

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

ZAKLJUČNA STROKOVNA NALOGA VISOKE POSLOVNE ŠOLE
**GLOBALNI VPLIV PANDEMIJE COVID-19 NA POSLOVANJE
PODJETJA SAVA TURIZEM D.D. SKOZI PRIZMO ANALIZE
RAČUNOVODSKIH IZKAZOV**

Ljubljana, februar 2025

NEJA SAMSA

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisana Neja Samsa, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtorica predloženega dela z naslovom Globalni vpliv pandemije covid-19 na poslovanje podjetja Sava Turizem d.d. skozi prizmo analize računovodskih izkazov, pripravljenega v sodelovanju s svetovalko asist. mag. Tamaro Stanković

IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravila samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbela, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobila vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označila;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnala v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobila soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi.
11. da sem preverila verodostojnost informacij, ki izhajajo iz zapisov na podlagi uporabe orodij umetne inteligence.

V Ljubljani, dne 25.2.2025

Podpis študentke: Neja Samsa

POVZETEK

Okolje, v katerem podjetja poslujejo, je podvrženo nenehnim spremembam. V sodobnem svetu je ključnega pomena, da podjetja razvijejo sposobnost hitrega in učinkovitega prilagajanja na krizne razmere. Ena izmed večjih kriz, ki je zaznamovala poslovanje vseh podjetij, je bila pandemija covid-19, pri čemer je turistična dejavnost utrpela najhujše posledice. Države so morale sprejeti razne ukrepe za omejevanje širjenja virusa, kot so zapiranje meja, omejevanje potovanj ter karantene, ti ukrepi pa so posledično zaustavili turizem. Turistična podjetja so imela najmanj obiskovalcev do zdaj, število nočitev je bilo na najnižji ravni, kar je močno vplivalo na njihove prihodke. Sava Turizem, d. d., eno izmed največjih turističnih podjetij v Sloveniji, ni bila izjema. Leta 2020 so se čisti prihodki od prodaje znižali za več kot 40 % v primerjavi z letom 2019, prav tako pa je upadlo tudi število nočitev. Zaprtje turističnih kapacitet, zlasti tistih, ki so bile usmerjene predvsem na tuje goste, je pomenilo popolno zaustavitev poslovanja. Zaradi ustavitve poslovanja je bilo podjetje primorano zmanjšati število zaposlenih. V letu 2019 je podjetje zaposlovalo 1.275 oseb, konec leta 2020 pa 1.118 oseb. Večina zaposlenih je bila v tem obdobju na čakanju na delo od doma.

Zaradi zmanjšanega obsega poslovanja je podjetje leta 2020 zabeležilo negativne kazalnike donosnosti – donosnost kapitala (angl. return on equity, v nadaljevanju ROE) je upadla na -4,28 %, donosnost sredstev (angl. return on assets, v nadaljevanju ROA) na -2,54 %, čista dobičkonosnost sredstev (angl. return on sales, v nadaljevanju ROS) pa je znašala -12,45 %. Skladno s kazalniki so upadli tudi prihodki od prodaje, ki so se na prehodu iz leta 2019 v 2020 zmanjšali za kar 36.466 tisoč EUR. Kljub uničujočim posledicam pandemije se je podjetje izkazalo kot izjemno prilagodljivo v spodobnosti okrevanja. Leta 2022 so čisti prihodki presegli raven iz leta 2019 (leta 2022 so čisti prihodki od prodaje znašali 106.674 tisoč EUR). To leto je za podjetje pomenilo veliko prelomnico, saj so se poleg prihodkov izboljšali tudi kazalniki donosnosti, ki so ponovno dosegli pozitivno vrednost.

Sava Turizem, d. d., dokazuje, da se lahko z jasnimi cilji in trajnostnimi praksami, kot so na primer skrb za zdravje in dobro počutje obiskovalcev, spoštovanje izjemnih naravnih danosti, povezanost z lokalnim okoljem, inovativnimi programi zelenih doživetij ter usmerjenostjo na tržne potrebe prebrodijo najtežja krizna obdobja. Danes so glavni poudarki njihovega poslovanja: wellness in zdraviliški turizem, družinski turizem, trajnostni razvoj in mednarodna prepoznavnost (Bled in njihove termalne destinacije so priljubljene tudi med tujimi obiskovalci).

V zaključni nalogi sem s pomočjo analize računovodskih izkazov analizirala poslovanje družbe Sava Turizem, d. d., v letih 2019, 2020 in 2022. Uporabila sem javno objavljena letna poročila, pri katerih sem izhajala iz podatkov iz bilance stanja, izkaza poslovnega izida, izkaza denarnih tokov in drugega vseobsegajočega donosa.

Naloga je razdeljena na dva dela. V prvem delu so predstavljeni in analizirani temeljni računovodski izkazi, v drugem delu sem primerjala poslovanje družbe v izbranih treh letih s pomočjo finančnih kazalcev po DuPontovem sistemu, ki omogoča poglobljeno analizo donosnosti podjetja, saj razčleni donosnost lastniškega kapitala na ključne komponente: dobičkonosnost prihodkov, učinkovito izrabo sredstev in finančni vzvod. S tem pristopom lahko ugotovimo, ali je visoka ali nizka donosnost posledica visokih marž, učinkovite uporabe sredstev ali močne uporabe finančnega vzvoda. Sistem omogoča tudi identifikacijo šibkih točk poslovanja, primerjavo z drugimi podjetji in usmerjanje strateških odločitev za izboljšanje finančne uspešnosti.

Glede na računovodsko analizo sem ugotovila, da je pandemija leta 2020 močno vplivala na poslovanje družbe, saj je morala skoraj prenehati s poslovanjem. Vendar je družba kljub temu sprejela vrsto ukrepov ter investirala v posodobitev svojih nastanitvenih objektov in s tem še dodatno potrdila svoj položaj, kot eno izmed vodilnih turističnih podjetij v Sloveniji. Z zaključno nalogo omogočam vpogled v poslovanje ene najbolj uspešnih družb na področju turizma, ki ima ključno vlogo pri promociji slovenskega turizma, zlasti na področju zdraviliškega in wellness turizma, kar lahko koristi posameznim družbam, ki se ukvarjajo s turizmom, kot tudi širše.

KLJUČNE BESEDE: analiza računovodskih izkazov, bilanca stanja, izkaz poslovnega izida, izkaz denarnih tokov, drugi vseobsegajoči donos, pandemija covida-19, analiza poslovanja.

CILJI TRAJNOSTNEGA RAZVOJA:



ABSTRACT

The business environment in which companies operate is constantly changing. In today's world, it is crucial for businesses to develop the ability to adapt quickly and effectively to crisis situations. One of the most significant crises that has impacted businesses globally has been the COVID-19 pandemic, with the effects of which have been particularly felt by the tourism industry. Governments implemented various measures to curb the spread of the virus, including border closures, travel restrictions and quarantines, which effectively brought tourism to a virtual standstill. Tourism businesses experienced historically low in visitor numbers, with overnight stays dropping to unprecedented levels, severely impacting their revenues. Sava Turizem, d.d., one of the largest tourism companies in Slovenia, was no exception.

In 2020, net sales revenues decreased by over 40% compared to 2019, and the number of overnight stays also declined significantly. The closure of tourist facilities, especially those catering primarily to international visitors, resulted in a complete halt in operations. This necessitated workforce reductions, with the company's employees decreasing from 1,275 in 2019 to 1,118 by the end of 2020. During this period, most employees were placed on furlough or worked from home.

Due to the reduced business volume, the company recorded negative profitability indicators in 2020—return on equity (ROE) dropped to -4.28%, return on assets (ROA) to -2.54%, and return on sales (ROS) to -12.45%. In line with these indicators, sales revenues also fell, decreasing by €36,466,000 from 2019 to 2020. Despite these devastating impacts, the company demonstrated remarkable adaptability and resilience in its recovery efforts. By 2022, net sales revenues had exceeded the 2019 levels, reaching €106,674,000. This marked a significant turning point for the company, as revenues improved alongside profitability indicators, which returned to positive values.

Sava Turizem, d.d., exemplifies how clear goals and sustainable practices—such as prioritizing visitor health and well-being, respecting exceptional natural resources, fostering connections with the local community, offering innovative green experiences, and focusing on market needs—can enable businesses to navigate even the most challenging crises. Today, the company's key areas of focus include wellness and spa tourism, family tourism, sustainable development, and international recognition, with destinations like Bled and their thermal resorts being popular among international visitors.

In this thesis, I analyzed the performance of Sava Turizem, d.d., over the years 2019, 2020, and 2022 using financial statement analysis. The analysis was based on publicly available annual reports, drawing on data from the balance sheet, income statement, cash flow statement, and comprehensive income statement.

The thesis is divided into two parts. The first part presents and analyzes the core financial statements, while the second part compares the company's performance across the selected years using financial indicators based on the DuPont system. The DuPont analysis provides an in-depth examination of return on equity (ROE) by breaking it down into its key components: profitability, asset efficiency, and financial leverage. This approach identifies whether high or low profitability is driven by strong margins, efficient asset utilization, or significant financial leverage. The system also highlights weaknesses in operations, facilitates benchmarking against other companies, and informs strategic decisions to improve financial performance.

Based on the financial analysis, I concluded that the pandemic in 2020 had a profound impact on the company's operations, forcing it to nearly cease its activities. Nonetheless, the company adopted a range of measures and invested in modernizing its accommodations, further solidifying its position as one of the leading tourism companies in Slovenia. This

thesis provides insights into the operations of one of the most successful tourism companies in Slovenia, which plays a key role in promoting Slovenian tourism, particularly in the spa and wellness sector. It offers valuable perspectives for individual tourism businesses as well as the broader tourism industry.

KEYWORDS: analysis of financial statements, balance sheet, income statement, cash flow statement, other comprehensive income, Covid-19 pandemic, company analysis.

SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS:



KAZALO

1	UVOD	1
2	RAČUNOVODSKI IZKAZI	2
2.1	Namen analize računovodskih izkazov	3
2.2	Bilanca stanja	3
2.3	Izkaz poslovnega izida	3
2.3.1	Različice izkaza poslovnega izida	4
2.3.2	Vodoravna analiza izkaza poslovnega izida	4
2.3.3	Navpična analiza izkaza poslovnega izida	4
2.4	Izkaz denarnih tokov	4
2.5	Izkaz gibanja kapitala	5
2.6	Izkaz vseobsegajočega donosa	5
2.7	Vrste finančnih kazalnikov	5
3	OPIS PODJETJA SAVA TURIZEM, D. D.	5
3.1	Destinacije podjetja	6
3.2	Organizacijska struktura	6
4	OPIS PANOGE.....	7
4.1	Opredelitev panoge turizem	7
4.2	Turizem v Sloveniji.....	7
4.3	Glavni konkurenti	7
5	ANALIZA RAČUNOVODSKIH IZKAZOV	8
5.1	Analiza bilance stanja v letnih 2019, 2020 in 2022	8
5.2	Analiza izkaza poslovnega izida v letih 2019, 2020 in 2022	13
5.3	Analiza izkaza denarnih tokov v letih 2019, 2020 in 2022	15
5.3.1	Denarni tok iz poslovanja	15
5.3.2	Denarni tok iz investiranja.....	15
5.3.3	Denarni tok iz financiranja	16
6	FINANČNA ANALIZA IZKAZOV S KAZALCI PO SISTEMU DU-PONT	16
6.1	Dobičkonosnost kapitala	17
6.2	Dobičkonosnost sredstev	18
6.3	Čista dobičkonosnost prihodkov	19

6.4	Obračanje celotnih sredstev	20
7	SKLEP	21
	SEZNAM KLJUČNE LITERATURE	23
	LITERATURA IN VIRI	23

KAZALO TABEL

Tabela 1:	Bilanca stanja (v tisoč EUR) Sava Turizem, d. d., v letih 2019, 2020, 2022	11
Tabela 2:	Izkaz poslovnega izida (v tisoč EUR) v letih 2019, 2020 in 2022.	14
Tabela 3:	Izkaz denarnih tokov (v tisoč EUR) v letih 2019, 2020 in 2022.	15
Tabela 4:	Izračun kazalnikov po DuPontovi shemi v letih 2019 2020 in 2022.....	17

KAZALO SLIK

Slika 1:	Logotip podjetja Sava Turizem, d. d.	6
Slika 2:	Prikaz spreminjanja vrednosti (v odstotkih) dolgoročnih finančnih naložb v letih 2019, 2020 in 2022 zaradi sprememb poštene vrednosti.....	8
Slika 3:	Grafična sprememba kratkoročnih sredstev (v evrih) v letih 2019, 2020, 2022.....	9
Slika 4:	Grafična sprememba čistega poslovnega izida (v evrih), v letih 2019, 2020 in 2022	10
Slika 5:	Grafični prikaz spremembe prihodkov od prodaje v letih 2019, 2020 in 2022 (v tisoč EUR).....	13
Slika 6:	Grafični prikaz stroškov blaga, materiala in storitev ter stroškov dela v letih 2019, 2020 in 2022	13
Slika 7:	Grafični prikaz analize denarnih tokov, v letih 2019, 2020 in 2022 (v tisoč EUR)	16
Slika 8:	Dobičkonosnost kapitala v letih 2019, 2020 in 2022	18
Slika 9:	Dobičkonosnost sredstev v letih 2019, 2020 in 2022	19
Slika 10:	Čista dobičkonosnost prihodkov v letih 2019, 2020 in 2022	19
Slika 11:	Koeficient obračanja celotnih sredstev v letih 2019, 2020 in 2022	20
Slika 12:	Skupni prikaz kazalnikov ROE, ROA in ROS v letih 2019, 2020 in 2022	21

SEZNAM KRATIC

angl. – angleško

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

ROA – (angl. return on assets); dobičkonosnost sredstev

ROE – (angl. return on equity); dobičkonosnost kapitala

ROS – (angl. return on sales); dobičkonosnost prihodkov

1 UVOD

Pandemija koronavirusne bolezni 2019 (angl. Coronavirus disease 2019, v nadaljevanju COVID-19), je močno zaznamovala svetovno gospodarstvo, pri čemer je bila turistična industrija ena od najbolj prizadetih gospodarskih področij. Turizem je hitro rastoča panoga, število turistov v Sloveniji je iz leta v leto raslo. Leto 2019 je za slovenski turizem predstavljalo izjemno uspešno obdobje, saj so bili doseženi zgodovinsko najvišji kazalniki prihodov in prenočitev, kar je postavilo nov standard uspešnosti: več kot 6,2 milijona prihodov turistov, kar je bilo 5 % več kot v predhodnem letu (Statistični urad Republike Slovenije, 2020).

Leta 2020 je bilo v januarju in februarju število prihodov ter prenočitev turistov primerljivo s preteklim letom, v mesecu marcu in aprilu pa je epidemija slovenski turizem povsem ohromila. Prihodov turistov od sredine marca do maja je bilo zanemarljivo malo. Po preklicu pandemije pa so se prihodi začeli počasi večati; število prihodov in prenočitev je v juniju 2020 doseglo približno 35 % vrednosti iz junija 2019 (Statistični urad Republike Slovenije, 2020).

V poletnih mesecih leta 2020 se je število turistov skokovito povečalo. Uvedba turističnih bonov je spodbudila domače goste, da so dopustovali v Sloveniji – v juniju 2020 so ustvarili skoraj 1,4 milijona prenočitev oziroma 68 % vseh prenočitev. S sprostitvijo nekaterih ukrepov so se postopoma začeli vračati tudi tuji turisti. V maju 2020 je bilo zabeleženih približno 3.800 prihodov tujih turistov in več kot 14.000 prenočitev. V juniju 2020 je bilo v prenočitvenih obratih zabeleženih nekaj več kot 201.000 prenočitev, v avgustu pa malo manj kot 820.000 prenočitev. Od sprostitve ukrepov so skoraj tretjino prenočitev tujih turistov ustvarili turisti iz Nemčije (Statistični urad Republike Slovenije, 2020).

Sava Turizem, d. d., kot eno vodilnih turističnih podjetij v Sloveniji, se je nedvomno soočilo z resnimi posledicami pandemije. V prvem valu epidemije je družba Sava Turizem, d. d., uspešno izkoristila odlok vlade o zaprtju objektov in do sredine leta uspešno zaključila prenovo obeh največjih hotelov; hotela Histron in Park na Bledu. Leto 2020 zaradi posledic pandemije ni primerljivo s predhodnim letom. Sicer pa so bili prodajni rezultati zaradi številnih dejavnosti in hitrega odziva prodajne ekipe na tržne spremembe ter zaradi spodbud države v obliki turističnih bonov glede na razmere dobri, predvsem v panonskih termah in na obali, kjer je bilo od vseh nočitev kar 79 % nočitev uresničenih s strani domačih gostov. Epidemija je najbolj prizadela Bled, kjer običajno gostuje kar 95 % tujih gostov, saj je družba med poletjem odprla dva nova hotela, pri čemer so v prenovljenem hotelu Park dosegli pomembno povišanje cen. Da bi preprečili izpad prodaje, ki je na letni ravni znašal 47 %, so izvajali številne varčevalne ukrepe, kar je pripomoglo k učinkovitemu znižanju variabilnih in delno tudi fiksnih stroškov poslovanja. Variabilni stroški so se gibal skladno z gibanjem prodaje, ostale stroške pa so zniževali z dogovori z dobavitelji za začasno znižanje cen v času zaprtja. Stroške so znižali tudi tako, da so omejili zaposlovanje in študentsko delo, kar je pomenilo nižje stroške dela ter stroške storitev. V letu 2019 je podjetje zaposlovalo 1.275

oseb, konec leta 2020 pa 1.118 oseb. Večina zaposlenih je bila v tem obdobju na čakanju na delo od doma.

Z analizo poslovanja podjetja Sava Turizem, d. d., bom proučila vpliv pandemije na poslovanje, s pomočjo finančnih kazalnikov pa bom poskušala ugotoviti, kako so se ukrepi in spremembe v okolju odražali na finančnih rezultatih podjetja. V prvem delu zaključne strokovne naloge se bom osredotočila na analizo finančnih kazalnikov v času pandemije covida-19, in sicer za obdobje treh let; leto 2019, ko se je v svetu začela pandemija; leto 2020, ko je bila pandemija najhujša in leto 2022, ko se je pandemija že umirjala. Cilj naloge je analizirati vpliv pandemije covida-19 na splošno poslovanje podjetja in na tri temeljne računovodske izkaze (bilanca stanja, izkaz poslovnega izida in izkaz denarnih tokov). Prav tako bom proučila prilagoditve in ukrepe, ki jih je podjetje uvedlo za uspešno soočanje s kriznimi razmerami v tem zahtevnem obdobju, kar bo vplivalo na njihovo dolgoročno stabilnost in konkurenčnost v turističnem sektorju.

V drugem delu analize bom primerjala poslovanje družbe Sava Turizem, d. d., v izbranih treh letih s pomočjo finančnih kazalcev po DuPontovem sistemu:

- dobičkonosnost kapitala,
- dobičkonosnost sredstev,
- čista dobičkonosnost prihodkov,
- obračanje sredstev.

Da bom lahko dosegla glavni cilj, bom proučila primerno strokovno literaturo – literatura se bo nanašala predvsem na letna poročila izbranega podjetja. Za zagotavljanje rezultatov bom uporabila metode raziskovanja finančnih podatkov iz letnih poročil. Temo zaključne strokovne naloge sem izbrala z namenom poglobitve znanja na področju finančnih analiz, saj zaradi omejitev visokošolskega programa tega predmeta nisem imela priložnosti obravnavati v okviru študija. Želela sem bolj spoznati letna poročila podjetja, saj menim, da mi bo novo znanje koristilo pri nadaljnji karierni poti. Tovrstna znanja omogočajo celovitejše razumevanje poslovanja podjetij in sprejemanje bolj informiranih odločitev, kar je ključno v današnjem dinamičnem poslovnem okolju. Znanje, pridobljeno med študijem, želim praktično uporabiti in se strokovno uveljaviti na področju računovodstva.

2 RAČUNOVODSKI IZKAZI

Računovodski izkazi (angl. financial statements) so končni rezultat računovodskega spremljanja poslovanja podjetja. Njihov namen je zagotavljanje informacij o premoženjskem in finančnem položaju podjetja ter o njegovi uspešnosti poslovanja, ki so koristne širokemu krogu zainteresiranih uporabnikov. Računovodski izkazi so namenjeni predvsem zunanjim uporabnikom, ki nimajo možnosti dostopa do podrobnejših podatkov o poslovanju podjetja. Zunanjim uporabnikom podjetja poročajo predvsem z letnimi računovodskimi izkazi, ki so sestavni del letnega poročila (Igličar in drugi, 2019, str. 83).

2.1 Namen analize računovodskih izkazov

Na podlagi izkazov in drugih finančnih kazalnikov skušamo z analizo rekonstruirati, kako je podjetje poslovalo v preteklem obdobju. Analiza s pomočjo računovodskih kazalnikov je eno glavnih orodij ocenjevanja finančnega položaja in uspešnosti podjetja zaradi dveh pglavitnih značilnosti: veliko število podatkov iz računovodskih izkazov omeji na nekaj glavnih parametrov ter zagotavlja primerljivost računovodskih izkazov različno velikih podjetij (Slapničar, brez datuma).

Analiza računovodskih izkazov je pomembna predvsem za zunanje uporabnike, saj so podatki primeren vir finančnih informacij, ki so jim na voljo. Poslovodstva pa imajo o podjetju na razpolago še veliko drugih informacij, zato zanje analiza računovodskih izkazov ni nujno odločilna. V zaključni strokovni nalogi se bom osredotočila predvsem na analizo bilance stanja in izkaza poslovnega izida, ki ju bom tudi podrobneje opisala ter ju podrobneje analizirala glede na izbrana leta. Druge računovodske izkaze bom krajše predstavila in razložila njihov pomen.

2.2 Bilanca stanja

Bilanca stanja (angl. balance sheet) je temeljni računovodski izkaz, ki prikazuje premoženjsko in finančno stanje podjetja v določenem trenutku oziroma na določen dan. Premoženjsko stanje se kaže v višini in strukturi sredstev, finančni položaj pa v višini in strukturi obveznosti do virov sredstev. Podjetje mora imeti vrednost sredstev enako vrednosti obveznosti do virov sredstev. Računovodska bilančna enačba je vsebinsko izhodišče bilance stanja (Igličar in drugi, 2019).

Z vodoravno analizo bilance stanja pridobimo informacije o velikosti, smeri in relativni pomembnosti sprememb posameznih postavk glede na preteklo leto. Ugotovimo lahko, kako se je finančno stanje podjetja spreminjalo (Slapničar, brez datuma).

Pri navpični analizi postavke prikazujemo kot relativni delež glede na bilančno vsoto. Ker so posamezne postavke prikazane kot deleži, ta vrsta analize omogoča primerjavo bilanc stanja podjetij, ki delujejo v isti panogi (Slapničar, brez datuma).

2.3 Izkaz poslovnega izida

Izkaz poslovnega izida (angl. income statement) je temeljni računovodski izkaz, ki prikazuje poslovno-izidne tokove – prihodke in odhodke podjetja v obdobju ter dosežen poslovni izid. Prikazuje nam gospodarsko uspešnost poslovanja podjetja.

Izkaz poslovnega izida je dinamičen računovodski izkaz, saj se nanaša na določeno obdobje in ne na določen trenutek. Praviloma je sestavljen v obliki stopenjskega zaporednega izkaza, to pomeni, da so posamezne vrste prihodkov in odhodkov prikazane skupaj ter da se za

posamezne vrste prihodkov in odhodkov ugotavlja vmesni poslovni izid (Igličar in drugi, 2019, str. 90 in 91).

2.3.1 Različice izkaza poslovnega izida

Poznamo dve različici poslovnega izida:

- prva različica izkaza poslovnega izida (nemška oblika),
- druga različica poslovnega izida (angleška oblika).

Razlikujeta se v načinu prikazovanja poslovnih prihodkov in odhodkov, prikaz finančnih prihodkov in odhodkov ter drugih prihodkov in odhodkov pa je enak pri obeh različicah (Igličar in drugi, 2019, str. 92).

V prvi obliki so stroški prikazani po naravnih vrstah, poslovni odhodki pa so ugotovljeni posredno s pomočjo prilagoditve celotnih nastalih stroškov poslovanja z upoštevanjem spremembe vrednosti zalog proizvodov in nedokončane proizvodnje. Za drugo različico pa je značilno, da so poslovni odhodki prikazani po poslovnih funkcijah in so ugotovljeni neposredno (Igličar in drugi, 2019, str. 92).

2.3.2 Vodoravna analiza izkaza poslovnega izida

Z vodoravno analizo izkaza poslovnega izida lahko ugotovimo, ali se je uspešnost podjetja izboljšala ali poslabšala glede na pretekla leta. Za vsako postavko se izračuna odstotek spremembe glede na prejšnje leto. Te spremembe je mogoče izraziti tudi z indeksi (Slapničar, brez datuma).

2.3.3 Navpična analiza izkaza poslovnega izida

Pri navpični analizi se postavke uspeha prikazujejo kot relativni deleži glede na izbrano osnovo, največkrat glede na čiste prihodke od prodaje. Ker so postavke prikazane kot deleži, tovrstna analiza omogoča primerjavo izkazov uspeha podjetij v isti panogi (Slapničar, brez datuma).

2.4 Izkaz denarnih tokov

Denarni tokovi (angl. cash flow) odražajo finančno stanje podjetja z vidika gibanja denarnih sredstev. Na kratek rok je ključnega pomena zagotavljanje plačilne sposobnosti podjetja, kar pomeni njegovo sposobnost pravočasnega poravnavanja zapadlih obveznosti. Na dolgi rok pa je pomembna solventnost podjetja, ki kaže na sposobnost poravnave vseh obveznosti v prihodnosti, s čimer podjetje ohranja finančno stabilnost in dolgoročno vzdržnost poslovanja. Denarni tok pomeni neposredno spremembo denarja oziroma denarnih sredstev.

Denarna sredstva se lahko povečujejo, to imenujemo prejemek, ali pa zmanjšujejo, kar imenujemo izdatek (Igličar in drugi, 2019, str. 100).

2.5 Izkaz gibanja kapitala

Izkaz gibanja kapitala (angl. statement of shareholders equity) je temeljni računovodski izkaz, v katerem so prikazane spremembe vseh sestavin kapitala za poslovno leto, vključno z uporabo čistega dobička in pokrivanjem izgube. Izkaz gibanja kapitala morajo v skladu z zakonom o gospodarskih družbah sestavljati družbe, ki so zavezane k reviziji (Računovodja.com, 2024).

2.6 Izkaz vseobsegajočega donosa

Drugi vseobsegajoči donos vsebuje postavke prihodkov in odhodkov (vključno s prilagoditvami zaradi preračunov), ki niso pripoznane v poslovnem izidu, kakor zahtevajo ali dovoljujejo drugi mednarodni standardi računovodskega poročanja (Odar, 2017).

2.7 Vrste finančnih kazalnikov

Analiza s pomočjo finančnih kazalnikov je najbolj uveljavljen pristop k analiziranju računovodskih izkazov. Kazalniki so relativna števila, dobljena z delitvijo izbrane gospodarske kategorije z drugo (Igličar in drugi, 2019, str. 128).

V nalogi bom uporabila DuPontov sistem povezanih kazalnikov, s pomočjo katerega bom v šestem poglavju s kazalniki primerjala rezultate v izbranih letih. Uporabila bom:

- dobičkonosnost kapitala,
- dobičkonosnost sredstev,
- čisto dobičkonosnost prihodkov,
- obračanje celotnih sredstev sredstev.

3 OPIS PODJETJA SAVA TURIZEM, D. D.

Zgodovina družbe Sava, d. d., sega več kot sto let v preteklost. Leta 1920 se je v Kranju iz družbe Atlanta razvilo mednarodno priznано gumarsko podjetje Sava Kranj s širokim asortimanom gumeno-tehničnih izdelkov. Sava je ob širitvi poslovanja izbirala strateške partnerje iz gumarske dejavnosti, kar je podjetju omogočalo nadaljnjo rast in razvoj. Eden izmed pomembnejših mejnikov v zgodovini podjetja je leto 1998, ko je podjetje diverzificiralo svoje dejavnosti in oblikovalo Poslovno skupino Sava z dejavnostmi v gumarstvu, kemiji, trgovini, turizmu, energetiki in nepremičninah. Po svetovni gospodarski krizi in upadu aktivnosti je novo vodstvo leta 2011 sprejelo strategijo poslovnofinančnega

prestrukturiranja. Leta 2016 je vodstvo zagotovilo pogoje za nov razvojni korak podjetja, ki naj bi temeljil na konsolidaciji turistične dejavnosti (Sava, d.d., brez datuma b).

Sava Turizem, d. d., s krovno znamko Sava Hotels & Resorts, kot prikazuje slika 1, spada med največje slovensko turistično podjetje v Sloveniji, ki upravlja sedem destinacij. Že več desetletij zagotavljajo odlične storitve in inovativne produkte na vseh njihovih destinacijah, ki jih povezujejo edinstvene blagodejne termo-mineralne vode, nepozabni razgledi, lokalna tradicija in raznovrstna doživetja ter trajnostni koncepti (Sava Hotels & Resorts, 2024a).

Slika 1: Logotip podjetja Sava Turizem, d. d.



Vir: Sava Hotels & Resorts (2024).

3.1 Destinacije podjetja

Sava Turizem, d. d., ima letovišča po celi Sloveniji (Sava Hotels & Resorts, 2024b):

- Panonske terme (Terme 3000, Terme Ptuj in Zdravilišče Radenci).
- St. Bernardin Resort Portorož, Salinera Resort Strunjan in San Simon Resort Izola na slovenski obali.
- Sava Hoteli Bled.

3.2 Organizacijska struktura

Organizacijska struktura je sistem, ki opisuje dejavnosti, usmerjene k doseganju ciljev organizacije. Te dejavnosti lahko vključujejo pravila, vloge in odgovornosti. V podjetju Sava Turizem, d. d., sistem vodenja in upravljanja temelji na določilih Zakona o gospodarskih družbah in drugih zakonskih predpisih. Upravljanje družbe poteka po dvotirnem sistemu, za katerega je značilno, da družbo vodi uprava, njeno delovanje pa nadzoruje nadzorni svet. Uprava skladno z zakonom, statutom in poslovníkom o delu nadzornega sveta poroča nadzornemu svetu ter se z njim posvetuje o pomembnih vprašanjih (AJ PES, 2023, str. 13).

4 OPIS PANOGE

4.1 Opredelitev panoge turizem

Turizem je dejanje in proces preživljanja časa stran od doma v iskanju, sprostitve, užitka in rekreacije, medtem ko se uporablja komercialno zagotavljanje storitev. Je družbeni, kulturni in gospodarski pojav, ki vključuje gibanje ljudi v države ali kraje zunaj njihovega običajnega okolja za namene, ki so lahko osebne ali poslovne oziroma poklicne narave (Walton, 2024).

4.2 Turizem v Sloveniji

Slovenski turizem je ob sprejemanju razvojne strategije za obdobje med letoma 2022 in 2028 na pomembnem razpotju med okrevanjem po posledicah pandemije covida-19 in pojavom novih groženj zaradi vojne v Ukrajini. Turistična dejavnost v Sloveniji obsega več kot le gostinske nastanitvene obrate, strežbo hrane in pijače ter zdravilišča. Slovenija se ponaša z izrazito mednarodno naravnostjo turizma, ki je močno odvisen od uspešnosti izvoza na globalne trge (Ministrstvo za gospodarski razvoj in tehnologijo, 2022).

Turizem je ena izmed najpomembnejših hitro rastočih panog slovenskega gospodarstva. Slovensko turistično gospodarstvo prispeva 13 % BDP-ja, neposredno ali posredno pa zaposluje 12 % aktivne delovne populacije in predstavlja kar 40 % izvoza storitev. Negativne posledice pandemije covida-19 so leta 2020 močno zaznamovale turistično dejavnost tako v Sloveniji kot drugje po svetu (Sava, d.d., brez datuma a).

Panoga turizma se je ob hitri rasti povpraševanja soočala tudi s kadrovskimi izzivi. Številni zaposleni so med epidemijo delo poiskali v drugih dejavnostih in kasneje tam tudi ostali, med mladimi pa je zanimanja za delo v turizmu vedno manj (AJPES, 2023, str. 2).

4.3 Glavni konkurenti

Sava Turizem, d. d., je eno izmed vodilnih slovenskih podjetij na področju turizma. Možni konkurenti podjetja bi lahko bili drugi hoteli in letovišča, ali pa ponudniki, ki nudijo podobne turistične dejavnosti. Na slovenskem trgu so glavni konkurenti:

- Terme Čatež,
- Terme Olimia,
- Union Hotels in drugi.

5 ANALIZA RAČUNOVODSKIH IZKAZOV

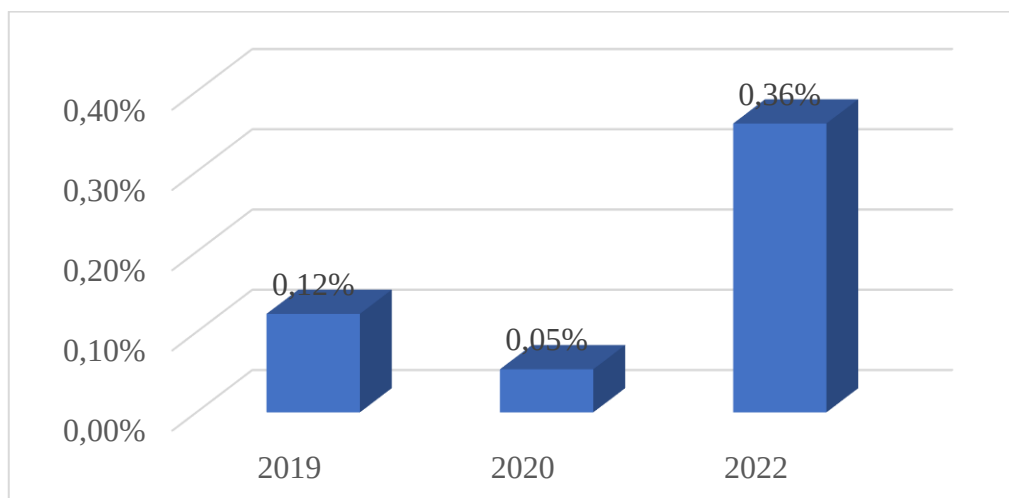
5.1 Analiza bilance stanja v letnih 2019, 2020 in 2022

V pojasnilih k računovodskim izkazom je navedeno, da neopredmetena in opredmetena osnovna sredstva vrednotijo po modelu nabavne vrednosti. To velja tudi za naložbene nepremičnine. Finančne naložbe ob pripoznanju organizacija vrednoti po pošteni vrednosti. V primeru, da gre za finančno sredstvo, ki ni razvrščeno med sredstvi, ocenjenimi po pošteni vrednosti v poslovnem izidu, je treba začetni vrednosti prišteti tudi neposredno povezane stroške poslovanja, ki izvirajo iz nakupa. V primeru finančne naložbe v kapital, lastniške vrednostne papirje drugih podjetij in dana posojila naložbo pripoznajo po nabavni vrednosti.

Vrednost neopredmetenih sredstev je beležila velik porast, saj se je med letoma 2019 in 2022 povečala za skoraj deset odstotnih točk, predvsem zaradi novih nabav. Nove nabave pa v večini predstavljajo nadgradnje obstoječih računalniških programov. Leta 2020 so se v primerjavi z letom 2019 opredmetena osnovna sredstva povečala za skoraj 12.000.000 EUR, kar je posledica investicij v prenove kapacitet. Najpomembnejše med njimi so bile prenova hotela Histrion in bazenskega kompleksa v Portorožu, prenova hotela Park na Bledu, prenova restavracije v hotelu Ajda v Termah 3000, na destinaciji Ptuj pa so izvedli prenovo sanitarij v kampu ter postavitev dvajsetih novih mobilnih hišk.

Kot prikazuje slika 2 je vrednost naložbenih nepremičnin je med letoma 2019 in 2022 močno variirala. Njihova vrednost se je zmanjšala za kar 3.450.000 EUR, kar je posledica obračuna amortizacije, sklenjena pa je bila tudi pogodba o prodaji naložbene nepremičnine (hotel Jeruzalem), ki je bila prenesena med sredstva za prodajo.

Slika 2: Prikaz spreminjanja vrednosti (v odstotkih) dolgoročnih finančnih naložb v letih 2019, 2020 in 2022 zaradi sprememb poštene vrednosti



Vir: lastno delo.

Spreminjanje vrednosti dolgoročnih finančnih naložb je posledica prevrednotenja delnic Zavarovalnice Triglav in Terme Čatež na novo pošteno vrednost. Med letoma 2019 in 2020 je njihova vrednost padla iz 314.000 EUR na 145.000 EUR, nato pa je sledilo povečanje delnic na novo pošteno vrednost in posledično povečanje dolgoročnih finančnih naložb leta 2022 na 965.000 EUR.

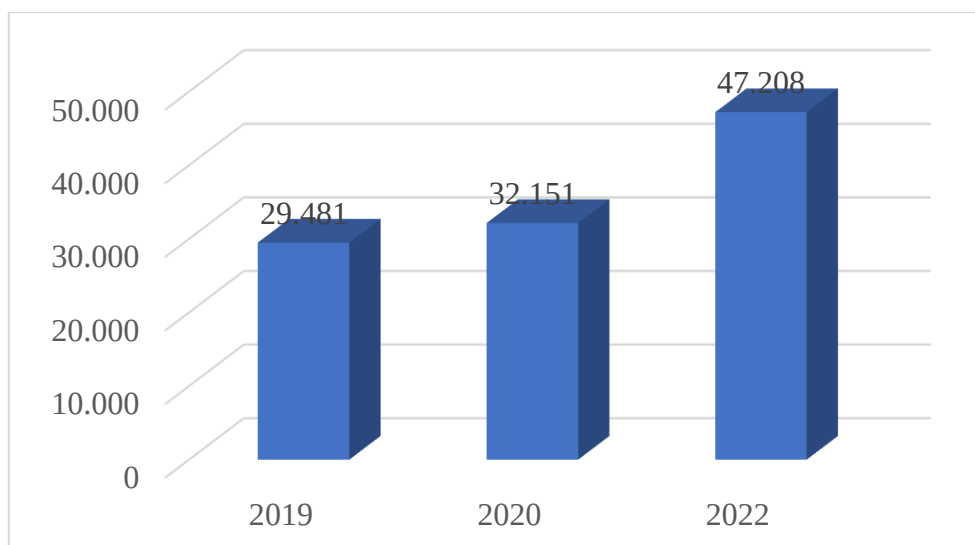
Sprememb v postavki dolgoročne poslovne terjatve v vseh treh letih ni bilo, saj je vrednost ostajala enaka. Spremembe v postavki odložene terjatve za davek pa se vsa tri leta nanašajo na dolgoročne rezervacije za odpravnine in jubilejne nagrade.

Po stanju na dan 31. 12. 2018 so bile med sredstva za prodajo razporejene delnice Gorenjske banke, d. d. Delnice so bile v začetku leta 2019 prodane, zato je bila vrednost sredstev za prodajo konec leta 2019 nič evrov. Vrednost se je nato leta 2020 povečala, saj je bila med sredstvi za prodajo razporejena naložbena nepremičnina (hotel Jeruzalem), ki je bila v začetku leta 2021 prodana.

Popisi zalog se izvajajo mesečno, vsi presežki in primanjkljaji se evidentirajo v okviru porabe. Za primanjkljaje trgovskega blaga so bremenjene osebe, zaposlene na obratih. Odpisov zalog zaradi kakovosti ali sprememb njihove vrednosti v vseh treh letih ni bilo.

Kratkoročne finančne naložbe so v vseh treh letih predstavljale predvsem kratkoročne depozite pri poslovnih bankah. V postavki kratkoročne poslovne terjatve večjih sprememb ni bilo. Kratkoročne poslovne terjatve zajemajo kratkoročne poslovne terjatve do družb v skupini, kupcev in drugih. Na aktivni strani opazimo še postavko denarna sredstva, v katero spadajo denar v blagajnah, denar na poti ter denarna sredstva na transakcijskih računih. Slika 3 prikazuje grafično spremembo kratkoročnih sredstev v izbranih letih.

Slika 3: Grafična sprememba kratkoročnih sredstev (v evrih) v letih 2019, 2020, 2022

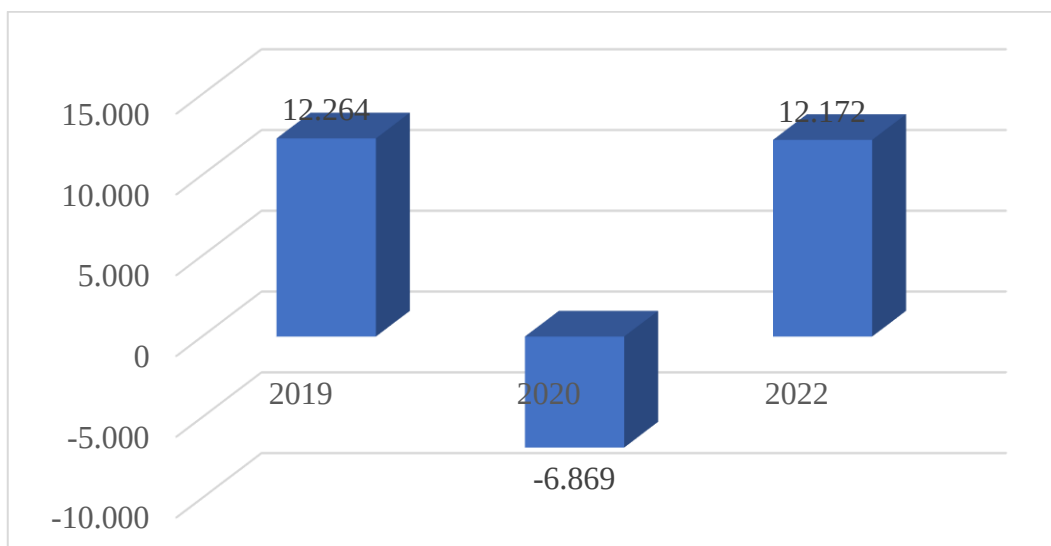


Vir: lastno delo.

Osnovni kapital skupine je bil 31. 12. 2019 razdeljen na 56.489 delnic, ki so kosovne, navadne in prosto prenosljive. V letih 2020 in 2022 se osnovni kapital ni spreminjal. Prav tako ni bilo večjih sprememb v postavki kapitalske rezerve, ki so se med letoma 2019 in 2022 gibale med 86.816.000 EUR in 86.845.000 EUR.

Kapitalske rezerve so nastale na osnovi prenosa splošnega popravka kapitala, ki je nastal ob revalorizaciji in iz naslova zmanjšanja osnovnega kapitala, nastalega ob pripojitvi družbe Hotel Bernardin, d. d., ter oblikovanju kapitalskih rezerv. Bistvena sprememba je vidna v postavki rezerve iz dobička, ki so v letih 2019 in 2020 ostajale v višini 964.000 EUR, leta 2022 pa so se bistveno povečale, in sicer na 7.096.000 EUR, kot je prikazano v tabeli 1. Ena večjih sprememb je nastala leta 2020, ko je Sava Turizem, d. d., zabeležila negativni čisti poslovni izid poslovnega leta (–6.869.000 EUR). Razlog za negativni čisti poslovni izid, kot prikazuje slika 4 je bil začetek pandemije, ki je močno vplivala na gospodarstvo. Skladno z negativnim poslovnim izidom so se v tem letu bistveno znižali tudi prihodki, saj poslovanje v taki situaciji ni bilo mogoče.

Slika 4: Grafična sprememba čistega poslovnega izida (v evrih), v letih 2019, 2020 in 2022



Vir: lastno delo.

V tabeli 1 je prikazana bilanca stanja skupine Sava Turizem, d. d., v letih 2019, 2020 in 2022, pri čemer so razvidne spremembe v vrednosti aktive skozi leta. Skupna vrednost aktive je leta 2019 znašala 255.926.000 EUR, kar predstavlja izhodiščno vrednost za nadaljnjo analizo. V naslednjih dveh letih pa je prišlo do postopnega povečanja aktive, pri čemer je skupna vrednost narasla za skoraj 15.000 EUR. V letu 2020 je bila vrednost aktive 270.194.000 EUR, najvišja vrednost pa je bila zabeležena leta 2022, ko je znašala 270.868.000 EUR.

Tabela 1: Bilanca stanja (v tisoč EUR) Sava Turizem, d. d., v letih 2019, 2020, 2022

Leto	2019	2020	2022	2019	2020	2022
SREDSTVA						
NEOPREDMETENA SREDSTVA IN DOLGOROČNE AČR	703	651	989	0,27 %	0,24 %	0,36 %
OPREDMETENA OSNOVNA SREDSTVA	219.010	230.552	218.268	85,58 %	85,33 %	80,58 %
NALOŽBENE NEPREMIČNINE	5.291	4.310	1.841	2,07 %	1,60 %	0,68 %
DOLGOROČNE FINANČNE NALOŽBE	314	145	965	0,12 %	0,05 %	0,36 %
DOLGOROČNE POSLOVNE TERJATVE	26	26	26	0,01 %	0,01 %	0,01 %
ODLOŽENE TERJATVE ZA DAVEK	187	230	212	0,07 %	0,09 %	0,08 %
SKUPAJ DOLGOROČNA SREDSTVA	225.531	235.913	222.301	88,1 %	87,31 %	82,07 %
SREDSTVA (SKUPINE ZA ODTUJITEV) ZA PRODAJO	0	563	596	0 %	0,21 %	0,22 %
ZALOGE	704	530	752	0,28 %	0,20 %	0,28 %
KRATKOROČNE FINANČNE NALOŽBE	4.000	14.500	24.000	1,56 %	5,37 %	8,86 %
KRATKOROČNE POSLOVNE TERJATVE	4.348	1.993	4.097	1,70 %	0,74 %	1,51 %
DENARNA SREDSTVA	20.429	14.565	17.764	7,98 %	5,39 %	6,56 %
SKUPAJ KRATKOROČNA SREDSTVA	29.481	32.151	47.208	11,52 %	11,90 %	17,43 %
KRATKOROČNE AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	914	2.130	1.359	0,36 %	0,79 %	0,50 %
SKUPAJ SREDSTVA	255.926	270.194	270.868	100,00 %	100,00 %	100,00 %
KAPITAL						
VPOKLICANI KAPITAL	56.490	56.461	56.461	22,07 %	20,90 %	20,84 %
KAPITALSKE REZERVE	86.816	86.845	86.845	33,92 %	32,14 %	32,06 %
REZERVE IZ DOBIČKA	964	964	7.096	0,38 %	0,36 %	2,62 %
REZERVE NASTALE ZARADI VREDNOTENJA PO POŠTENI VREDNOSTI	221	-95	-67	0,09 %	-0,04 %	-0,02 %
PRENESENI ČISTI POSLOVNI IZID	10.904	23.118	14.192	4,26 %	8,56 %	5,24 %
ČISTI POSLOVNI IZID POSLOVNEGA LETA	12.264	-6.869	12.172	4,79 %	-2,54 %	4,49 %

se nadaljuje

Tabela 1: Bilanca stanja (v tisoč EUR) Sava Turizem, d. d., v letih 2019, 2020, 2022 (nad.)

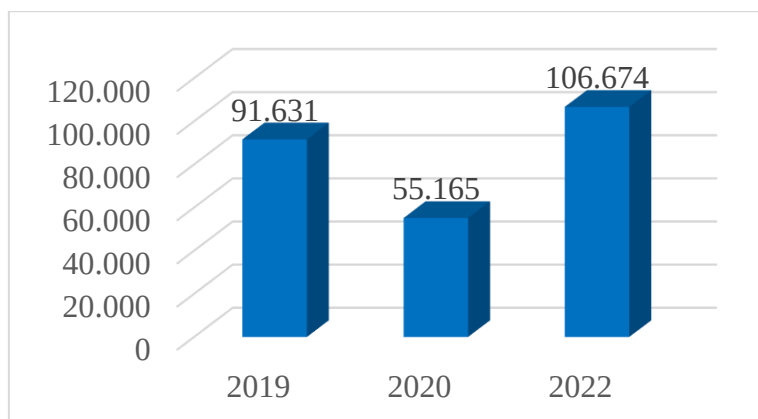
SKUPAJ KAPITAL	167.659	160.424	176.699	65,51 %	59,37 %	65,23 %
REZERVACIJE IN DOLGOROČNE PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	9.587	10.320	13.214	3,75 %	3,82 %	4,88 %
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI						
DOLGOROČNE FINANČNE OBVEZNOSTI	50.847	78.154	49.023	19,87 %	28,93 %	18,10 %
DOLGOROČNE POSLOVNE OBVEZNOSTI	41	31	5	0,02 %	0,01 %	0,002 %
SKUPAJ DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	50.888	78.185	49.028	19,88 %	28,94 %	18,10 %
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI						
KRATKOROČNE FINANČNE OBVEZNOSTI	5.678	5.661	6.293	2,22 %	2,10 %	2,32 %
KRATKOROČNE POSLOVNE OBVEZNOSTI	14.469	6.919	14.050	5,65 %	2,56 %	5,19 %
SKUPAJ KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	20.147	12.580	20.343	7,87 %	4,66 %	7,51 %
KRATKOROČNE PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	7.645	8.686	11.584	2,99 %	3,21 %	4,28 %
SKUPAJ OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	255.926	270.195	270.868	100,00 %	100,00 %	100,00 %

Vir: prirejeno po AJ PES (2020), AJ PES (2021) in AJ PES (2023).

5.2 Analiza izkaza poslovnega izida v letih 2019, 2020 in 2022

Vsi prihodki od prodaje so doseženi na domačem trgu. Kot prikazuje slika 5, je podjetje doživelo padec prihodkov od prodaje leta 2020, kar pripisujemo izbruhu koronavirusa, zaradi katerega je Sava Turizem popolnoma prenehala poslovati v marcu 2020.

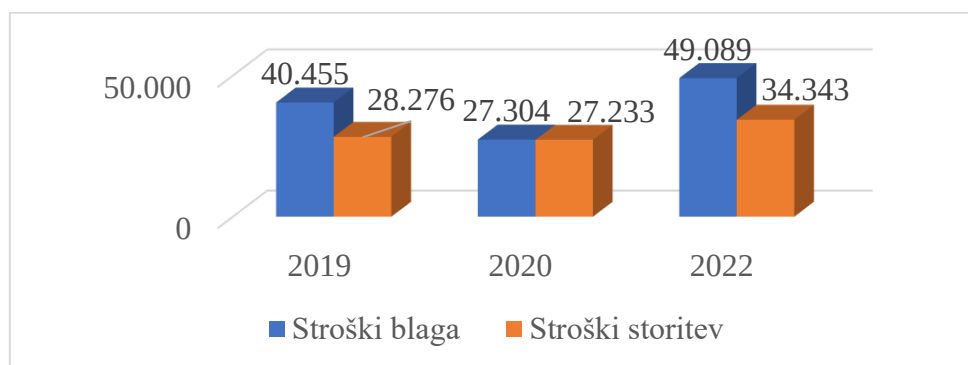
Slika 5: Grafični prikaz spremembe prihodkov od prodaje v letih 2019, 2020 in 2022 (v tisoč EUR)



Vir: lastno delo.

Kot je razvidno iz slike 6, prihodkom od prodaje sledijo stroški blaga, materiala in storitev, ki so bili največji leta 2022. Med temi stroški največji delež predstavljajo stroški materiala. Stroški dela zajemajo bruto plače, stroške socialnih zavarovanj zaposlenih in druge stroške dela. Med odpisi vrednosti ni bilo večjih sprememb. Vsako leto je bila obračunana amortizacija za neopredmetena in opredmetena sredstva, drugo opremo, naložbene nepremičnine ter pravice do uporabe sredstev.

Slika 6: Grafični prikaz stroškov blaga, materiala in storitev ter stroškov dela v letih 2019, 2020 in 2022



Vir: lastno delo.

V tabeli 2, ki prikazuje izkaz poslovnega izida po nemški oziroma prvi različici opazimo, da drugi poslovni odhodki niso pomembno variirali, vsa tri leta so se gibali nad 30.000 EUR.

Tabela 2: Izkaz poslovnega izida (v tisoč EUR) v letih 2019, 2020 in 2022

Izkaz poslovnega izida			
Leto	2019	2020	2022
Čisti prihodki od prodaje	91.631	55.165	106.674
Drugi poslovni prihodki (s prevrednotovalnimi poslovnimi prihodki)	2.859	8.678	6.596
Stroški blaga, materiala in storitev	-40.455	-27.304	-49.089
Stroški dela	-28.276	-27.233	-34.343
Odpisi vrednosti	-9.592	-11.605	-12.039
Drugi poslovni odhodki	-3.421	-3.168	-3.292
DOBIČEK IZ POSLOVANJA	12.745	-5.468	14.507
Finančni prihodki	2.178	85	149
Finančni odhodki	-1.550	-1.463	-1.394
Drugi prihodki	128	29	171
Drugi odhodki	-67	-93	-45
Davek od dobička	-1.180	0	-987
Odloženi davki	8	40	-228
ČISTI POSLOVNI IZID OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	12.264	-6.869	12.172

Vir: prirejeno po AJPES (2020), AJPES (2021) in AJPES (2023).

Sledijo finančni prihodki, ki so bili največji leta 2019. Prikazani so prihodki iz dividend delnic Zavarovalnice Triglav, d. d., in prihodki iz prodaje poslovnega deleža družbe Terme Banovci, d. o. o, ter poslovnega deleža družbe Terme Lendava, d. o. o. Finančni prihodki leta 2020 v večini predstavljajo razliko iz prodaje poslovnega deleža družbe Cardial, d. o. o. Leta 2022 je družba realizirala 16.000 EUR finančnih prihodkov iz dividend in 76.000 EUR zaradi prodaje naložb. Družba je izkazala obresti od depozitov v znesku 33.000 EUR in finančne prihodke iz poslovnih terjatev v višini 1000 EUR.

Finančni odhodki se nanašajo na odhodke iz oslabitve in odpisov finančnih naložb ter odhodke iz finančnih in poslovnih obveznosti. Leta 2019 sta bili oslavljeni naložbi v Sava Zdravstvo, d. o. o., in Cardial, d. o. o. Naložba v Sava Zdravstvo je oslabitev doživela tudi v letih 2020 in 2022, v istih dveh letih pa se je oslabila tudi naložba v BLS Sinergije. Finančni odhodki iz finančnih obveznosti se nanašajo na kratkoročne in dolgoročne kredite pri bankah.

5.3 Analiza izkaza denarnih tokov v letih 2019, 2020 in 2022

5.3.1 Denarni tok iz poslovanja

Kot je prikazano v tabeli 3, ki prikazuje izkaz denarnih tokov je podjetje v vseh treh opazovanih letih dosegalo pozitivni denarni tok pri poslovanju. Leta 2020 se je zaradi prenehanja opravljanja vseh storitev (pandemija covid-19) denarni tok v primerjavi z letom 2019 zmanjšal za 96,52 %, vendar pa je v naslednjem letu ponovno narasel na prvotni znesek. Zaradi slabšega denarnega toka so se povečale dolgoročne finančne obveznosti, ki so se v letu 2020 v primerjavi z letom 2019 povečale za 27.307 tisoč EUR. Ta sprememba je vidna tudi v izkazu poslovnega izida in sicer v postavki finančnih odhodkov iz finančnih obveznosti. Skladno z bilanco stanja, se je tudi ta postavka negativno povečala.

Tabela 3: Izkaz denarnih tokov (v tisoč EUR) v letih 2019, 2020 in 2022

LETO	2019	2020	2022
Začetno stanje denarnih sredstev	3.787	20.429	34.455
Denarni tok pri poslovanju	26.851	934	27.932
Denarni tok pri investiranju	-1.901	-32.636	-21.782
Denarni tok pri financiranju	-8.308	25.838	-22.842
Končno stanje	20.429	14.565	17.764

Vir: prirejeno po AJ PES (2020), AJ PES (2021) in AJ PES (2023).

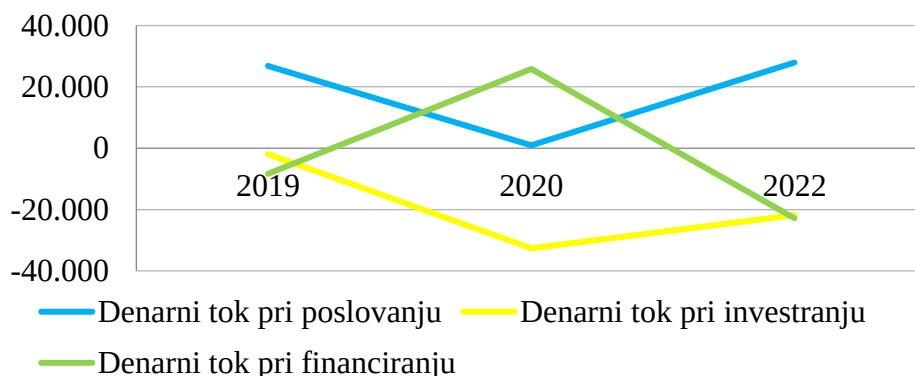
5.3.2 Denarni tok iz investiranja

Denarni tok pri investiranju v tabeli 3 prikazuje spremembe v denarnih sredstvih, povezanih z investicijskimi dejavnostmi podjetja, kot so naložbe v opredmetena osnovna sredstva, neopredmetena sredstva ali druge dolgoročne naložbe. Ta postavka je pogosto negativna, saj podjetja za svoje prihodnje rasti in poslovne izboljšave porabijo več denarja, kot ga dobijo iz prodaje sredstev.

Denarni tok iz investiranja je bil v vseh treh opazovanih letih negativen. Najnižjo vrednost je dosegel leta 2020, znašal je -32.636 tisoč EUR. V tem letu je bila najbolj izrazita sprememba v postavki izdatki za pridobitev opredmetenih osnovnih sredstev, ki se je v primerjavi z letom 2019 povečala za 6.289 tisoč EUR. Podjetje je aktivno vlagalo v opredmetena osnovna sredstva, kar je posledica investicij v prenove kapacitet, najpomembnejše med njimi pa so bile prenove hotela Histron in bazenskega kompleksa, hotela Park na Bledu in restavracije v hotelu Ajda. Vrednost postavke opredmetenih osnovnih sredstev se je leta 2020 v primerjavi z letom 2019 povečala za 5,27 % oziroma za 11.542 tisoč EUR. Čeprav je podjetje aktivno vlagalo v prenove nastanitvenih kapacitet z namenom povečevanja obiska, so prihodki leta 2020 zaradi hudega vala pandemije doživeli hud padec.

Kot prikazuje slika 7, se je do leta 2022 denarni tok zmanjšal iz negativnih 32.363 tisoč EUR na negativnih 21.782 tisoč EUR. V tem letu je bila ponovno največja sprememba pri izdatkih za pridobitev opredmetenih osnovnih sredstev. Izdatki so v tem letu znašali –8.700 tisoč EUR, saj so bile ponovno aktivirane investicije, kot so prenova bazena v Hotelu Vile Park in prenova sob, jedilnice HVP Arcada, sanacija ter prenova komunalnih priključkov.

Slika 7: Grafični prikaz analize denarnih tokov, v letih 2019, 2020 in 2022 (v tisoč EUR)



Vir: lastno delo.

5.3.3 Denarni tok iz financiranja

Leta 2019 podjetje ni imelo prejemkov pri financiranju, kar posledično prinaša negativni denarni tok iz financiranja (–8.308 tisoč EUR). Največji delež izdatkov je podjetje namenilo za odplačila finančnih obveznosti, sledijo izdatki za izplačila dividend in drugih deležev. Najmanjši delež izdatkov je podjetje namenilo za dane obresti. Leto kasneje je podjetje dosegalo pozitiven denarni tok v vrednosti 25.838 tisoč EUR. Povečali so se prejemki iz finančnih obveznosti, ki so znašali 34.517 tisoč EUR, kar lahko pripišemo najemu novih posojil. Podjetje je imelo tudi nekaj izdatkov, v skupni vrednosti –8.680 tisoč EUR. Sprememba denarnega toka iz 2019 v 2020 znaša približno 411 %. Leta 2022 je podjetje ponovno zabeležilo negativni denarni tok, katerega glavni razlog so bili izdatki za odplačilo finančnih obveznosti, ki so znašali –20.314 tisoč EUR.

6 FINANČNA ANALIZA IZKAZOV S KAZALCI PO SISTEMU DU-PONT

V drugem delu zaključne strokovne naloge bom primerjala poslovanje družbe v izbranih treh letih s pomočjo finančnih kazalcev po Du Pontovem sistemu. Na podlagi pridobljenih podatkov bom izračunala koeficiente donosnosti kapitala, sredstev, prihodkov in koeficient obračanja celotnih sredstev. Ti kazalniki mi bodo omogočili celovito razumevanje sprememb v finančnem poslovanju družbe in identifikacijo ključnih dejavnikov, ki vplivajo na uspešnost v

posameznem obdobju. Za lažjo izvedbo izračunov sem pripravila tabelo 4, ki mi je omogočila enostavnejši pregled nad podatki in izračun kazalnikov.

Tabela 4: Izračun kazalnikov po DuPontovi shemi v letih 2019 2020 in 2022

	2019	2020	2022
Čisti dobiček	12.264	−6.869	12.172
Kapital	167.659	160.424	176.699
Sredstva	255.926	270.194	270.868
Prihodki	91.631	55.165	106.674
ROE	7,31 %	−4,28 %	6,89 %
ROA	4,79 %	−2,54 %	4,49 %
Čista dobičkonosnost prihodkov	13,38 %	−12,45 %	11,41 %
Obračanje sredstev	0,34	0,20	0,39

Vir: lastno delo.

6.1 Dobičkonosnost kapitala

Donosnost kapitala je merilo finančne uspešnosti podjetja. Izračuna se tako, da se čisti dobiček deli z lastniškim kapitalom. Ker je lastniški kapital enak premoženju podjetja minus njegov dolg, je ROE način prikaza donosa podjetja na čista sredstva. Donosnost kapitala se šteje kot merilo dobičkonosnosti družbe in kako učinkovito družba ustvarja te dobičke. Višji kot je ROE, učinkovitejša je upravljanje podjetja pri ustvarjanju prihodkov in rasti iz lastniškega financiranja (Fernando, 2024).

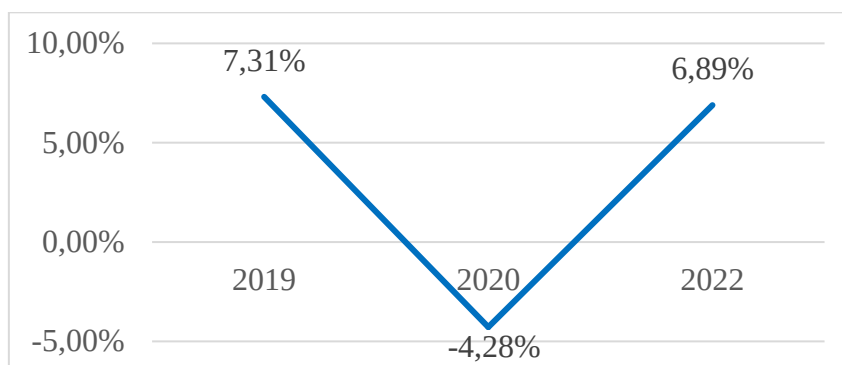
Kot je razvidno iz enačbe (1), je mogoče kazalnik ROE izračunati kot razmerje med čistim dobičkom in povprečnim kapitalom.

$$ROE = \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{povprečni kapital}} \quad (1)$$

Kazalnik ROE meri donosnost lastniškega kapitala, kar pomeni, koliko dobička podjetje ustvari z vloženim lastniškim kapitalom. Višja vrednost kazalnika nakazuje boljšo donosnost za lastnike kapitala.

Na sliki 8 je razvidno, da je v letu 2019 podjetje doseglo pozitivno donosnost lastniškega kapitala z ROE v višini 7,31 %. To kaže, da je bilo poslovanje uspešno, saj je podjetje učinkovito ustvarjalo dobiček na vložen kapital. Leto 2020 pa je zaznamovala negativna donosnost, saj je kazalnik ROE znašal −4,28 %. Negativna vrednost pomeni, da je podjetje v tem obdobju poslovalo z izgubo, kar je bila posledica večjih stroškov, zmanjšanih prihodkov in zunanjih vplivov. Leta 2022 se je podjetje ponovno vrnilo k pozitivni donosnosti, saj je ROE znašal 6,89 %, kar kaže na okrevanje podjetja in ustvarjanje pozitivnega dobička.

Slika 8: Dobičkonosnost kapitala v letih 2019, 2020 in 2022



Vir: lastno delo.

6.2 Dobičkonosnost sredstev

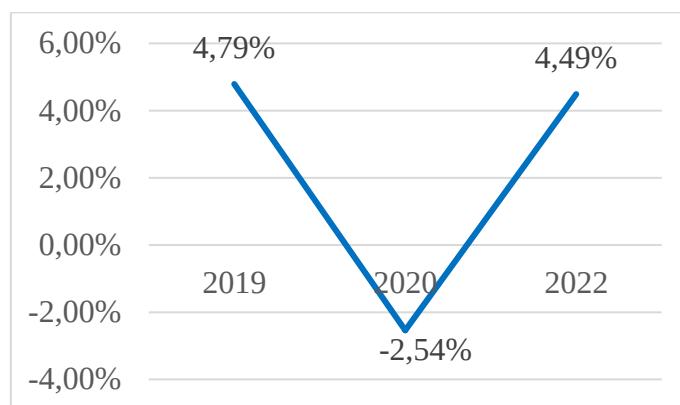
Dobičkonosnost sredstev je finančni kazalnik, ki kaže, kako donosno je podjetje glede na njegova skupna sredstva. Vodstvo in vlagatelji lahko uporabijo to razmerje, da ugotovijo, kako učinkovito podjetje uporablja svoje vire za ustvarjanje dobička. Višji kot je kazalnik ROA, bolj je podjetje učinkovito in produktivno pri upravljanju sredstev. Nižji ROA pa pomeni, da podjetje še lahko najde prostor za izboljšave (Hargrave, 2024).

Enačba (2) prikazuje izračun kazalnika ROA, ki se izračuna po formuli kot razmerje med čistim dobičkom in sredstvi.

$$ROA = \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{sredstva}} \quad (2)$$

Iz slike 9 lahko razberemo, da je bila najvišja vrednost kazalnika ROA leta 2019, saj je kazalnik znašal 4,79 %. To kaže na to, da je podjetje učinkovito uporabljalo svoja sredstva. V tem obdobju je podjetje odražalo pozitivno poslovanje in stabilnost. V prihodnjem letu je kazalnik upadel za 7,33 odstotne točke, kar pomeni, da so sredstva prinesla izgubo. Leto 2022 prikazuje izboljšanje kazalnika, saj se je ponovno povzpел na pozitivno vrednost, in sicer na 4,49 %. Iz leta 2019 na 2022 je ROA narasel za 7,03 odstotne točke. Celotni trend prikazuje obdobje nihanj v poslovni učinkovitosti, vendar tudi sposobnost podjetja, da se po težavnem letu 2020 ponovno stabilizira in okrepi.

Slika 9: Dobičkonosnost sredstev v letih 2019, 2020 in 2022



Vir: lastno delo.

6.3 Čista dobičkonosnost prihodkov

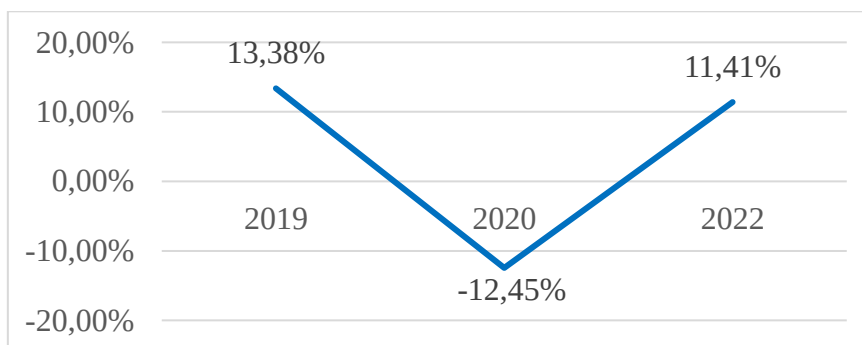
Čista dobičkonosnost prihodkov meri odstotek dobička, ki ga podjetje ustvari s svojo neto prodajo in izraža operativno učinkovitost podjetja. Višji kot je kazalnik ROS, bolj uspešno podjetje obvladuje stroške in ustvarja dobiček, nižji kazalnik pa nakazuje, da ima podjetje visoke stroške v primerjavi s prihodki (FasterCapital, 2024).

Enačba (3) prikazuje izračun kazalnika ROS, ki se izračuna kot razmerje med čistim dobičkom in prihodki od prodaje.

$$ROS = \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{prihodki od prodaje}} \quad (3)$$

Leta 2019 je ROS znašal 13,38 %, kar pomeni, da je podjetje ustvarilo visok čisti dobiček glede na prihodke. Kot prikazuje slika 10, je kazalnik leta 2020 strmo padel na -12,45 %, kar kaže na poslovanje z izgubo. Leta 2022 je ROS ponovno zrasel na 11,41 %, kar kaže na ponovno okrevanje podjetja in vrnitev k dobičkonosnemu poslovanju, čeprav je bil kazalnik nekoliko nižji kot leta 2019.

Slika 10: Čista dobičkonosnost prihodkov v letih 2019, 2020 in 2022



Vir: lastno delo.

6.4 Obračanje celotnih sredstev

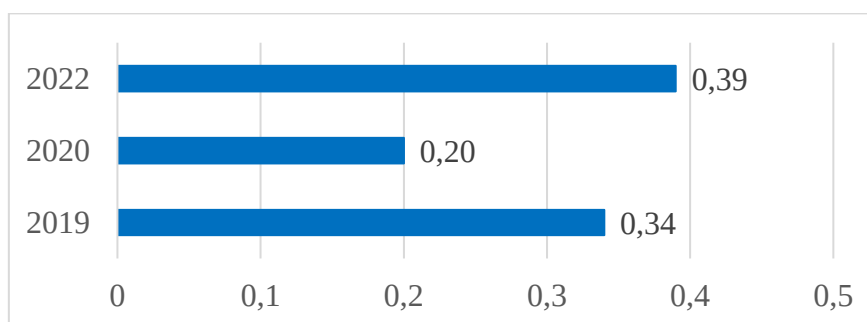
Koeficient obračanja sredstev, meri kako učinkovito podjetje uporablja svoja sredstva za ustvarjanje prihodkov.

Podjetje z visokim koeficientom obračanja sredstev posluje učinkoviteje v primerjavi s konkurenti z nižjim količnikom. Enačba (4) prikazuje izračun kazalnika obračanje sredstev, ki se izračuna kot razmerje med prihodki ter sredstvi.

$$\text{Obračanje sredstev} = \frac{\text{prihodki}}{\text{sredstva}} \quad (4)$$

Na sliki 11 so prikazane spremembe koeficienta obračanja sredstev (angl. asset turnover ratio) podjetja v letih 2019, 2020 in 2022. Leta 2022 je koeficient znašal 0,39, kar pomeni, da je podjetje z vsakim evrom sredstev ustvarilo 0,39 evra prihodkov. To kaže na stabilno izkoriščenost sredstev za to leto, porast v primerjavi z 2019 in 2020 kaže na izboljšano učinkovitost poslovanja in boljšo sposobnost podjetja, da ustvarja prihodke iz razpoložljivih sredstev.

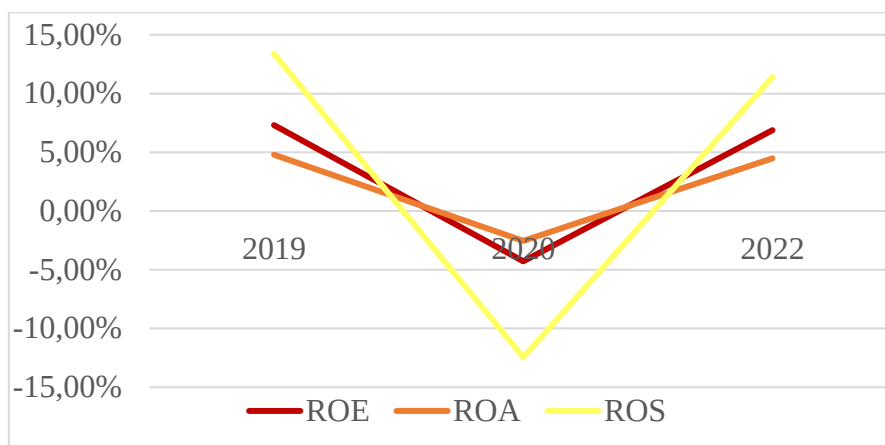
Slika 11: Koeficient obračanja celotnih sredstev v letih 2019, 2020 in 2022



Vir: lastno delo.

Na sliki 12 je prikazana dinamika poslovanja podjetja, ki je bilo leta 2020 pod velikim pritiskom, kar je povzročilo izgube na vseh treh kazalnikih. Leta 2022 pa je imelo podjetje znatno izboljšanje poslovanja, pri čemer so se kazalniki ROE, ROA in ROS skoraj povsem povrnili na ravni iz leta 2019. Ta nihanja so tipična za podjetja, ki se soočajo z gospodarskimi motnjami, vendar lahko ponovno okrevanje leta 2022 kaže na uspešno prilagoditev in sprejem učinkovitih ukrepov za izboljšanje poslovanja. Ti ukrepi se predvsem nanašajo na stroge zdravstvene in zaščitne ukrepe, s katerimi so uspeli obvladati prisotnost epidemije. Pomembni ukrepi pa so se pojavili tudi na finančnem področju, kjer je družba takoj pristopila k realizaciji ukrepov za zagotavljanje ustreznih kratkoročnih in dolgoročnih virov ter drugih ukrepov za ohranitev potrebne likvidnosti.

Slika 12: Skupni prikaz kazalnikov ROE, ROA in ROS v letih 2019, 2020 in 2022



Vir: lastno delo.

7 SKLEP

Vodilo Sava Turizem, d. d., so Cilji trajnostnega razvoja: Agenda 2030, ki jih je leta 2015 sprejelo 193 držav članic Združenih narodov. Osredotočajo se na 4 cilje in sicer cilju za zdravje in dobro počutje, cilju za čisto vodo in sanitarno ureditev, cilju za odgovorno proizvodnjo in porabo ter k cilju o podnebnih ukrepih. Poleg ciljev se osredotočajo še na tri stebre družbene odgovornosti in trajnostnega razvoja. Ti stebri so okoljski vpliv, družbeni vpliv ter ekonomski vpliv. Svoje trajnostne cilje pa še dodatno podpirajo v skladu s pridobljenimi standardi kakovosti in certifikati (ISO 14001, energetske izkaznice, certifikati zdravilnih termo – mineralnih vod, Slovenia Green za restavracije in tako dalje).

V zaključni strokovni nalogi sem analizirala poslovanje podjetja Sava Turizem, d. d., v izbranih treh letih 2019, 2020 in 2022 s poudarkom na vplivu pandemije, ki je povzročila precej sprememb v računovodskih izkazih in ključnih kazalnikih podjetja. Cilj zaključne strokovne naloge je bil ugotoviti, kako so se ukrepi, zunanje spremembe in prilagoditve podjetja odražali na njegovem poslovanju v obdobju pred, med in po pandemiji ter kako se je podjetje prilagodilo izzivom in spremembam, ki jih je prineslo to krizno obdobje.

Analiza izkazov je pokazala, da je imela pandemija precejšnji vpliv na poslovanje podjetja Sava Turizem, d. d., kar se je najbolj pokazalo leta 2020, ko je podjetje moralo zapreti svoje turistične objekte, zaradi zaprtja kapacitet pa je zabeležilo znaten upad prihodkov ter drugih postavk. Čisti prihodki od prodaje so v najbolj kriznem letu 2020 padli za več kot 40 % v primerjavi z letom 2019, kar je posledično povzročilo negativen kazalnik donosnosti kapitala (ROE -12,45 %), donosnost sredstev (ROA -4,28 %) ter čisto dobičkonosnost prihodkov (ROS -12,45 %). Hkrati so se v tem letu zmanjšali tudi finančni prihodki, medtem ko so se stroški dela in obratovanja bistveno znižali, kar je še dodatno izboljšalo poslovni izid.

Leta 2022 so bili že vidni znaki gospodarskega okrevanja ter prehod k pozitivnemu poslovnemu rezultatu. Čisti prihodki od prodaje so bistveno presegli raven prihodkov iz leta 2019, kar je posledično pripeljalo do izboljšanja in povišanja vseh ključnih kazalnikov. Kazalnik donosnosti kapitala se je leta 2022 zvišal na 6,89 %, donosnost sredstev na 4,49 %, čista dobičkonosnost sredstev pa na 11,41 %. Podjetje je uspešno obvladovalo zunanje vplive ter uspešno izvedlo strateške ukrepe. Rast kazalnikov kaže na uspešno izvedbo strateških ukrepov, kot so bile investicije v prenovu nastanitvenih kapacitet, prilagoditve ponudbe zahtevam in razmeram na trgu ter učinkovitejše obvladovanje stroškov. Tudi rezultati izkazov denarnih tokov so potrdili stabilizacijo denarnih tokov iz poslovanja, kar je podjetju še dodatno omogočilo nadaljnje vlaganje v razvoj in modernizacijo.

V analizi bilance stanja je razvidno, da je podjetje med letoma 2019 in 2022 povečevalo svojo vrednost v dolgoročnih sredstvih, kar kaže na usmerjenost v dolgoročni razvoj ter povečanje konkurenčnosti. Sprememba vrednosti je vidna tudi v opredmetenih osnovnih sredstvih, ki so se povečala zaradi prenov kapacitet in vlaganj v nove tehnologije. Vrednost naložbenih nepremičnin je upadla zaradi prodaje nekaterih nepremičnin, kar pa je podjetju omogočilo zagotovitev likvidnostnih sredstev za preživetje v času pandemije. Kratkoročna sredstva so bila v letih relativno stabilna, kar kaže na ustrezno upravljanje obratnega kapitala.

V drugem delu zaključne strokovne naloge sem analizirala kazalnike s pomočjo DuPontove analize. Uporaba analize mi je omogočila podrobnejšo primerjavo učinkovitosti upravljanja kapitala družbe in sredstev ter odkrivanje šibkih točk v poslovanju podjetja. Analiza je v primerjavi z računovodskimi izkazi potrdila, da so se kazalniki leta 2020 znižali zaradi upada prihodkov in povečanih stroškov, a so se kasneje leta 2022 ponovno izboljšali kar kaže na sposobnost podjetja, da se zna prilagoditi spremembam in vplivom iz okolja.

Na podlagi analize računovodskih izkazov in kazalcev lahko sklepam, da je Sava Turizem, d. d., uspešno obvladovalo krizo, ki jo je povzročila pandemija covida-19. Prav tako lahko zaključim, da so strateški ukrepi, ki so bili sprejeti po krizi, prispevali k izboljšanju poslovnih rezultatov ter k samemu poslovanju. Ključne spremembe in prilagoditve, kot so osredotočenost na uvajanje novih trajnostnih praks, prenova nastanitvenih kapacitet in digitalizacija, so bile ključnega pomena za ponovno vzpostavitev konkurenčnosti ter ohranjanje položaja podjetja na trgu.

Zaključna strokovna naloga je še dodatno potrdila, kako pomembne so finančne analize in uporaba računovodskih kazalnikov za ocenjevanje uspešnosti poslovanja podjetja, še posebej v obdobjih krize ter podobnih situacijah. Dodatno je pokazala, da je analiza računovodskih izkazov ključnega pomena pri sprejemanju strateških odločitev za poslovanje podjetja in tudi za zunanje deležnike, kot so investitorji ter finančne institucije.

S pridobljenim znanjem in izvedeno analizo sem razširila razumevanje računovodskih in finančnih procesov, kar bo pomembna prelomnica za nadaljnji razvoj svojih strokovnih kompetenc. Branje računovodskih izkazov in razumevanje povezave med finančnimi kazalniki

in strateškimi odločitvami mi bo v prihodnosti omogočilo učinkovitejšo uporabo računovodskih informacij ter podatkov pri svetovanju in upravljanju podjetij.

SEZNAM KLJUČNE LITERATURE

1. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve – AJ PES. (2020). *Revidirano letno poročilo 2019*.
<https://www.ajpes.si/jolp/podjetje.asp?maticna=5301971000>
2. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve – AJ PES. (2021). *Revidirano letno poročilo 2020*.
<https://www.ajpes.si/jolp/podjetje.asp?maticna=5301971000>
3. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve – AJ PES. (2023). *Revidirano letno poročilo 2022*.
<https://www.ajpes.si/jolp/podjetje.asp?maticna=5301971000>
4. Igličar, A., Hočev ar, M. in Zaman Groff, M. (2019). *Osnove računovodskih izkazov za pravnike*. Pravna fakulteta Univerze v Ljubljani.
5. Ministrstvo za gospodarski razvoj in tehnologijo. (2022). *Strategija slovenskega turizma 2022-2028*. <https://www.gov.si/assets/ministrstva/MGTS/Dokumenti/DTUR/Nova-strategija-2022-2028/Strategija-slovenskega-turizma-2022-2028-dokument.pdf>
6. Slapničar, S. (brez datuma). *Analiza računovodskih izkazov s kazalci*. Ekonomska fakulteta.

LITERATURA IN VIRI

1. FasterCapital. (2024, 13. junij). *Return on Sales: ROS: Analyzing Profitability with DuPont Analysis*. <https://fastercapital.com/content/Return-on-Sales--ROS---Analyzing-Profitability-with-DuPont-Analysis.html>
2. Fernando, J. (2024, 18. julij). *Return on Equity (ROE) Calculation and What It Means*. <https://www.investopedia.com/terms/r/returnonequity.asp>
3. Hargrave, M. (2024, 26. avgust). *Return on Assets (ROA) Ratio: Formula and "Good" ROA Defined*. <https://www.investopedia.com/terms/r/returnonassets.asp>
4. Odar, M. (2017, 27. december). *Izkaz drugega vseobsegajočega donosa*. <https://www.revijaiks.si/2018/01/Racunovodstvo/clanek/4331949/izkaz-dругega-vseobsegajočega-donosa>
5. Računovodja.com. (2024). *Slovenski računovodski standard 23 (2024) - oblike izkaza gibanja kapitala za zunanje poslovno poročanje*. <https://www.racunovodja.com/clanki.asp?clanek=13154>
6. Sava, d. d. (brez datuma a). *Turizem v Sloveniji*. <https://www.sava.si/sl/dejavnost-turizem/turizem-v-sloveniji>
7. Sava, d. d. (brez datuma b). *O družbi – zgodovina*. <https://www.sava.si/sl/o-druzbi/zgodovina>

8. Sava Hotels & Resorts. (2024a). *O nas*. <https://www.sava-hotels-resorts.com/sl/nase-podjetje/o-nas/>
9. Sava Hotels & Resorts. (2024b). *Portfolio in destinacije*. <https://www.sava-hotels-resorts.com/sl/nase-podjetje/o-nas/portfolio-in-destinacije/>
10. Statistični urad Republike Slovenije. (2020). *Turizem in Covid-19*. <https://www.stat.si/StatWeb/File/DocSysFile/11052/sl-turizem-covid.pdf>
11. Walton, J. K. (2024, 18. marec). *Tourism*. Pridobljeno 23. avgusta 2024 iz <https://www.britannica.com/topic/tourism>