiala) (Tekavčič, 2009, str. 6-8). Podjetje posluje gospodarno, če so prihodki večji od odhodkov, takrat je vrednost kazalnika večja kot 1.

Koeficient gospodarnosti poslovanja (ekonomičnost iz poslovanja) kaže uspešnost poslovanja podjetja iz dejavnosti podjetja, saj so iz koeficienta izločeni finančni in drugi prihodki ter odhodki. Če podjetje poveča vrednost kazalnika, pod pogojem, da izkazuje tudi čisti dobiček je poslovno uspešno. V primeru kazalnika manjšega od 1, podjetje izkazuje negativni rezultat iz poslovanja. Izračunamo ga kot razmerje med ustvarjenimi prihodki iz poslovanja (angl. *operating revenues*) in povzročenimi odhodki iz poslovanja (angl. *operating expenses*).

Koeficient celotne gospodarnosti (ekonomičnost) najbolj nazorno odraža razkorak med prihodki in odhodki. Podjetje je uspešnejše, če je vrednost kazalnika večja od 1 in hkrati izkazuje čisti dobiček. V tem primeru podjetje na evro odhodkov doseže več kot evro prihodkov. Če primerjamo vrednost kazalnika celotne gospodarnosti s kazalnikom gospodarnosti poslovanja, lahko ugotovimo vpliv finančnih dejavnosti (podjetji ne izkazuje drugih odhodkov in prihodkov) na gospodarnost podjetja. Kazalnik izračunamo kot razmerje med ustvarjenimi prihodki (angl. *revenues*) in povzročenimi odhodki (angl. *expenses*).

Stopnja čiste dobičkovnosti prihodkov

Razmerje izkazanega čistega dobička po obdavčitvi v prodaji kaže sposobnost posloводства, da podjetje posluje z zadostnim uspehom, ne samo za povračilo stroškov blaga in storitev, stroškov poslovanja podjetja (vključno z amortizacijo) in stroškov najetih sredstev, toda tudi, da ostane dobiček lastnikom, kot sprejemljivo nadomestilo za izpostavljanje njihovega kapitala tveganju (Helfert, 2000, str. 89). Poslovno uspešno podjetje, ki izkazuje dobiček doseže večjo vrednost kazalnika, negativno vrednost pa doseže pri poslovanju z izgubo. Kazalnik izračunamo kot razmerje med čistim dobičkom-izgubo (angl. *profit (loss) for the accounting period*) in prihodki (angl. *revenues*).

Koeficient gospodarnosti poslovanja, prikazan v spodnji tabeli 10, med leti 2007/2008 je pri obeh pivovarnah večji od 1, kar pomeni, da tako slovenska kot češka pivovarna ustvari več prihodkov kot odhodkov iz poslovanja. V letu 2008 poslujeta enako gospodarno, kar pomeni, da so poslovni prihodki za 12% višji od poslovnih odhodkov, vendar pa je neugodna časovna dinamika obdobja 2007/2008. Časovna dinamika je bolj nenaklonjena češki pivovarni, ki zmanjša poslovne prihodke in poveča poslovne odhodke, saj se koeficient zmanjša za 8,3%, kar je za 1,3 odstotne točke slabše od slovenske pivovarne, ki sicer poveča poslovne prihodke, vendar manj kot poslovne odhodke.

Obe pivovarni imata v obravnavanem obdobju zelo visok delež poslovnih prihodkov in odhodkov v celotnih prihodkih oziroma odhodkih, zato tudi vrednost koeficienta celotne gospodarnosti podobno kot koeficient gospodarnosti poslovanja presega vrednost 1. V letu 2008 je ekonomičnost v obeh podjetjih nižja od ekonomičnosti iz poslovanja in nakazuje, da izid iz financiranja negativno vpliva na končni poslovni izid. Časovna dinamika ekonomičnosti je v primerjavi z ekonomičnostjo iz poslovanja v letih 2007/2008 zaradi izkazane finančne izgube bolj nenaklonjena slovenskemu podjetju, ki poveča celotne odhodke ob skoraj nespremenjenih celotnih prihodkih, tako, da se ekonomičnost zmanjša za 17,5%, kar je za 9,2 odstotne točke slabše od češke pivovarne, ki ji zmanjšanje finančne izgube ohranja oba koeficienta približno enakih vrednosti. Češka pivovarna z ekonomičnostjo 1,11 v letu 2008 posluje bolj uspešno oziroma gospodarno od slovenske pivovarne, katere ekonomičnost znaša 1,03.

Tabela 10: Kazalniki gospodarnosti podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah

Podjetje	UNION d.d.			STAROPRAMEN a.s.		
Kategorije IPI v €	Podatki		Indeksi	Podatki		Indeksi
	2007	2008	I _{08/07}	2007	2008	I _{08/07}
	1	2	3 (2/1)	4	5	6 (5/4)
a. Poslovni prihodki	93.042.030	96.838.683	104,1	158.616.461	155.993.920	98,3
b. Poslovni odhodki	77.318.303	86.489.528	111,9	130.343.243	139.750.574	107,2
c. Celotni prihodki	101.025.446	101.431.240	100,4	159.832.543	159.544.841	99,8
d. Celotni odhodki	80.876.854	98.438.938	121,7	131.762.805	143.492.845	108,9
e. Čisti poslovni izid	16.530.631	3.572.464	21,6	20.856.360	10.882.211	52,2
Koeficient gospodarnosti poslovanja (a / b)	1,20	1,12	93,0	1,22	1,12	91,7
Koeficient celotne gospodarnosti (c / d)	1,25	1,03	82,5	1,21	1,11	91,7
St. čiste dobičkovnosti prihodkov v % (e / c)	16,36	3,52	21,5	13,05	6,82	52,3

Vir: GV- IN, 2010; Letno poslovno poročilo Pivovary Staropramen a.s., 2007 in 2008.

Posledica manjše gospodarnosti oziroma ekonomičnosti poslovanja preučevanega obdobja je manjša dobičkovnost slovenske pivovarne za 78,5%, kakor tudi za 47,7% manjša dobičkovnost češke pivovarne. V letu 2008 slovenska pivovarna ustvari 3,52€ dobička na 100€ doseženih prihodkov, češka pivovarna pa 6,82€ dobička na 100€ doseženih prihodkov, kar pomeni, da je na račun višje profitne marže poslovno uspešnejša od slovenske pivovarne.

4.2.6. Kazalniki donosnosti (rentabilnosti)

Tradicionalni pogled na poslovanje podjetja vidi temeljni smisel obstoja in poslovanja podjetja v ustvarjanju poslovnega uspeha, ki je dobiček. Običajno se pri tem misli na čisti dobiček, ki je dobiček zmanjšan za davke iz dobička in v celoti pripada podjetju (Rejc, 1999, str. 38). Vendar mera uspešnosti poslovanja iz vidika lastnikov ne more biti že sam poslovni uspeh. Le-tega je nujno izmeriti v skladu z načelom racionalnosti z vlaganji (žrtvami), ki so bila potrebna za doseg tega uspeha (Pučko, 2004, str. 145). Načelo rentabilnosti zahteva doseganje čim večjega rezultata (dobička) po enoti založenega kapitala (z vidika lastnika) ali sredstev (z vidika podjetja kot celote) (Tekavčič, 2009, str. 4). Pri izračunu razmerij kazalnikov donosnosti, primerjamo v

imenovalcu spremenljivko stanja iz bilance stanja s spremenljivko toka iz izkaza poslovnega izida v števcu, zato upoštevamo povprečno vrednost posameznih sredstev oziroma virov sredstev v celem letu.

Dobičkonosnost sredstev – ROA nam prikaže kako uspešno je poslovodstvo upravljalo s sredstvi, ne glede na to, kako in s kakšnimi stroški so bila ta sredstva pridobljena. Poslovodstvo lahko poveča donosnost sredstev tako s povišanjem profitne marže (stopnja čiste dobičkovnosti) kot tudi s hitrejšim obračanjem sredstev. Večja vrednost kazalnika prikazuje uspešnejše poslovanje podjetja. Kazalnik je v primeru prikazane izgube podjetja negativen. Dobičkonosnost sredstev izračunamo kot razmerje med čistim dobičkom (angl. *profit (loss) for the accounting period*) in povprečnimi sredstvi (angl. *average total assets*).

Dobičkonosnost kapitala – ROE je kot eden najpomembnejših in najpogosteje uporabljenih kazalnikov pri presojanju uspešnosti poslovanja podjetja pri upravljanju z lastnikovim premoženjem. Kazalnik pojasnjuje koliko enot je ustvarila vložena enota kapitala. Na podlagi izračunanega kazalnika lahko lastnik presodi ali je ob upoštevanju tveganja donosnost njegovega vložka sprejemljivo nadomestilo glede na druge alternativne naložbe. Večja vrednost kazalnika pomeni poslovno uspešnejše podjetje, vendar na drugi strani lahko višji rezultat pomeni večje tveganje na račun velikega zadolževanja podjetja. Kazalnik dobičkonosnost kapitala izračunamo kot razmerje med čistim dobičkom (angl. *profit (loss) for the accounting period*) in zanj vloženim povprečnim kapitalom (angl. *average equity*).

Tabela 11: Kazalniki donosnosti podjetij Pivovarna Union d.d. in Pivovary Staropramen a.s. v letu 2007 in 2008, v realnih cenah

Podjetje	UNION d.d.				STAROPRAMEN a.s.			
	Podatki			Indeksi	Podatki			Indeksi
	2006	2007	2008	I _{08/07}	2006	2007	2008	I _{08/07}
	1	2	3	4 (3/2)	5	6	7	8 (7/6)
a. Čisti poslovni izid	-	16.530.631	3.572.464	21,6	-	20.856.360	10.882.211	52,2
b. Sredstva	203.635.808	309.852.427	266.984.353	86,2	144.890.268	169.999.549	179.253.264	105,4
c. Kapital	125.302.747	177.136.415	110.851.801	62,6	111.717.825	131.046.192	135.963.329	103,8
Dobičkonosnost sredstev v % - ROA (a / 0,5*(b + b₋₁))	-	6,44	1,24	19,2	-	13,25	6,23	47,0
Dobičkonosnost kapitala v % - ROE (a / 0,5*(c + c₋₁))	-	10,93	2,48	22,7	-	17,18	8,15	47,4

Vir: GV- IN, 2010; Letno poslovno poročilo Pivovary Staropramen a.s., 2007 in 2008.

Tabela 11 prikazuje, da v letu 2008 donosnost sredstev Pivovarne Union d.d. znaša 1,24%, kar je v primerjavi s podjetjem Pivovary Staropramen a.s., ki ima donosnost 6,23%, dokaj nizko. 80,8% znižanje donosnosti v slovenski pivovarni med leti 2007/2008 je rezultat relativno večjega zmanjšanja dobička kot se zmanjšajo sredstva. V češki pivovarni tako povečanje sredstev kot tudi zmanjšanje ustvarjenega dobička vpliva na zmanjšanje donosnosti sredstev za polovico, kar je neugodno za poslovodstvo. Izračunani kazalniki prikažejo, da je v letu 2008 češka pivovarna bolj donosno upravljala s sredstvi kot slovenska.

V letu 2008 ima najvišjo dobičkonosnost kapitala podjetje Pivovary Staropramen a.s., ki dosega 8,15€ dobička na 100€ vloženega kapitala, kar je za 5,67 odstotne točke več, kot ustvari dobička Pivovarna Union d.d. Lastniki obeh pivovarn beležijo nižjo dobičkonosnost kapitala, saj se med leti 2007/2008 zmanjša za več kot polovico. Na zmanjšanje v slovenski pivovarni predvsem vpliva večje zmanjšanje dobička kot se zmanjša kapital, nasprotno pa v češki povečajo delež kapitala, vendar z njim ustvarijo polovico manj dobička. V primerjavi s slovensko pivovarno češka dosega višjo donosnost s učinkovitejšim upravljanjem celotnih sredstev, bolj konservativnim vodenjem politike financiranja in višjo profitno maržo. V slovenskem podjetju je profitna marža manjša, sredstva obračajo počasneje, premoženje pa financirajo s prevladujočim deležem dolga, ki sicer prinaša višjo dobičkonosnost, pa tudi višje tveganje.

5. SKLEP

Spremljanje uspešnosti poslovanja v današnjem času, ko so se podjetja poleg zaostrenih pogojev poslovanja prisiljena soočati še s posledicami, ki jih je prinesla finančna kriza, je ključnega pomena. Še težjo nalogo pa imajo podjetja v zreli panogi kot je pivovarska, saj produktivnost ni drastična in je ekonomija obsega zelo hitro dosežena, zato se večinoma usmerjajo v stroškovno učinkovitost. Še tako stroškovno učinkovito podjetje, pa ne more biti uspešno, če želi s svojimi izdelki pridobiti kupce, ki so zvesti blagovnim znamkam tako močno, kot je to značilno za pive piva.

Iz analize bilance stanja je razvidno, da pivovarni poslujeta v kapitalsko intenzivni panogi, saj ima tako Pivovarna Union d.d. kot tudi Pivovary Staropramen a.s. v letu 2008 v celotnih sredstvih več kot polovico dolgoročnih sredstev. Medtem ko češka pivovarna med leti 2007/2008 svoja sredstva dograjuje in raste, se v slovenski pivovarni zmanjšajo za 13,8%, kar je posledica predvsem zmanjšanja dolgoročnih finančnih naložb. Pivovarna Union d.d. v strukturi sredstev poveča opredmetena osnovna sredstva, terjatve in zaloge, zmanjša pa dolgoročne in kratkoročne finančne naložbe. Češka pivovarna zmanjša strukturni delež opredmetenih osnovnih sredstev, kratkoročne časovne razmejitve in poveča delež terjatev, dolgoročnih finančnih naložb ter likvidnih sredstev. V letu 2008 njen 10,59% delež najlikvidnejših naložb v sredstvih kaže visoko stanje denarja, ki pa ne prinaša nobenih donosov, kar pomeni, da zmanjšuje donosnost lastniškega kapitala in ceno delnice. Na strani obveznosti je v slovenski pivovarni skoraj 58% delež sredstev financiran z dolgovi medtem, ko v češki pivovarni še povečajo financiranje premoženja z lastnimi viri, katerih delež v letu 2008 predstavlja kar 76%.

Obe pivovarni v letu 2008 ustvarita dobiček in uspešno zaključita poslovno leto. Slovenska pivovarna med leti 2007/2008 ustvari finančno izgubo, poveča prodajo in uspe zmanjšati stroške dela, ne more pa vplivati na veliko povečanje stroškov blaga, materiala in storitev. Medtem ko slovenska pivovarna ustvari 78,4% manjši dobiček je češka pivovarna bolj uspešna, ker se njen dobiček zmanjša le za polovico. Češka pivovarna podobno kot slovenska ustvari finančno izgubo in manjše stroške dela, nasprotno pa zabeleži slabšo prodajo in manjše povečanje stroškov blaga, materiala in storitev. Razloge za manjše povečanje stroškov blaga, materiala in storitev iščem znotraj kategorije drugih poslovnih odhodkov, kjer češka pivovarna izkazuje postavko

spremembe v rezervacijah in prilagoditve, ki se nanašajo na poslovanje in preplačane stroške, v kateri upoštevajo spremembe letnega odkupa vhodnih surovin po v naprej dogovorjeni ceni, kar lahko postane ob upoštevanju tveganja primer dobre prakse tudi v slovenski pivovarni.

Z vidika upnikov poslovanje s češko pivovarno ne prinaša finančnega tveganja naložb, saj svoje premoženje financira bolj konservativno kot slovenska pivovarna, ki je svoja sredstva financirala bolj racionalno. Manjša izkoriščenost finančnega vzvoda češke pivovarne lastniku prinaša manjšo, vendar bolj stabilno donosnost kapitala, na drugi strani premalo dolga zavira rast, saj podjetje ne izkoristi prednosti vseh dobičkonosnih priložnosti, ki se ponudijo v njegovi panogi. Nasprotno pa v slovenski pivovarni zaradi večjega zadolževanja v pogojih, ki jih je prinesla finančna kriza, finančni vzvod povzroči večje zmanjšanje poslovnega izida.

V slovenski pivovarni upravljajo z obratnimi sredstvi bolj učinkovito kot v češki pivovarni. V obeh pivovarnah so obratna sredstva vezana kar dolgo časa, kar pomeni, da v primeru večjega povpraševanja ne bi imela večjih težav z oskrbovanjem trga, vendar imata na ta račun višje stroške. Terjatve do kupcev se obračajo počasneje v slovenski pivovarni kot v češki, obe pa svoje kupce financirata razmeroma dolgo obdobje. Da temu ne bi bilo tako, lahko zaostrita plačilne pogoje, ki prinašajo krajše plačilne roke, manjše popuste, boljše kupce, vendar morata upoštevati, da prihodki v naslednjem obdobju ne bodo rasli tako hitro kot do sedaj, saj lahko izgubita del naročil oziroma kupcev. Odločita se lahko tudi za bolj sproščene plačilne pogoje, ob katerih lahko pričakujeta višje prihodke, saj bosta pritegnili nove kupce, vendar se lahko poveča število slabih terjatev, z njimi pa tudi stroški izterjave.

Na dan 31.12.2008 je češka pivovarna imela boljšo plačilno sposobnost od slovenske pivovarne tako na kratek kot na dolgi rok. Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja niso najboljše orodje za presojo plačilne sposobnosti, ker sredstva in obveznosti nimajo enake ročnosti, zato je potrebno upoštevati še dodatne dejavnike kot so stabilen in zadosten denarni tok, sposobnost pretvarjanja sredstev v likvidno obliko itd.

Nekoliko večjo produktivnost v preučevanem obdobju beležijo zaposleni v slovenski pivovarni, produktivnost pa povečajo tudi zaposleni v češki pivovarni. V zasledovanju povečane produktivnosti, pivovarni ne smeta pozabiti, da le-ta lahko poslabša zaznano kakovost v očeh kupca. Potrošniki piva so zvesti kupci, ki jih velja zadržati, mogoče tudi na način kot to počnejo v češki pivovarni s poučevanjem v pivovarski šoli ali vodenjem lastnih pivnic in restavracij, kjer imajo edinstveno priložnost tržiti samo lastno blagovno znamko.

V preučevanem obdobju sta obe pivovarni poslovali gospodarno, nekoliko boljše rezultate je dosegla češka pivovarna, saj je ustvarila relativno več prihodkov kot odhodkov. V letu 2008 je tudi bolj donosna, saj dosega veliko višjo dobičkonosnost sredstev in kapitala kot slovenska pivovarna. Poslovno leto bolj uspešno zaključijo Pivovary Staropramen a.s., ki svojo donosnost dosega z višjo profitno maržo in bolj učinkovitim obračanjem sredstev, medtem, ko Pivovarna Union d.d. donosnost kapitala dosega z večjim zadolževanjem in povečuje dobičkonosnost sredstev.

LITERATURA IN VIRI

1. Anheuser-Busch InBev. (b.l.). Letno poročilo podjetja Anheuser-Busch InBev 2008. Najdeno 15. maja 2010 na spletnem naslovu http://www.ab-inbev.com/pdf/AR2008_UK_WEB.pdf
2. *Baza finančnih podatkov na GVIN*. Najdeno 5. aprila 2010 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/>
3. Beer in the Czech Republic. Najdeno 30. maja 2010 na spletnem naslovu http://www.euromonitor.com/Beer_in_the_Czech_Republic
4. Berk, A., Lončarski, I., & Zajc, P. (2006). *Poslovne finance*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
5. Bregar, L., & Ograjenšek, I. (2008). *Izbrana poglavja iz statistike za poslovno odločanje*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
6. *Consumer price indices*. [Czech Statistical Office]. Najdeno 17. aprila 2010 na spletnem naslovu http://www.czso.cz/eng/redakce.nsf/i/inflation_rate
7. *Devizni tečaj EUR/CZK, 2006-2008* [Banka Slovenije]. Najdeno 17. aprila 2010 na spletnem naslovu <http://www.bsi.si/podatki/tec-bs.asp>
8. Godec, J. (2006). *Trženjska strategija vstopa pivovarne Union na hrvaški trg* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
9. Helfert, E. A. (2000). *Techniques of financial analysis (10th ed.)*. Singapore: McGraw-Hill Book Co.
10. Hočevar, M., Igličar, S., & Zaman, M. (2004). *Osnove računovodstva*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
11. *Indeksi cen življenjskih potrebščin*. [Statistični urad Republike Slovenije]. Najdeno 17. aprila 2010 na spletnem naslovu http://www.stat.si/pxweb/Database/Ekonomsko/04_cene/04006_ICZP/04006_ICZP.asp
12. Kavčič, S., Klobučar Mirovič, N., & Vidic, D. (2007). *Poslovodno računovodstvo*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
13. Mramor, D. (1994). *Poglavja iz poslovnih financ*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
14. Petrovič, V. (2002). *Smiselnost oblikovanja slovenske pivovarske družbe* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
15. *Pivovary Staropramen a.s.* Najdeno 27. maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.pivovary-staropramen.cz/>
16. Pivovary Staropramen a.s. (b.l.). Letno poročilo podjetja Pivovary Staropramen a.s. 2007 in 2008. Najdeno 5. aprila 2010 na spletnem naslovu http://www.pivovary-staropramen.cz/web/o_nas/vysledky

17. *Pivovarna Laško d.d.* Najdeno 29. maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.pivo-lasko.si/podjetje/o-podjetju/>
18. *Pivovarna Laško d.d. (b.l.). letno poročilo podjetja Pivovarna Laško d.d. 2008.* Najdeno 29. maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.pivo-lasko.si/za-investitorje/letna-porocila/>
19. *Pivovarna Union d.d.* Najdeno 29. maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.pivo-union.si/SI/default.asp?id=196>
20. *Pivovarna Union d.d. (2008). Letno poročilo podjetja Pivovarna Union d.d. Ljubljana: Pivovarna Union d.d.*
21. Pučko, D. (2004). *Analiza poslovanja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
22. Rejc, A. (1999). *Sodobni pogledi na merjenje in presojanje uspešnosti poslovanja podjetja* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
23. *Slovenski računovodski standardi 2006 [Slovenski inštitut za revizijo]*. Najdeno 11. aprila 2010 na spletnem naslovu <http://www.si-revizija.si/publikacije/index.php>
24. Tekavčič, M. (2009). *Gradivo za predmet analiza poslovanja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta..

KAZALO PRILOG

<i>Priloga 1: Bilanca stanja podjetja Pivovary Staropramen a.s. na dan 31.12. 2006/2007/2008, v realnih cenah.....</i>	<i>1</i>
<i>Priloga 2: Izkaz poslovnega izida podjetja Pivovary Starompramen a.s. v letih 2007/2008, v realnih cenah.....</i>	<i>2</i>
<i>Priloga 3: Bilanca stanja podjetja Pivovarna Union d.d. na dan 31.12. 2006/2007/2008, v realnih cenah.....</i>	<i>3</i>
<i>Priloga 4: Izkaz poslovnega izida podjetja Pivovarna Union d.d. v letih 2007/2008, v realnih cenah</i>	<i>4</i>

Priloga 1: Bilanca stanja podjetja Pivovary Staropramen a.s. na dan 31.12. 2006/2007/2008, v realnih cenah

	Kategorije BS v €	2006	2006 - realne cene	2007	2008	2008 - realne cene
	Total assets	137.467.048	144.890.268	169.999.549	185.706.381	179.253.264
A.	Fixed assets	87.908.912	92.655.994	92.788.906	94.596.205	91.309.078
I.	Intangible fixed assets	3.108.119	3.275.957	2.277.640	1.245.581	1.202.299
II.	Tangible fixed assets	76.928.309	81.082.438	86.177.032	89.021.730	85.928.311
III.	Long term investments	1.668.692	1.758.802	1.529.630	2.542.251	2.453.910
IV.	Long term receivables	0	0	864.616	1.105.786	1.067.361
V.	Deferred tax asset	6.203.792	6.538.797	1.939.988	680.856	657.197
B.	Current assets	35.397.467	37.308.930	58.125.019	71.447.144	68.964.425
I.	Inventories	6.276.866	6.615.817	6.014.609	5.871.851	5.667.810
II.	Short term receivables	17.483.970	18.428.104	18.522.345	19.379.349	18.705.935
III.	Short term investments	0	0	0	0	0
IV.	Short term financial assets	11.636.632	12.265.010	33.588.065	46.195.944	44.590.680
C.	Deferrals	14.160.668	14.925.344	19.085.624	19.663.033	18.979.761
	Total liabilities and equity	137.467.048	144.890.268	169.999.549	185.706.381	179.253.264
A.	Equity	105.994.141	111.717.825	131.046.192	140.858.009	135.963.329
I.	Registered capital	125.002.693	131.752.838	128.997.634	127.812.056	123.370.710
	Reserve funds, undistributable fund and					
II.	other funds from profit	3.161.287	3.331.996	3.706.212	4.758.363	4.593.014
III.	Retained earnings	-30.624.841	-32.278.582	-23.402.208	-2.786.047	-2.689.234
IV.	Profit (loss) for the current period	8.415.445	8.869.879	21.721.459	10.777.414	10.402.909
V.	Capital contributions	39.557	41.694	23.096	296.223	285.930
B.	Provisions	683.759	720.681	3.247.409	2.434.121	2.349.538
C.	Liabilities	29.167.109	30.742.133	34.237.607	40.935.702	39.513.226
I.	Long term liabilities	0	0	0	0	0
II.	Short term liabilities	29.167.109	30.742.133	34.237.607	40.935.702	39.513.226
D.	Accruals	1.622.039	1.709.629	1.468.342	1.478.549	1.427.171
	<i>The average number of employees (empl.)</i>			851	803	803

Vir: Letno poročilo podjetja Pivovary Staropramen a.s. 2007 in 2008.

Priloga 2: Izkaz poslovnega izida podjetja Pivovary Starompramen a.s. v letih 2007/2008, v realnih cenah

	<i>Kategorije IPI v €</i>	<i>2007</i>	<i>2008 - realne cene</i>	<i>2008</i>
1.	Sales revenues	138.429.785	152.177.258	161.764.425
2.	Change in inventory of own production	-535.004	280.506	298.178
3.	Other oprating revenues	20.186.676	3.816.662	4.057.111
a)	Other operating revenues	2.215.595	1.368.152	1.454.346
b)	Proceeds from disposals of fixed assets and raw material	17.971.081	2.448.510	2.602.766
	<i>Kosmati donos od poslovanja</i>	158.081.457	156.274.426	166.119.714
4.	Cost of sales, materials and consumables	94.137.384	101.060.365	107.427.168
5.	Personnel expenses	16.988.696	16.333.254	17.362.249
6.	Depreciation of intangible and tangible fixed assets	16.192.193	16.139.875	17.156.687
7.	Other operating expenses	2.489.967	6.497.586	6.906.934
a)	Other operating expenses	1.304.174	7.403.802	7.870.241
b)	Taxes and charges	779.843	268.370	285.278
c)	Net book value of fixed assets and raw material sold	8.259.227	1.798.417	1.911.717
d)	Change in provisions and adjustments relatin to operating activity and change in complex prepaid expenses	-7.853.277	-2.973.002	-3.160.302
	<i>Operating revenues</i>	158.081.457	156.274.426	166.119.714
	<i>Operating expenses</i>	129.808.239	140.031.080	148.853.038
	<i>Operating profit (loss)</i>	28.273.217	16.243.346	17.266.677
8.	Interest revenue	430.145	1.337.832	1.422.116
9.	Other financial revenues	785.937	2.213.089	2.352.514
10.	Securities and ownership interests sold	0	27.615	29.355
11.	Other financial expenses	1.419.562	3.714.656	3.948.680
	<i>Financial revenues</i>	1.216.082	3.550.921	3.774.629
	<i>Financial expenses</i>	1.419.562	3.742.271	3.978.034
	<i>Profit (loss) from financial operations</i>	-203.480	-191.350	-203.405
	<i>Revenues</i>	159.297.539	159.825.347	169.894.344
	<i>Expenses</i>	131.227.801	143.773.351	152.831.072
	<i>Profit (loss) before tax</i>	28.069.738	16.051.996	17.063.272
12.	Income tax on ordinary profint (loss)	7.213.378	5.169.786	5.495.482
	Profit (loss) on ordinary activities after tax	20.856.360	10.882.211	11.567.790
	<i>Profit (loss) for the accounting period</i>	20.856.360	10.882.211	11.567.790

Vir: Letno poročilo podjetja Pivovary Staropramen a.s. 2007 in 2008.

Priloga 3: Bilanca stanja podjetja Pivovarna Union d.d. na dan 31.12. 2006/2007/2008, v realnih cenah

	Kategorije BS v €	2006	2006 - realne cene	2007	2008	2008 - realne cene
	Sredstva	192.836.939	203.635.808	309.852.427	272.591.024	266.984.353
A.	Dolgoročna sredstva	169.298.949	178.779.690	239.043.879	197.151.676	193.096.646
I.	Neopredmetena sredstva in dolgoročne aktivne časovne razmejitve	270.460	285.606	215.357	601.901	589.521
II.	Opredmetena osnovna sredstva	68.149.124	71.965.475	63.790.244	80.523.969	78.867.746
III.	Dolgoročne finančne naložbe in Naložbene nepremičnine	99.484.072	105.055.180	174.024.123	113.307.476	110.976.960
IV.	Dolgoročne poslovne terjatve	1.037.765	1.095.880	1.014.155	852.834	835.293
V.	Odložene terjatve za davek	357.528	377.550	0	1.865.496	1.827.126
B.	Kratkoročna sredstva	23.367.351	24.675.923	70.564.300	74.943.061	73.401.627
I.	Zaloge	6.298.122	6.650.817	7.462.428	10.250.258	10.039.430
II.	Kratkoročne poslovne terjatve	10.722.196	11.322.639	12.088.382	21.343.893	20.904.890
III.	Kratkoročne finančne naložbe	5.935.194	6.267.565	50.630.624	42.805.758	41.925.326
IV.	Denarna sredstva	411.839	434.902	295.498	543.152	531.980
V.	Sredstva (skupine za odtujitev) za prodajo	0	0	87.368	0	0
C.	Kratkoročne aktivne časovne razmejitve	170.639	180.195	244.248	496.287	486.079
	Zunajbilančna sredstva	28.035.574	29.605.566	103.129.575	112.965.000	110.641.528
	Obveznosti do virov sredstev	192.836.939	203.635.808	309.852.427	272.591.024	266.984.353
A.	Kapital	118.657.904	125.302.747	177.136.415	113.179.689	110.851.801
I.	Vpoklicani kapital	18.824.654	19.878.835	18.824.654	18.824.654	18.437.467
II.	Kapitalske rezerve	31.197.455	32.944.512	31.197.455	31.197.455	30.555.784
III.	Rezerve iz dobička	34.051.077	35.957.937	42.316.393	44.204.439	43.295.239
IV.	Preneseni čisti poslovni izid	0	0	3.008.978	8.349.080	8.177.356
V.	Čisti poslovni izid poslovnega leta	5.038.591	5.320.752	8.265.316	1.888.047	1.849.214
VI.	Presežek iz prevrednotenja	29.546.128	31.200.711	73.523.619	8.716.014	8.536.742
B.	Rezervacije in dolgoročne pasivne časovne razmejitve	1.426.260	1.506.131	856.728	822.898	805.973
I.	Rezervacije	1.426.260	1.506.131	856.728	822.898	805.973
II.	Dolgoročne pasivne časovne razmejitve	0	0	0	0	0
C.	Finančne in poslovne obveznosti	71.647.993	75.660.281	131.152.409	157.368.233	154.131.472
I.	Dolgoročne obveznosti	51.024.608	53.881.986	70.486.941	52.113.779	51.041.899
II.	Kratkoročne obveznosti	20.623.385	21.778.295	60.665.468	105.254.454	103.089.573
D.	Kratkoročne pasivne časovne razmejitve	1.104.782	1.166.650	706.875	1.220.204	1.195.107
	Zunajbilančne obveznosti	28.035.574	29.605.566	103.129.575	112.965.000	110.641.528
	<i>Povprečno število zaposlenih na podlagi delovnih ur v obračunskem obdobju (zaposl.)</i>			363	341	341

Vir: GV- IN, 2010.

Priloga 4: Izkaz poslovnega izida podjetja Pivovarna Union d.d. v letih 2007/2008, v realnih cenah

	<i>Kategorije IPI v €</i>	<i>2007</i>	<i>2008 - realne cene</i>	<i>2008</i>
1.	Čisti prihodki od prodaje	91.991.796	95.446.278	100.886.716
2.	Sprememba vrednosti zalog proizvodov in nedokončane proizvodnje	918.170	471.580	498.460
3.	Usredstveni lastni proizvodi in lastne storitve	0	0	0
4.	Drugi poslovni prihodki (skupaj s subvencijami, dotacijami,...)	1.050.234	1.392.405	1.471.772
	Kosmati donos od poslovanja	93.960.200	97.310.263	102.856.948
5.	Stroški blaga, materiala in storitev	55.166.541	65.305.919	69.028.356
6.	Stroški dela	11.529.430	10.882.667	11.502.979
7.	Odpisi vrednosti	9.629.926	8.681.418	9.176.259
8.	Drugi poslovni odhodki	1.910.576	2.091.104	2.210.297
	<i>Poslovni prihodki</i>	93.042.030	96.838.683	102.358.488
	<i>Poslovni odhodki</i>	78.236.473	86.961.108	91.917.891
	Poslovni izid iz poslovanja	14.805.557	9.877.575	10.440.597
	Poslovni izid iz poslovanja (EBIT)	15.723.727	10.349.155	10.939.057
9.	Finančni prihodki iz deležev	7.213.624	2.400.414	2.537.238
10.	Finančni prihodki iz danih posojil	562.409	2.130.184	2.251.604
11.	Finančni prihodki iz poslovnih terjatev	207.383	61.959	65.491
12.	Finančni odhodki iz oslabitve in odpisov finančnih naložb	184	4.546.644	4.805.803
13.	Finančni odhodki iz finančnih obveznosti	3.501.725	7.086.882	7.490.834
14.	Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti	56.642	315.884	333.889
	<i>Finančni prihodki</i>	7.983.416	4.592.557	4.854.333
	<i>Finančni odhodki</i>	3.558.551	11.949.410	12.630.526
	Poslovni izid iz financiranja	4.424.865	-7.356.852	-7.776.193
	Čisti poslovni izid iz rednega delovanja	n.p.		n.p.
15.	Davek iz dobička iz rednega delovanja	n.p.		n.p.
	<i>Drugi prihodki</i>	0	0	0
	<i>Drugi odhodki</i>	0	0	0
	Poslovni izid zunaj rednega delovanja	n.p.		n.p.
16.	Davek iz dobička zunaj rednega delovanja	n.p.		n.p.
	<i>Celotni prihodki</i>	101.943.616	101.902.820	107.711.281
	<i>Celotni odhodki</i>	81.795.024	98.910.518	104.548.417
	Celotni poslovni izid	20.148.592	2.992.303	3.162.864
17.	Davek iz dobička	3.504.958	525.237	555.175
18.	Odloženi davki	113.003	-1.105.397	-1.168.405
	Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	16.530.631	3.572.464	3.776.094

Vir: GV- IN, 2010.