

PRENOVLJENI  
V PRIHODNOST.

# Letno poročilo 2011



# Letno poročilo 2011

Letno poročilo za družbo  
Sava, d. d., in letno poročilo  
za Poslovno skupino Sava

Poročilo nadzornega sveta  
družbe Sava, d. d.

Poročilo neodvisnega revizorja  
za družbo Sava, d. d.,  
in poročilo neodvisnega revizorja  
za Poslovno skupino Sava



# Kazalo

## UVOD

1. Pomembnejši podatki in kazalniki .....	6
2. Osebna izkaznica družbe Sava, d. d. ....	7
3. Organiziranost Poslovne skupine Sava .....	8
3.1. O Poslovni skupini Sava .....	8
3.2. O družbi Sava, d. d. ....	8
3.3. Sestava Poslovne skupine Sava .....	9
3.4. Dejavnosti Poslovne skupine Sava .....	10
4. Pregled pomembnejših dogodkov in dosežkov .....	11
4.1. Pomembnejši dogodki in dosežki od januarja do decembra 2011 .....	11
4.2. Pomembnejši dogodki in dosežki v letu 2012 - po koncu obračunskega obdobja .....	13
5. Poročilo predsednika uprave .....	14
6. Organi vodenja in upravljanja .....	18
6.1. Predstavitev uprave .....	18
6.2. Predstavitev nadzornega sveta .....	19
7. Poročilo nadzornega sveta .....	22
8. Sistem vodenja in upravljanja z Izjavo o upravljanju družbe .....	32
9. Upravljanje s tveganji .....	42
9.1. Cilj, organizacija in metodologija upravljanja s tveganji .....	42
9.2. Pomembnejša tveganja v letu 2011 .....	42
9.3. Pričakovana tveganja na svetovni ravni in njihov vpliv na poslovanje Poslovne skupine Sava .....	45
10. Finančno upravljanje .....	46

## ANALIZA POSLOVANJA

1. Podpis letnega poročila in njegovih sestavnih delov za Savo, d. d., .....	52
in Poslovno skupino Sava za leto 2011 .....	
2. Savina delnica in lastniška sestava s Koledarjem pomembnejših objav .....	53
Save, d. d., v letu 2012 .....	
3. Strategija prestrukturiranja Save do leta 2014 .....	59
4. Splošne gospodarske razmere, vplivi recesije in trendi .....	63
5. Poslovanje Poslovne skupine Sava .....	65
5.1. Poslovna uspešnost .....	65
5.2. Sestava sredstev in virov sredstev .....	69
6. Poslovanje po dejavnostih .....	72
6.1. Dejavnost Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo .....	72
6.2. Dejavnost Turizem .....	74
6.3. Dejavnost Nepremičnine .....	75
6.4. Druge dejavnosti .....	76
6.5. Dejavnost Naložbene finance .....	77
7. Poslovanje Save, d.d. ....	79
7.1. Poslovna uspešnost .....	79
7.2. Sestava sredstev in virov sredstev .....	84

8. Pogled v leto 2012 .....	87
9. Trženje in usmerjenost k strankam .....	88
10. Nabava in dobavitelji .....	90
11. Sistemi kakovosti .....	91
12. EU projekti .....	92
13. Informacijska podpora .....	93

## TRAJNOSTNI RAZVOJ

1. Upravljanje s človeškimi viri .....	96
1.1. Kazalniki kadrovske sestave in razvoj zaposlenih .....	96
1.2. Skrb za varnost in zdravje pri delu .....	100
2. Razvoj družbene skupnosti .....	103
3. Varovanje okolja in varnost pred požari .....	106
3.1. Varovanje naravnega okolja .....	106
3.2. Varstvo pred požari in drugimi izrednimi dogodki .....	112
3.3. Varnost gostov in kakovost bazenskih voda .....	113
3.4. Skrb za okolje v verigi dobaviteljev materiala in storitev .....	113
3.5. Varnost okolja v prihodnje .....	113

## RAČUNOVODSKO POROČILO

1. Računovodski izkazi s pojasnili za Poslovno skupino Sava v skladu .....	116
z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela EU	
1.1. Konsolidirani računovodski izkazi Poslovne skupine Sava v skladu .....	116
z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela EU	
1.2. Sestava Poslovne skupine Sava ter podatki o poslovanju odvisnih in .....	124
pridruženih družb v letu 2011	
1.3. Pojasnila k računovodskim izkazom Poslovne skupine Sava v skladu .....	129
z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela EU	
1.4. Izjava uprave za Poslovno skupino Sava .....	181
1.5. Revizorjevo poročilo za Poslovno skupino Sava .....	182
2. Računovodski izkazi s pojasnili za družbo Sava, d. d., .....	184
v skladu s Slovenskimi računovodskimi standardi	
2.1. Računovodski izkazi za družbo Sava, d. d., v skladu s Slovenskimi računovodskimi standardi .....	184
2.2. Pojasnila k računovodskim izkazom za družbo Sava, d. d. ....	194
2.3. Obvladovanje finančnih tveganj za družbo Sava, d. d. ....	199
2.4. Pojasnila posameznih postavk računovodskih izkazov za družbo Sava, d. d. ....	101
2.5. Druga razkritja .....	217
2.6. Izjava uprave za družbo Sava, d. d. ....	229
2.7. Revizorjevo poročilo za družbo Sava, d. d. ....	230

Osebe za stike v Poslovni skupini Sava .....	232
--	-----



# UVOD



# 1 Pomembnejši podatki in kazalniki

v mio EUR

Poslovna skupina Sava po Mednarodnih standardih računovodskega poročanja	2007	2008	2009	2010	2011	Indeks 2011/2010
Prodaja	188,2	231,8	172,9	176,7	193,8	110
Izvoz	99,1	103,1	70,7	83,7	101,8	122
Poslovni izid pred davki	41,6	0,3	22,5	-105,1	-169,1	161
Čisti poslovni izid	39,3	1,9	23,4	-99,9	-157,2	157
EBITDA	24,4	21,4	25,5	20,9	19,8	95
Bilančna vsota	951,7	921,6	941,4	760,8	611,3	88
Dolgoročna sredstva	850,3	815,4	776,8	643,2	491,8	76
Kratkoročna sredstva	101,4	106,2	164,6	117,6	119,5	102
Kapital	545,4	482,4	475,4	323,3	165,8	51
Dolgoročni dolgovi	203,3	218,6	178,8	232,8	81,4	35
Kratkoročni dolgovi	203,0	220,6	287,2	204,7	364,1	178
Investicije v osnovna sredstva	37,5	23,3	6,7	6,4	6,3	98
<b>KAZALCI</b>						
Čisti poslovni izid / poslovni prihodki - %	19,7	0,8	13,1	-49,4	-79,1	160
Poslovni izid pred davki / kapital - %	8,9	0,1	4,8	-23,4	-52,3	224
Čisti poslovni izid / kapital - %	8,4	0,3	5,0	-22,3	-48,6	218
Čisti dobiček / izguba na delnico - EUR	19,6	1,2	11,8	-50,0	-78,7	157
Stopnja samostojnosti (kapital / bilančna vsota) - %	57	52	51	42	27	64
Likvidnost (kratkoročna sredstva / kratkoročni dolgovi) - %	50	48	57	57	33	58
<b>DELNICA</b>						
Nominalna vrednost - EUR	_*	_*	_*	_*	_*	-
Knjigovodska vrednost - EUR	270,9	240,0	236,2	161,1	82,2	51
Tržna vrednost 31.12. - EUR	603,7	253,2	240,1	89,5	12,0	13
Izplačana dividenda na delnico - EUR	2,8	3,0	3,1	3,2	0,0	0
<b>ŠTEVILO ZAPOSLENIH</b>						
Stanje na dan 31. 12.	2.641	2.692	2.370	2.286	2.256	99

\* Od leta 2007 dalje ima družba Sava, d.d., kapital razdeljen na navadne imenske kosovne delnice.



## 2 Osebna izkaznica družbe Sava, d.d.

Firma:	Sava, družba za upravljanje in financiranje, d. d.
Skrajšana firma:	Sava, d. d.
Sedež družbe:	Škofjeloška c. 6, 4000 Kranj, Slovenija tel.: 04 206 50 00 faks: 04 206 64 46 e-naslov: info@sava.si http://www.sava.si
Matična številka:	5111358
ID številka za DDV:	SI 75105284
Klasifikacija dejavnosti:	64.200 – dejavnost holdingov
Datum vpisa v sodni register:	26. 4. 1996
Osnovni kapital družbe na dan 31. 12. 2011:	83.751.567,51 EUR
Število delnic na dan 31. 12. 2011:	2.006.987 navadnih imenskih kosovnih delnic
Kotacija delnic:	Ljubljanska borza, d. d., borzna kotacija
Borzna oznaka:	SAVA
* Predsednik uprave:	mag. Matej Narat
* Člani uprave	Andrej Andoljšek, Miha Resman in mag. Franci Strajnar
Predsednik nadzornega sveta:	Miran Kalčič
** Namestnik predsednika nadzornega sveta:	mag. Stanislav Valant

### Pomembnejša področja delovanja družbe Sava, d. d.:

- upravljanje z družbami, v katerih ima družba večinski ali pomemben lastniški delež;
- ustanavljanje in vodenje strokovnih služb Save, d. d.;
- nakupi in prodaje vrednostnih papirjev in drugih lastniških deležev;
- upravljanje s portfeljskimi naložbami;
- izvedba nalog finančnega inženiringa;
- ustanavljanje podružnic in podjetij ter prevzemanje lastniških deležev doma in v tujini;
- dajanje nepremičnin v najem;
- poslovno svetovanje;
- vsi drugi gospodarski posli, ki neposredno ali posredno prispevajo k doseganju ciljev družbe ter vključujejo nakup in prodajo nepremičnin;
- združevanje v gospodarska interesna združenja in sklepanje podjetniških pogodb vseh vrst.

\* Do 30. 3. 2011 je družbo vodila dolgoletna uprava v sestavi: Janez Bohorič, predsednik, in Emil Vizovišek ter Vinko Perčič kot člana uprave. Vinko Perčič je funkcijo člana uprave nadaljeval še do rednega izteka tretjega petletnega mandata, to je do 16. 7. 2011.

\*\* Do prenehanja funkcije člana nadzornega sveta, to je do 8. 6. 2011, je funkcijo namestnika predsednika nadzornega sveta opravljal mag. Marko Pogačnik.

# 3 Organiziranost Poslovne skupine Sava

Poslovna skupina Sava je v procesu preoblikovanja, kar vključuje tako notranjo konsolidacijo kot odprodajo dela naložb. Sava, d. d., je z začetkom leta 2012 postala finančni holding z decentraliziranim upravljanjem, kar je eden od ključnih elementov izvajanja sprejete strategije prestrukturiranja za izboljšanje uspešnosti poslovanja Poslovne skupine Sava.

## 3.1. O Poslovni skupini Sava

Poslovna skupina Sava je eden od večjih slovenskih poslovnih sistemov. Skupino sestavlja 24 družb (matična družba in 23 odvisnih družb). V njih je skupaj prek 2.200 zaposlenih.

Dejavnosti Poslovne skupine Sava so:

- Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo;
- Turizem;
- Nepremičnine;
- Naložbene finance;
- Druge dejavnosti.

Strategija prestrukturiranja Poslovne skupine Sava do leta 2014 predvideva dezinvestiranje dela naložb Save, d. d., s tem pa preoblikovanje skupine.

Poglavitni cilji dejavnosti in družb v Poslovni skupini Sava:

- doseganje nadpovprečnega donosa (v panogi, v kateri delujejo);
- doseganje vodilnega položaja na domačem, predvsem pa na regionalnih in svetovnih trgih;
- zagotavljanje dolgoročne konkurenčne rasti in razvoja na trajnostnih osnovah.

### Vrednote Poslovne skupine Sava:

**POŠTENOST.** *Delujemo pošteno in etično, spoštujemo dogovore.*

**ODGOVORNOST.** *Odgovorno uveljavljamo načela trajnostnega razvoja.*

**ZNANJE.** *Naša uspešnost temelji na znanju.*

**USTVARJALNOST.** *Ustvarjamo inovativne rešitve.*

**ODLIČNOST.** *Odlični želimo biti v vsem, kar delamo.*

## 3.2. O družbi Sava, d. d.

Družba Sava, d. d., je upravljavsko središče Poslovne skupine Sava in hkrati izvaja dejavnost Naložbenih financ.

Sava, d. d., se je v podporo septembra 2011 sprejete strategije prestrukturiranja preoblikovala v strateško nadzorovani finančni holding in se notranje preoblikovala.

Decentralizirana organizacijska struktura prinaša jasnejše pristojnosti in odgovornosti med matično družbo in njenimi odvisnimi družbami:

- vodstvo družbe Sava, d. d., je odgovorno za upravljanje naložbenega portfelja družbe in strateški nadzor skupine;
- vodstva dejavnosti in družb so odgovorna za njihovo operativno poslovanje.

Prenovljena notranja organiziranost Save, d. d., je rezultat spremembe modela upravljanja skupine, ki je nadomestil prejšnjo obliko aktivnega mrežnega upravljanja s pomočjo trinajstih kompetenčnih centrov znanj.

Omogoča večjo učinkovitost delovanja in lažji nadzor nad izvajanjem nalog ter skladnostjo poslovanja družb Poslovne skupine Sava z notranjimi politikami in pravili ter zunanjo zakonodajo.

Nova organiziranost Save, d. d., je bila vzpostavljena z začetkom leta 2012.

Nova organizacijska shema družbe Sava, d. d.



Opravljanje poslanstva družbe Sava, d. d., zagotavljajo uprava, Direkcija za upravljanje Poslovne skupine Sava in 7 strokovnih služb s sodelavci.

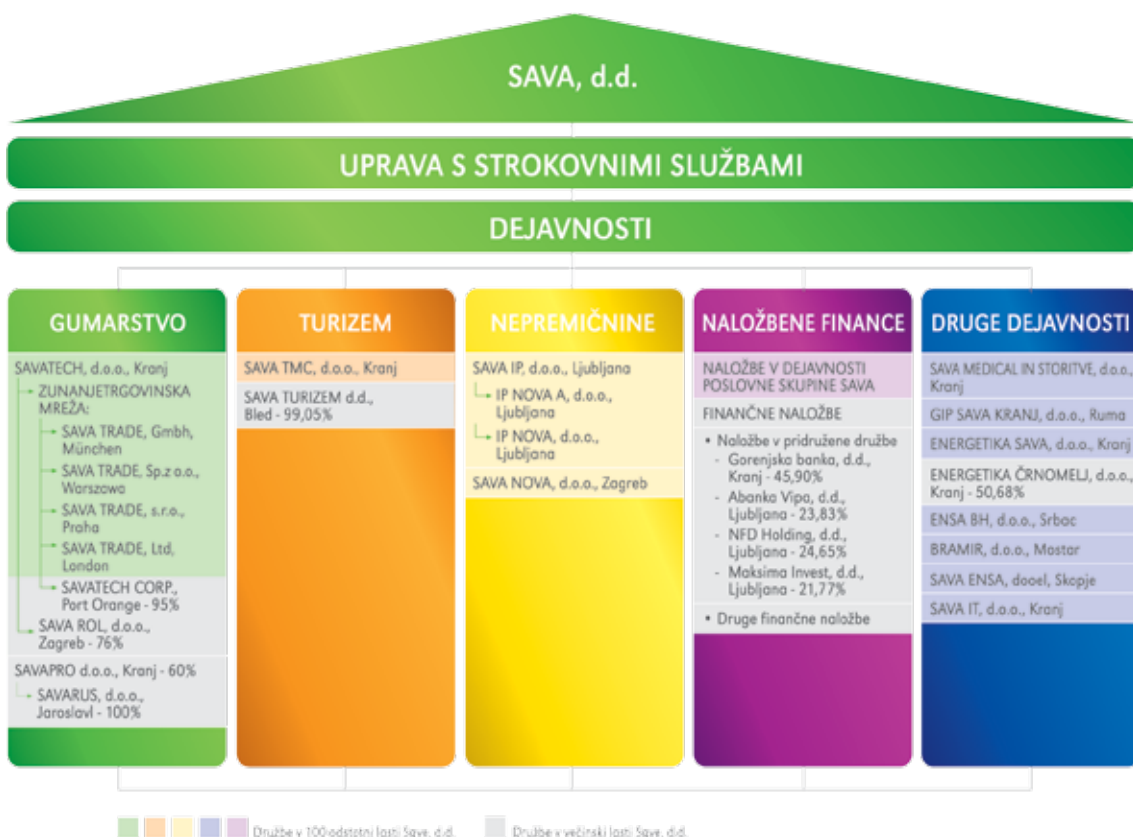
Direkcija za upravljanje Poslovne skupine Sava deluje od začetka oktobra 2011. Njena vloga je zagotavljanje upravljanja in strateškega nadzora posameznih družb skupine, uveljavljanje politik Poslovne skupine Sava ter upravljanje in nadzor drugih družb, v katerih ima Sava, d. d., kapitalske naložbe.

Direkcija v ožji sestavi vključuje tri strokovne službe: Korporativni kontroling, Razvoj kadrov in organizacije

ter Korporativno komuniciranje. Pri izvajanju poslanstva tesno sodeluje z drugimi strokovnimi službami Sava, d. d.: Korporativne finance, Korporativno računovodstvo, načrtovanje in analize, Notranja revizija in Pravna pisarna.

Osnovna funkcija strokovnih služb je zagotavljanje visokokakovostne strokovne podlage za odločanje uprave Sava, d. d., in zagotavljanje ter poročanje upravi o izvedbi usmeritev ter sklepov uprave. Direktorji strokovnih služb poročajo članu uprave, pristojnemu za posamezno področje.

### 3.3. Sestava Poslovne skupine Sava



Organiziranost in sestava Poslovne skupine Sava na dan 27. 3. 2012.

## 3.4. Dejavnosti Poslovne skupine Sava

### Dejavnost Naložbene finance

Dejavnost Naložbene finance poteka v okviru družbe Sava, d. d. Njene glavne naloge so: optimiziranje vrednosti posameznih naložb, podpora pri financiranju dejavnosti Save in skrb za rast premoženja Poslovne skupine Sava.

Med finančnimi naložbami Save, d. d., sta največji naložbi v pridruženi družbi Gorenjska banka, d. d., in Abanka Vipava, d. d. Vrednost obeh naložb predstavlja približno polovico celotnega premoženja Save, d. d.

### Dejavnost Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo

Savina gumarska dejavnost temelji na več kot 90-letni tradiciji. Blagovna znamka Sava dosega vodilne položaje v številnih tržnih nišah. Nosilka razvoja je družba Savatech, d. o. o.; v njenem okviru deluje tudi pet zunanjetrgovinskih podjetij – v Nemčiji, na Češkem, Poljskem, v Angliji in na Floridi – ter predstavništvo v Rusiji. V dejavnost sodijo še družbe Sava Rol, d. o. o., Sava-rus, d. o. o., in Savapro, d. o. o.

Razvijamo, proizvajamo in tržimo širok izbor visokokakovostnih gumeno-tehničnih izdelkov za industrijsko uporabo: za gradbeno industrijo, za proizvodnjo vozil (od motorjev, skuterjev, koles, industrijskih vozil in gokartov do avtomobilov), za grafično industrijo ter varovanje okolja. Razvijamo nove gumarske izdelke na področjih, na katera Sava šele vstopa – medicina, vojaška oprema in energetika.

### Dejavnost Turizem

Novonastala združena družba Sava Turizem, d. d., je največja ponudnica turističnih storitev v Sloveniji. Dejavnost deluje pod skupno blagovno znamko Sava Hotels & Resorts in zajema pet destinacij: Sava Hoteli Bled, Terme 3000, v Moravskih Toplicah, Terme Lendava, d. o. o., Terme Ptuj, d. o. o., in Zdravilišče Radenci, d. o. o., s Termami Banovci.

Razvoj dejavnosti je trajnostno naravnano in daje velik pomen povezanosti z ožjim in širšim okoljem. Tržimo hotelske, zdraviliške in druge turistične storitve ter golf-ska igrišča in kampe najvišjega razreda.

### Dejavnost Nepremičnine

Dejavnost Nepremičnine zavzema vodilni položaj na slovenskem nepremičninskem trgu. V okviru dejavnosti poslujejo družbe Sava IP, d. o. o., s hčerinskima družbama IP Nova, d. o. o., in IP Nova A, d. o. o., ter Sava Nova, d. o. o., Zagreb.

Financiramo in gradimo različne nepremičninske objekte za trg ter dajemo v najem svoje nepremičnine. Pomembni deli dejavnosti predstavljajo inženiring in storitve za potrebe družb Poslovne skupine Sava.

### Druge dejavnosti

V okviru te skupine poslujejo: družba Sava Medical in storitve, d. o. o., podjetje, ki je namenjeno zaposlovanju in usposabljanju invalidov; družba GIP Sava Kranj, d. o. o., ki ureja lastniške zadeve v zvezi z nepremičninami v Srbiji; družba Sava IT, d. o. o., ki zagotavlja storitve informatike za potrebe Poslovne skupine Sava, in družbe s področja energetike.

Nosilno podjetje na področju energetike je kranjsko podjetje Energetika Sava, d. o. o. V Sloveniji deluje še Energetika Črnomelj, d. o. o., na trgu nekdanje Jugoslavije pa Ensa BH, d. o. o., Srbac, Bramir, d. o. o., Mostar in Sava Ensa, dooel., Skopje. Družbe s celovitimi rešitvami zagotavljajo alternativne vire energije in zmanjšujejo stroške z njeno oskrbo.

# 4 Pregled pomembnejših dogodkov in dosežkov

## 4.1. Pomembnejši dogodki in dosežki v obdobju od januarja do decembra 2011

### Januar

- V sodni register sta vpisani v letu 2010 odobreni dokapitalizaciji družbe Savatech, d. o. o., v višini 31,2 milijona evrov in družbe Sava IP, d. o. o., v višini 7,1 milijona evrov.
- Program Velo družbe Savatech, d. o. o., začne razvijati nov segment motorskih pnevmatik za t. i. motoskinging, novejšo, vse bolj priljubljeno zvrst tekmovalj na snegu.

### Februar

- Sava, d. d., in še devet družb, članic konzorcija, za odprodajo 50,1-odstotnega lastniškega deleža v družbi Abanka Vipava, d. d., izberejo mednarodno investicijsko banko ING za skupno finančno svetovanje pri izvedbi postopka odprodaje.
- Sava, d. d., z družbo SchäferRolls GmbH & Co. KG sklene dogovor o odprodaji 50-odstotnega poslovnega deleža v dotedanji mešani družbi za proizvodnjo prevlek valjev Sava-Schäfer, d. o. o.
- Delničarji družbe Merkur, d. d., na skupščini izglasujejo dokapitalizacijo, kar je eden od ključnih pogojev za uspeh prisilne poravnave te družbe. Soglasno podprejo tudi zahtevo Save, d. d., za posebno revizijo poslov vodstva družbe Merkur, d. d., med leti 2007 in 2010.

### Marec

- Družba Sava, d. d., prejme 4,4 milijona evrov vmesnih dividend Gorenjske banke, d. d.
- Sava, d. d., dokapitalizira družbo Ensa, d. o. o., za 212.000 evrov in družbo Sava TMC, d. o. o., za 150.000 evrov. Osnovni kapital družbe Ensa, d. o. o., po povečanju znaša 880.459 evrov, družbe Sava TMC, d. o. o., pa 160.000 evrov.
- Dolgoletno upravo z 31. 3. 2011 nasledijo novi člani uprave Sava, d. d.: predsednik uprave mag. Matej Narat ter člani uprave Andrej Andoljšek, Miha Resman in mag. Franci Strajnar.
- Svet delavcev izvoli Gregorja Rovanska za novega člana nadzornega sveta družbe Sava, d. d., kot predstavnika delavcev. Na tej funkciji nadomesti Miho Resmana.

### April

- Nadzorni svet Save, d. d., obravnava in sprejme revidirani letni poročili Poslovne skupine Sava in družbe Sava, d. d., za leto 2010. Podpre predlog uprave skupščini delničarjev, da ostane bilančni dobiček v višini 6,5 milijona evrov nerazporejen.
- Sava, d. d., svoje dotedanje 76-odstotno lastništvo družbe Sava Rol, d. o. o., Zagreb, prenese na vodilno družbo dejavnosti Gumarstvo, Savatech, d. o. o.
- V družbi Sava Hoteli Bled, d. d., zaključijo naložbi v prenovi zunanje terase Restavracije in kavarne Park ter v postavitvi štirih novih lesenih hišk (t. i. gozdnih vil) v Campingu Bled, s čimer povečajo kakovost in pestrost ponudbe.
- Visok jubilej, 80-letnico blejskega Grand hotela Toplice, zaznamujemo z vrsto prireditev in tematskih prodajnih akcij.

### Maj

- Uprava Save, d. d., sprejme program kratkoročnih ukrepov za izboljšanje poslovanja in z njimi seznanjeni nadzorni svet. Program operacionalizira in podpira uresničevanje ukrepov za stabilizacijo poslovanja in krepitev denarnega toka, za zagotovitev dodatne rokovne uskladitve virov financiranja in za izpeljavo dezinvestiranja nekaterih naložb.
- Program Velo družbe Savatech, d. o. o., razvije nove motorske pnevmatike Racing Super Soft, ki omogočajo boljši oprijem s cestiščem ob vožnji v hladnejših pogojih.

### Junij

- Na 17. skupščini delničarjev Save, d. d., delničarji podelijo razrešnico upravi in nadzornemu svetu za poslovno leto 2010, potrdijo predlog o nerazporeditvi bilančnega dobička in imenujejo družbo Deloitte Revizija, d. o. o., za revizorja računovodskih izkazov za leto 2011.
- Za nova člana nadzornega sveta – predstavnika delničarjev skupščina delničarjev izvoli mag. Roberta Lična in Aleša Skoka, in sicer za mandatno obdobje štirih let, ki začne teči 9. 6. 2011.

- Sava, d. d., prejme še 6,2 milijona evrov dividend pridružene družbe Gorenjska banka, d. d., skupaj z marca že prejetimi vmesnimi dividendami, torej 10,6 milijona evrov dividend.
- Sava, d. d., s pretvorbo danega posojila v kapital družbe dokapitalizira družbo Sava Nova, d. o. o., Zagreb. Vrednost dokapitalizacije znaša 9,0 milijona evrov.
- V programu GTI – Stiskani izdelki družbe Savatech, d. o. o., na Ptuj zaključijo naložbo v namestitev nove horizontalne injekcijske stiskalnice, tretje po vrsti, za vse tri pa postavijo še mostno dvigalo.
- Družbe dejavnosti Turizem tržno predstavijo nov program zvestobe Sava Hotels & Resorts Ambassador, ki prinaša številne ugodnosti.
- Družba Sava IP, d. o. o., odproda družbo Sava IMG, d. o. o., Poreč, v kateri je imela dotlej 50-odstotni lastniški delež.

#### Julij

- Upniki družbe Merkur, d. d., potrdijo prisilno poravnava in s tem ubranijo to kranjsko družbo pred stečajem. Po vpisu dokapitalizacije se je dotedanji 19,17-odstotni lastniški delež Save, d. d., znižal na 8,20 odstotka.
- Družba NFD 1, investicijska družba, d. d., pridobi 356 delnic družbe Sava, d. d., s čimer se delež njenih glasovalnih pravic poveča s 4,99 odstotka na 5,01 odstotka.
- Program Velo družbe Savatech, d. o. o., tržno predstavi nov plašč Teracross SX11, namenjen vgradnji v razredu *cross country*. Novo razvita zmes omogoča odličen oprijem v vseh vozniških razmerah in daljšo življenjsko dobo.
- Zaključimo največjo naložbo v letu 2011 v dejavnosti Turizem – tobogan Tajfun v Termah Ptuj, ki je največji v Sloveniji. Namenjen je tako ljubiteljem adrenalinskih užitkov kot družinam.

#### Avgust

- Sava, d. d., kot imetnica 23,83-odstotnega lastniškega deleža družbe Abanka Vipava, d. d., prejme 308.851,4 evra dividend te banke.
- V družbi Savatech, d. o. o., nadaljujejo vlaganja v izboljševanje delovnih in pripadajočih prostorov ter delovne opreme. V zadnjih dveh letih so za izvedbo tovrstnih izboljšav namenili več kot 1,5 milijona evrov.

- V programu Profili družbe Savatech, d. o. o., izvedejo dela za podaljšanje vulkanizacijske linije LCM 120/1 Durferrit, kar omogoča izdelavo masivnejših profilov in doseganje tudi za povprečno 15 odstotkov večje produktivnosti.

#### September

- Nadzorni svet Save, d. d., soglasno podpre strategijo poslovno-finančnega prestrukturiranja in konsolidacije Save do leta 2014. Njen cilj je občutno povečanje vrednosti družbe za delničarje, znižanje zadolženosti in učvrstitev temeljev za rast vrednosti delnice Sava.
- V luči priprav na združitev družb dejavnosti Turizem nadzorni svet družbe Sava Hoteli Bled, d. d., imenuje novo upravo družbe, ki jo od 1. 10. 2011 dalje sestavljajo: predsednik uprave Andrej Prebil in člana uprave Renata Balažič ter mag. Borut Simonič.
- Sava, d. d., dokapitalizira družbo Ensa BH, d. o. o., Srbac, v višini 1.921.000 evrov. Osnovni kapital družbe po povečanju znaša 3.758.000 evrov.
- Družba Savatech, d. o. o., doseže rekordno prodajo. Višina prodaje preseže 11 milijonov evrov in predstavlja najboljši mesečni prodajni rezultat v celotni zgodovini te gumarske družbe.

#### Oktober

- Konzorciju za prodajo deleža v Abanki Vipava, d. d., se pridruži še družba Zavarovalnica Triglav, d. d., s čimer ING v prodajnem postopku razpolaga s kvalificiranim 75,72-odstotnim lastniškim deležem te banke.
- Lastništvo družbe Sava IPN, d. o. o., hčerinske družbe Sava IP, d. o. o., je preneseno v neposredno lastništvo družbe Sava, d. d.
- V družbi Sava, d. d., začne delovati Direkcija za upravljanje skupine, ki jo vodi Milan Marinič. Njena vloga je usmerjanje razvoja procesov na ključnih strateških funkcijah in zagotavljanje optimalne ravni učinkovitosti vodenja ter delovanja nadzornih mehanizmov na ravni skupine.

#### November

- Delničarji družbe Sava Hoteli Bled, d. d., potrdijo predlog o pripojitvi družb Terme 3000, d. o. o., Zdravilišče Radenci, d. o. o., in Terme Ptuj, d. o. o., ter Terme Lendava, d. o. o., k družbi Sava Hoteli Bled, d. d. Skupščina sprejme tudi sklep o preimenovanju družbe v Sava Turizem d. d., ter sklep o povečanju osnovnega kapitala na 39.684.899,19 evrov.

## December

- Družba Sava, d. d., poveča lastniški delež pri naložbi v družbo Finetol, d. d., za 8,58 odstotka (z 0,45 na 9,03 odstotka lastništva), pri naložbi v družbo Maksima Invest, d. d., pa za 0,43 odstotka (z 21,34 na 21,77 odstotka lastništva).
- Družba Sava, d. d., hčerinski družbi Savatech, d. o. o., odproda poslovno stavbo in nekatere druge nepremičnine ter opremo v skupni vrednosti 9,8 milijona evrov. Del le-teh je družba doslej imela v najemu.
- Dne 30. 12. 2011 je bil izveden vpis združene družbe Sava Turizem d. d., v sodni register. Družba Sava Turizem d. d., je v 99,05-odstotni lasti matične družbe Sava, d. d.
- Družba Sava IPN, d. o. o., se je preimenovala v Sava IT, d. o. o., ki po reorganizaciji Save, d. d., zagotavlja storitve informatike za potrebe skupine.

## 5.2. Pomembnejši dogodki in dosežki v letu 2012 – po koncu obračunskega obdobja

### Januar

- Članice konzorcija za skupno prodajo lastniškega deleža v družbi Abanka Vipava, d. d., na osnovi poročila o rezultatih dosedanjega postopka prodaje ter ocene makroekonomskega okolja v letu 2012 sprejmejo sklep, da se postopek skupne prodaje prekine in zaključi, Konzorcij pa preneha z delovanjem.
- Skupščina družbe Sava Turizem d. d., za mandatno obdobje štirih let imenuje nove člane nadzornega sveta družbe, ki so: mag. Matej Narat, Andrej Andoljšek, mag. Franci Strajnar in Milan Marinič.
- Sava, d. d., za razvoj področja energetike odkupi 100-odstotni lastniški delež družbe Bramir, d. o. o., Mostar.

### Februar

- V Sava Turizem d. d., pričnejo z glavnimi deli za zamenjavo strehe Hotela Park na Bledu, ki predstavlja prvo fazo prenove celotne fasade hotela, za zagotavljanje večje energetske učinkovitosti objekta.

### Marec

- Družba Sava, d.d., in družba NFD Holding, d.d., z družbo Platanus, d.o.o., Maribor, podpišeta pogodbo o prodaji skupnega 86,57-odstotnega deleža družbe Terme Maribor, d.d. Sava, d.d., tako odproda svoj 14,56-odstotni lastniški delež v tej družbi.



# Poročilo predsednika uprave

## Spoštovani delničarji in partnerji Save

Leto 2011 je bilo za Savo izjemno zahtevno in v marsikaterem pogledu prelomno. Člani uprave smo konec marca nasledili dotedanjo dolgoletno vodstveno ekipo družbe, septembra sprejeli novo strategijo razvoja Save in z bankami začeli pogajanja za uskladitev ročnosti visokih finančnih obveznosti.

Za spopad s finančno krizo in upadom gospodarske aktivnosti v nekaterih segmentih realnega sektorja smo najprej oblikovali program kratkoročnih ukrepov. Skupaj z vodstvi odvisnih družb smo se osredotočili na štiri ključna področja: izboljšanje tekočega poslovanja družb Poslovne skupine Sava, krepitev denarnega toka, zagotovitev dodatne rokovne uskladitve virov financiranja in izpeljavo dezinvestiranja nekaterih naložb.

Program ukrepov smo nadgradili v strategijo poslovno-finančnega prestrukturiranja in konsolidacije Poslovne skupine Sava v naslednjem srednjeročnem obdobju – do konca leta 2014, ki jo je soglasno podprl tudi nadzorni svet Save, d. d.

*»Sprejeta strategija prestrukturiranja Save bo omogočila občutno povečanje vrednosti družbe za delničarje, znižanje zadolženosti in utrditev temeljev za rast vrednosti delnice Sava.«*

### Rekordni dosežki Gumarstva, uspešnejše poslovanje Turizma

Doseženi rezultati Savinih dejavnosti, zlasti Gumarstva pa tudi Turizma, nas navdajajo z optimizmom in energijo za naprej. Prihodki od prodaje družb Poslovne skupine Sava so dosegli 193,8 milijona evrov, kar pomeni 10-odstotno rast glede na leto poprej, doseganje poslovnega načrta in preseganje ravni prihodkov skupine glede na obdobje pred krizo.

Leto 2011 je bilo najuspešnejše v celotni, 10-letni zgodovini družbe Savatech, d. o. o., in dejavnosti Gumarstvo nasploh. Slednja je ustvarila največji, to je 62-odstotni delež vseh prodajnih prihodkov skupine. Prodaja kakovostnih gumeno-tehničnih izdelkov je vnovič dosegla visoko rast, tokrat 10-odstotno, in za 6 odstotkov preseгла poslovni načrt. Celotni dobiček dejavnosti se je povzpел na 8,3 milijona evrov, kar je skoraj dvakrat več glede na leto poprej in za četrtno bolje glede na načrt. Ob hitrem okrevanju nekaterih trgov po krizi je

visoka uspešnost dejavnosti rezultat raznovrstnosti prodajnega spleta, inovativnih dosežkov na področju raziskav in razvoja, usmeritve v nove tržne niše in prestrukturiranja trgov, učinkovitega obvladovanja tveganj ob naraščanju cen in omejeni razpoložljivosti nekaterih surovin ter gospodarnega ravnanja s stroški nasploh.

Družbe dejavnosti Turizem so prispevale tretjino vseh prodajnih prihodkov Poslovne skupine Sava. Kljub nižji kupni moči in s tem manjšemu povpraševanju na tradicionalnih trgih ter pritiskom konkurence na cene je bil prodajni načrt dosežen, rast prihodkov pa je bila glede na predhodno leto 7-odstotna. Pri tujih gostih smo povečali tako število nočitev kot povprečno iztrženo ceno, na slovenskem trgu pa smo zaradi hude cenovne konkurence upad iztržene cene lahko izravnali le z večjo uspešnostjo pri doseganju rasti nočitev. Predvideni pozitivni poslovni izid dejavnosti so v izgubo v višini 3,6 milijona evrov v ključni meri prevesile oblikovane rezervacije za neizkoriščene ure in dopuste ter za odpravnine ob reorganizaciji dejavnosti, kar se bo odrazilo v nižjih stroških dela ter večji cenovni konkurenčnosti v naslednjem obdobju.

Dejavnost Nepremičnine in druge dejavnosti so ustvarile manjši del, skupaj le 5 odstotkov prodaje skupine. Zaradi splošnega upada povpraševanja v panogi in nižje razpoložljivosti virov financiranja je bila višina prihodkov v dejavnosti Nepremičnine nižja glede na raven predhodnega leta. Na doseženo izgubo dejavnosti v višini 10,2 milijona evrov je najbolj vplivala oslabitev zalog nepremičnin v Sloveniji in na Hrvaškem. Prihodki od prodaje drugih dejavnosti, katere pretežni delež predstavlja področje energetika, so bili glede na leto 2010 za 7 odstotkov nižji, dosežena je bila izguba, sicer nižja kot leto poprej.

Odvisne družbe Poslovne skupine Sava bi ob izločitvi učinka enkratnih izrednih dogodkov – oslabitev v Nepremičninah ter rezervacij v Turizmu – dosegle 11,7 milijona evrov operativnega dobička, s čimer bi podvojile ustvarjeni dobiček predhodnega leta.





mag. Matej Narat, predsednik uprave

Z zadovoljstvom zremo tudi v leto 2012, saj načrtujemo nadaljnje izboljševanje rezultatov tekočega poslovanja.

### Poslovni izid znova krojile oslabitve finančnih naložb

Nadaljevanje upadanja borznih tečajev, kar je močno prizadelo tudi tečaj delnice Sava, ter poslabševanje gospodarskega okolja sta občutno vplivala na poslovanje realnega in bančnega sektorja ter zahtevala nadaljnje oslabitve finančnih naložb Save, d. d., v višini 158,1 milijona evrov. Družba je s tem v letu 2011 dosegla 156,1 milijona evrov čiste izgube, bilančna vsota se je znižala za 27 odstotkov, kapital pa za 63 odstotkov. Delež kapitala v virih sredstev se je znižal na 21 odstotkov.

*»Poslovna skupina Sava je zaradi oslabitev finančnih naložb Save, d. d., in v manjši meri tudi zaradi oslabitev vrednosti zalog posledično ustvarila negativen čisti poslovni izid v višini 157,2 milijona evrov, vrednost oslabitev na ravni skupine pa je znašala 160,3 milijona evrov.«*

Na poslovni izid matične družbe skupine so v odločilni meri vplivale oslabitve v povezavi s poslovanjem pridruženih podjetij, v največji meri družbe Abanka Vipava, d. d., in družb NFD Holding, d. d., ter Maksima Invest, d. d. Nanje je skupaj odpadlo 118,9 milijona evrov ali tri četrtine vseh oslabitev naložb Save, d. d. Poleg

oslabitev finančnih naložb je na dosežen finančni izid vplivalo tudi povečanje stroškov financiranja zaradi nadaljnjega 16-odstotnega povišanja obrestnih mer. Ob tem so se finančni prihodki v višini 17,2 milijona evrov glede na prejšnje leto kot tudi glede na načrte razpodelili, saj v danem gospodarskem okolju načrtovana odprodaja 23,8-odstotnega deleža v Abanki Vipava, d. d., ni bila mogoča. Vrednost prejetih dividend je znašala 11,3 milijona evrov in se v pretežni meri nanaša na izplačane dividende pridruženih družb Gorenjske banke, d. d., in Abanke Vipava, d. d.

Vrednost Savine delnice se je kot odraz splošnih gibanj na kapitalnih trgih v letu 2011 močno znižala in ob koncu leta dosegla raven okrog 12 evrov na delnico. Knjigovodska vrednost delnice se je v primerjavi z letom poprej skoraj prepolovila in ob koncu leta dosegla 82,2 evra ter občutno presega cene, ki se oblikujejo na borznem trgu.

Sava, d. d., je za pokrivanje pretežnega dela dosežene izgube leta 2011 uporabila preneseni ustvarjeni dobiček prejšnjih let in druge sestavine kapitala, ki jih je bilo mogoče uporabiti za ta namen. Del izgube v višini 9,3 milijona evrov pa je ostal nepokrit.

## V ospredju zagotavljanje likvidnosti in urejanje odnosov z bankami in upnicami

Učinki padanja tečajev vrednostnih papirjev v nekaj zadnjih zaporednih letih, nižanja ravni prejetih dividend, visokega obsega finančnih obveznosti Save ter splošne nižje dostopnosti in poslabšanih pogojev pridobivanja denarnih sredstev v znatni meri otežujejo sposobnost zagotavljanja likvidnosti in občutno vplivajo na finančni položaj matične družbe ter celotne Poslovne skupine Sava.

Zagotavljanje likvidnosti za nemoteno poslovanje in izvajanje ukrepov za krepitev finančnega položaja sta bili prednostni nalogi uprave v minulem poslovnem letu. Ob učinkovitem izvajanju ukrepov za notranjo konsolidacijo poslovanja, doseganju večje stroškovne učinkovitosti in upravljanju s finančnimi tveganji smo osrednjo pozornost namenili urejanju odnosov z bankami in upnicami Save. Sredi leta smo z njimi dosegli skupen dogovor o odlogu plačevanja glavnice vseh kreditnih obveznosti skupine, se pri tem zavezali za redno poravnavo obresti ter zagotovili dodatno zavarovanje kreditnih obveznosti Save.

Dogovor o mirovanju obveznosti odplačevanja glavnice bomo v letu 2012 skladno s predstavljenimi strategijo in izdelanim načrtom poslovno-finančnega prestrukturiranja nadgradili z dolgoročnejšim dogovorom, ki nam bo omogočil izvajanje aktivnosti na področju finančnih naložb brez prevelikih časovnih pritiskov v pogojih stabilne likvidnostne situacije ter nam ob nadaljnjem rednem odplačevanju obveznosti zagotovil pogoje za maksimiranje vrednosti transakcij ter s tem vrednosti za vse deležnike Save.

*»Naš cilj je dolgoročna ureditev ustrezne strukture in ročnosti virov Poslovne skupine Sava ter znižanje obsega zadolženosti na dolgoročno vzdržno raven. Ključni temelj za zagotavljanje likvidnosti in finančne trdnosti Save na dolgi rok pa je lahko le uspešna izvedba programa dezinvestiranja.«*

Skupne finančne obveznosti Save, d. d., so se v letu 2011 znižale za 5,0 milijona evrov na 309,3 milijona evrov, Poslovne skupine Sava pa za 10,7 milijona evrov na 371,3 milijona evrov. Sava, d. d., je kljub težkim gospodarskim razmeram v letu 2011 tekoče poravnala svoje finančne obveznosti.

V letu 2012 skladno s strategijo in načrtom finančnega prestrukturiranja načrtujemo znatnejši obseg razdolževanja, ki ga bodo omogočile nadaljnje odprodaje finančnega premoženja Save, d. d., ter dodatne aktivnosti za ustvarjanje prostega denarnega toka družb Poslovne skupine Sava.

## Izvajanje strategije prestrukturiranja - vse zaveze leta 2011 uresničene

Ob zagotavljanju likvidnosti in aktivnostih za sklenitev dogovora za dodatno rokovno usklajevanje finančnih obveznosti je izvajanje sprejetih strateških usmeritev potekalo intenzivno tudi na drugih področjih poslovanja.

Vzpostavili smo Direkcijo za upravljanje Poslovne skupine Sava, ki v družbi Sava, d. d., deluje od oktobra dalje. Njen cilj je izboljšati kakovost in učinkovitost korporativnega upravljanja ter strateškega nadzora skupine, kar se je že obrestovalo v tem relativno kratkem obdobju do danes.

Strateški projekt reorganizacije Save, d. d., in sprememba modela upravljanja, ki je bil skladno z načrti izveden ob koncu leta, prinaša bistveno stroškovno racionalnejšo in učinkovitejšo organizacijsko strukturo ter decentralizacijo modela upravljanja skupine.

Sava, d. d., je v letu 2012 vstopila organizacijsko prenovljena in kadrovske konsolidirana. Število zaposlenih v družbi se je skoraj prepolovilo. Namesto predhodnih 13 kompetenčnih centrov v matični družbi odslej deluje sedem strokovnih služb, dejavnost informatike pa je zaživela v novo ustanovljeni družbi Sava IT, d. o. o.

Imenovali smo novo vodstvo dejavnosti Turizem in še pred koncem leta uspešno zaključili tudi drug kompleksen strateški projekt – združitev vseh družb dejavnosti v enovito družbo Sava Turizem d. d. Združitev bo že v tem letu omogočila konsolidacijo poslovanja, izboljšala stroškovno učinkovitost, povečala prodajne sinergije in okrepila mednarodno konkurenčnost te Savine dejavnosti.

## Leto 2012 – večji obseg dezinvestiranja in pospešeno prestrukturiranje naložb

Aktivnosti na področju dezinvestiranja in prestrukturiranja naložbenega portfelja so se začele že v letu 2011 z izvedbo celovite analize strateškega portfelja naložb Save, d. d., in z začetkom postopkov za tržno testiranje

možnosti izvedbe odprodaj. V proces preverjanja strateških možnosti smo vključili celoten naložbeni portfelj Save, d. d.

*»Prestrukturiranje bo ponudilo strateško možnost razvoja vsem dejavnostim, nekaterim v novi, preoblikovani Poslovni skupini Sava, drugim z izbiro najustreznejših strateških partnerjev in hitrejšim razvojem zunaj nje.«*

V tem času pospešeno potekajo številni projekti dezinvestiranja naložb, ki se nahajajo v različnih fazah izvedbe. Med večje sodi postopek za odprodajo družbe Sava IP, d. o. o., s tem pa pretežnega dela nepremičninske dejavnosti Save. Odprodaja tega investicijskega podjetja nam bo omogočila poplačilo dela finančnih obveznosti in s tem znižanje ravni zadolženosti, strateški partner pa bo z nakupom pridobil kakovostno podjetje in strokovnjake za dodatno razširitev svoje nepremičninske dejavnosti.

Ob tem nenehno spremljamo gospodarsko okolje in novonastalim razmeram odzivno prilagajamo svoje načrte. Tako smo januarja na osnovi izsledkov poročila finančnega svetovalca sprejeli odločitev, da se postopek skupne prodaje kvalificiranega deleža Abanke Vipava, d. d., ustavi. Kot enega izmed najbolj ugodnih scenarijev za prestrukturiranje bančnega dela portfelja naložb in oplemenitenje premoženja Save, d. d., znova podpiramo povezovanje te banke z Gorenjsko banko, d. d.

## Oblikujemo novo, prenovljeno Savo

Naš cilj je oblikovanje nove, prenovljene Save, ki bo trdnjša in uspešnejša. Ustvarjanje pogojev za prihodnjo rast se je začelo v letu 2011, se odvija zdaj in se bo intenzivno nadaljevalo tudi naslednjih dveh letih.

Ob tem pa ne morem zanikati dejstva, da je proces prestrukturiranja lahko tudi boleč. Odrekanja na številnih področjih našega delovanja so že bila in še bodo potrebna, pri čemer pa je sprejemanje odločitev najtežje zlasti v primerih, ki vključujejo zniževanje števila zaposlenih ali odprodajo dejavnosti skupine. Uprava bo tudi v prihodnje zagotavljala, da bodo tovrstne aktivnosti potekale z vso potrebno skrbnostjo in ob tesnem vključevanju vseh, ki jih spremembe zadevajo.

*»Vse te spremembe predstavljajo le nujen predpogoj za najpomembnejši cilj, ki ga resnično želimo in moramo doseči: rast in razvoj Save ter njenih dejavnosti na dolgi rok. Sava se mora najprej preoblikovati, šele nato lahko začne znova rasti.«*

Strategija prestrukturiranja, ki smo jo zastavili, je izjemno zahtevna, a hkrati tudi uresničljiva. Sava ima močan kadrovskega potencial z dovolj znanja, inovativnosti, zavzetosti in fleksibilnosti za prilagajanje spremembam. Vse to pa se lahko odrazi v bistveno večji produktivnosti in doseženi uspešnosti. Potrebujemo pa čas, da začrtano konsolidacijo in procese dezinvestiranja lahko tudi učinkovito izvedemo. V ta namen računamo na sodelovanje in polno podporo bank upnic Save in delničarjev Save, saj trdno verjamemo, da bomo zastavljene cilje tudi dosegli.

Za nami je težko poslovno leto. Kljub izkazanemu poslovnemu izidu sem ponosen na to, kar je bilo doseženo, čeprav bo učinek vloženih izjemnih naporov celotne vodstvene ekipe ter vseh zaposlenih Save viden šele na daljši rok.

Spoštovani delničarji in partnerji, iskrena hvala za izkazano zaupanje in nadaljnjo podporo, ki bo vsekakor potrebna Savi tudi v razgibanem letu 2012.

mag. Matej Narat,  
predsednik uprave, Sava, d.d.

## 6.1. Predstavitev uprave

Družbo Sava, d. d., vodi štiričlanska uprava v sestavi: mag. Matej Narat, predsednik uprave, ter člani uprave Andrej Andoljšek, Miha Resman in mag. Franci Strajnar. Članom uprave se je začel petletni mandat dne 31. 3. 2011, izteče 31. 3. 2016.

Do 30. 3. 2011 je družbo vodila dolgoletna uprava v sestavi: Janez Bohorič, predsednik, in Emil Vizovišek ter Vinko Perčič kot člana uprave. Vinko Perčič je funkcijo člana uprave nadaljeval še do rednega izteka tretjega petletnega mandata, to je do 16. 7. 2011.

UPRAVA DRUŽBE SAVA, D. D.:

### mag. MATEJ NARAT, predsednik uprave

- magister ekonomskih znanosti, rojen leta 1967;
- odgovoren za upravljanje in nadzor skupine, organizacijo, kadre in korporativno komuniciranje.

Članstvo v nadzornih svetih:

- predsednik nadzornega sveta družbe Sava Turizem d. d., Bled.

### ANDREJ ANDOLJŠEK, član uprave

- univ. dipl. ekonomist, MBA, rojen leta 1970;
- odgovoren za korporativni controlling skupine in razvoj poslovanja

Članstvo v nadzornih svetih:

- namestnik predsednika nadzornega sveta družbe Sava Turizem d. d., Bled.

Druge sedanje funkcije:

- član sveta Inovacijsko-razvojnega inštituta Univerze v Ljubljani;
- član upravnega odbora KK Helios, Domžale.

### MIHA RESMAN, član uprave

- univ. dipl. ekonomist, rojen leta 1975;
- odgovoren za korporativne finance in računovodstvo ter upravljanje s tveganji.

Članstvo v nadzornih svetih:

- član nadzornega sveta družbe Gorenjska banka, d. d., Kranj.

Druge sedanje funkcije:

- član Združenja nadzornikov Slovenije

### mag. FRANCI STRAJNAR, član uprave

- magister pravnih znanosti, rojen leta 1972;
- odgovoren za pravo, skladnost poslovanja in notranjo revizijo.

Članstvo v nadzornih svetih:

- član nadzornega sveta družbe Istrabenz, d. d., Koper;
- član nadzornega sveta družbe Abanka Vipava, d. d., Ljubljana;
- član nadzornega sveta družbe Sava Turizem d. d., Bled.

Druge sedanje funkcije:

- arbiter pri Stalni arbitraži Ljubljanske borze vrednostnih papirjev, d. d., Ljubljana.



*Člani uprave Save, d. d., od leve proti desni:*

*Miha Resman, član uprave, mag. Matej Narat, predsednik uprave, mag. Franci Strajnar, član uprave in Andrej Andoljšek, član uprave.*

## 6.2. Predstavitev nadzornega sveta

Devetčlanski nadzorni svet Save, d. d., sestavlja šest predstavnikov delničarjev in trije predstavniki zaposlenih. Njegov predsednik je Miran Kalčič, namestnik predsednika pa je mag. Stanislav Valant.

Mandat na 18. skupščini delničarjev imenovanih novih članov nadzornega sveta, mag. Roberta Lična in Aleša Skoka, traja od 9. 6. 2011 do 9. 6. 2015. Štiriletni mandat preostalih članov nadzornega sveta se izteče 28. 6. 2012.

Do prenehanja funkcije, to je do 8. 6. 2011, sta bila člana nadzornega sveta tudi mag. Marko Pogačnik in Tomaž Toplak. Mag. Marko Pogačnik je opravljal funkciji namestnika predsednika nadzornega sveta in predsednika revizijske komisije, Tomaž Toplak pa je bil član kadrovske komisije nadzornega sveta.

Miha Resman je bil član nadzornega sveta do 31. 3. 2011 in ga je po njegovem nastopu funkcije člana uprave nasledil Gregor Rovanišek.

## NADZORNI SVET DRUŽBE SAVA, D. D. – ČLANI PREDSTAVNIKI DELNIČARJEV:

**MIRAN KALČIČ, predsednik nadzornega sveta, član kadrovske komisije**

- univ. dipl. pravnik, rojen leta 1948;
- izvršni direktor in član upravnega odbora ZVD Zavoda za varstvo pri delu, d. d., Ljubljana;
- imetnik certifikata Združenja nadzornikov Slovenije.

**Vidnejše sedanje funkcije in članstva:**

- predsednik strokovnega sveta Zavoda Republike Slovenije za zaposlovanje;
- član strokovnega sveta Zveze delovnih invalidov Slovenije;
- član odbora Zaprtega vzajemnega pokojninskega sklada za javne uslužbenke;
- član upravnega odbora Združenja nadzornikov Slovenije.

**mag. STANISLAV VALANT, namestnik predsednika nadzornega sveta, predsednik kadrovske komisije**

- magister ekonomskih znanosti, rojen leta 1950;
- predsednik uprave družbe NFD Holding, d. d., Ljubljana.

**Vidnejše sedanje funkcije in članstva:**

- predsednik nadzornega sveta družbe Etol, d. d., Celje;
- predsednik upravnega odbora družbe Hoteli Bernardin, d. d., Portorož;
- častni predsednik nadzornega sveta Ljubljanske borze, d. d., Ljubljana;
- predsednik Združenja družb za upravljanje investicijskih skladov Ljubljana;
- član Združenja nadzornikov Slovenije.

**JANKO KASTELIC, član – predstavnik delničarjev, predsednik revizijske komisije**

- univ. dipl. ekonomist, rojen leta 1950;
- direktor družbe Finetol, d. d., Celje.

**Vidnejše sedanje funkcije in članstva:**

- predsednik nadzornega sveta družbe NFD Holding, d. d., Ljubljana;
- član Združenja nadzornikov Slovenije.

**JOŽE OBERSNEL, član – predstavnik delničarjev, član revizijske komisije**

- univ. dipl. ekonomist, rojen leta 1947;
- pooblaščenec uprave družbe Zavarovalnica Triglav, d. d., Ljubljana.

**Vidnejše sedanje funkcije in članstva:**

- član nadzornega sveta zavarovalnice Triglav, Pojišt`ovna, a. s., Brno, Rep. Češka;
- član upravnega odbora zavarovalnice Triglav Osiguranje, a. d. o., Beograd, Srbija;
- član nadzornega odbora zavarovalnice Triglav Osiguranje, d. d., Zagreb, Hrvatska;
- član upravnega odbora zavarovalnice Triglav Osiguranje, a. d. o., Banja Luka, Republika Srbska, Bosna in Hercegovina.

**mag. ROBERT LIČEN, član – predstavnik delničarjev,  
član revizijske komisije**

- magister poslovedenja in organizacije, rojen leta 1967;
- lastnik podjetja Profit Plus, d. o. o.

**Vidnejše sedanje funkcije in članstva:**

- predsednik nadzornega sveta družbe Peko, d. d., Tržič;
- član upravnega odbora Združenje Manager – sekcija mladih managerjev;
- član Združenja nadzornikov Slovenije.



**ALEŠ SKOK, član – predstavnik delničarjev**

- univ. dipl. inž. kem. teh., rojen leta 1967;
- član uprave družbe Helios, d. d.

**Vidnejše sedanje funkcije in članstva:**

- predsednik nadzornega sveta Belinka Belles, d. o. o., Ljubljana;
- predsednik nadzornega sveta HGtrade, d. o. o., Ljubljana;
- predsednik nadzornega sveta Helios Slovakia, s. r. o., Žilina, Slovaška;
- predsednik nadzornega sveta HG Trade BH, d. o. o., Čapljina, Bosna in Hercegovina;
- član nadzornega sveta Chromos boje i lakovi, d. d., Zagreb, Hrvaška;
- član odbora Kapitalskega vzajemnega pokojninskega sklada.



**NADZORNI SVET DRUŽBE SAVA, D. D. – ČLANI PREDSTAVNIKI ZAPOSLENIH:**

**JANEZ JUSTIN, član – predstavnik zaposlenih,  
član kadrovske komisije**

- strojni tehnik, rojen leta 1946;

**Vidnejše sedanje funkcije in članstva:**

- član predsedstva evropskega sindikata kemije (EMCEF);
- član predsedstva svetovnega sindikata kemije (ICEM).



**BOŠTJAN LUZNAR, član – predstavnik zaposlenih**

- univ. dipl. inž. agronomije, rojen leta 1977;
- vodja Golf igrišča Bled, Sava Turizem d. d., Bled.

**Vidnejše sedanje funkcije in članstva:**

- član upravnega odbora slovenskega Združenja vzdrževalcev golfskih igrišč.



**GREGOR ROVANŠEK, član – predstavnik zaposlenih,  
član revizijske komisije**

- dipl. ekonomist, rojen leta 1981;
- pomočnik direktorja strokovne službe Korporativni kontroling, Sava, d. d., Kranj.

**Vidnejše sedanje funkcije in članstva:**

- član revizijske komisije družbe Sava Turizem d. d.;
- preizkušeni notranji revizor v okviru Slovenskega inštituta za revizijo.



# 7 Poročilo nadzornega sveta

o rezultatu preveritve revidiranega letnega poročila družbe Sava, d.d., za leto 2011 in revidiranega konsolidiranega letnega poročila Poslovne skupine Sava za leto 2011.

## Sestavine letnega poročila in konsolidiranega letnega poročila

Nadzorni svet delniške družbe Sava je preveril formalne vidike v zvezi z letnim poročilom uprave za leto 2011 in konsolidiranim letnim poročilom za leto 2011. Ugotovil je, da sta bili letni poročili za leto 2011 izdelani v zakonitem roku in da poročili vsebujeta vse oblikovne sestavine, ki jih predpisuje Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1).

Letno poročilo obsega **računovodsko poročilo**, ki je sestavljeno iz bilance stanja, izkaza poslovnega izida, izkaza vseobsegajočega donosa, prilog s pojasnili k vsem izkazom, izkaza denarnih tokov, izkaza gibanja kapitala, ter **poslovno poročilo**. Tudi konsolidirano letno poročilo obsega predpisane vsebine, pri čemer velja, da je poslovno poročilo skupno za letno poročilo in konsolidirano letno poročilo. Vse sestavine, ki jih za sestavo posameznih izkazov in poročil predpisuje zakonodaja, so vsebovane v letnih poročilih. Družba je pravilno oblikovala rezerve za lastne delnice. Pojasnila računovodskih izkazov vsebujejo vse informacije, ki jih predpisuje ZGD-1 v točkah 1 do 22 prvega odstavka 69. člena. Poslovno poročilo vsebuje tudi pomembne poslovne dogodke, ki so nastopili po koncu poslovnega leta, pričakovani razvoj družbe in aktivnosti Poslovne skupine Sava na področju raziskav in razvoja ter o predstavnih družbe. Vsebuje še poglobljeno analizo bistvenih tveganj in negotovosti, ki jim je družba izpostavljena. Poslovno poročilo predstavlja pošten prikaz razvoja in izida poslovanja družbe ter njenega finančnega položaja.

Letno poročilo je bilo predloženo v revidiranje na 17. skupščini delniške družbe izbranemu revizorju. Revizor Deloitte revizija, d. o. o., Ljubljana, je dne 6. 4. 2012 izdelal revizorjevo poročilo.

Tretji odstavek 272. člena Zakona o gospodarskih družbah predpisuje, da mora uprava sestavljeno letno poročilo skupaj z revizijskim poročilom nemudoma predložiti nadzornemu svetu. Uprava Save, d. d., je to storila dne 12. 4. 2012. S tem ugotavljamo, da je bilo

citirano zakonsko določilo spoštovano, prav tako pa je bilo spoštovano tudi določilo petega odstavka 57. člena ZGD-1, ki določa 8-dnevni rok za predložitev revidiranega letnega poročila in revidiranega konsolidiranega letnega poročila pristojnemu organu.

## Način in obseg preverjanja vodenja družbe

### Splošno

Nadzorni svet Save, d. d., je svojo nadzorno funkcijo izvrševal predvsem na sejah nadzornega sveta. Nadzorni svet je imel zaradi nadaljevanja gospodarske in finančne krize ter njenega učinka na poslovanje družbe in skupine v letu 2011 kar devet sej. Seje nadzornega sveta so v letu 2011 potekale 16. februarja, 30. marca, 22. aprila, 31. maja, 5. julija, 30. avgusta, 22. septembra, 27. novembra in 13. decembra.

Ob tem so posamezni člani nadzornega sveta uresničevali tudi svojo pravico iz prvega odstavka 282. člena Zakona o gospodarskih družbah, ki omogoča vsakemu članu nadzornega sveta, da preveri vse podlage za letno poročilo. Skladno z zakonsko določbo ima nadzorni svet možnost takšno pravico posameznemu članu odreči, vendar nadzorni svet v zvezi s tem v letu 2011 ni sprejel nobenega tovrstnega sklepa.

Nadzorni svet sestavlja šest članov, ki jih je izvolila skupščina delničarjev in trije člani, ki jih je predlagal svet delavcev. Člani nadzornega sveta so: Miran Kalčič, Janez Justin, Janko Kastelic, mag. Robert Ličen, Boštjan Luznar, Jože Obersnel, Gregor Rovanišek, Aleš Skok in mag. Stanislav Valant. V tem mandatu je 30. marca 2011 Miha Resmana kot člana nadzornega sveta, ki ga izvoli svet delavcev, zamenjal Gregor Rovanišek, 8. junija pa sta bila na skupščini delničarjev odpoklicana člana nadzornega sveta mag. Marko Pogačnik in Tomaž Toplak, namesto njiju pa imenovana nova člana nadzornega sveta mag. Robert Ličen in Aleš Skok.

Vsi člani, ki jih je izvolila skupščina delničarjev, so pri odločanju v nadzornem svetu delovali neodvisno. Vsak



član je izpolnil izjavo o morebitnih nasprotjih interesov in jo dostavil družbi. V tej izjavi član navede, da se ni znašel v nasprotju interesov v letu 2011 ali pa je takšna morebitna nasprotja interesov v tej izjavi razkril.

Nadzorni svet ima tudi urejena pravila glede varovanja poslovnih skrivnosti in ravnanja v primeru nasprotij interesov. Vsak član nadzornega sveta je podpisal posebno izjavo glede spoštovanja pravil o varovanju poslovne skrivnosti, še zlasti pa notranjih informacij.

Nadzorni svet je upošteval prakso iz prejšnjega mandata, sprejel in uporabljal metodo sprotnega ocenjevanja svojega dela in interne evalvacije ter sproti prilagajal način svojega delovanja. V letu 2011 je bila značilna povečana pogostost sej, saj je bilo opravljenih kar 9 sej in nekaj neformalnih konzultacij v obliki priprave na sejo. Aktivnosti so bile pretežno pogojene z zaostreno gospodarsko in finančno situacijo, z imenovanjem nove uprave, z obravnavanjem kratkoročnih ukrepov in njihovim izvajanjem, za konsolidacijo poslovanja, s spremljanjem in z oblikovanjem ter uresničevanjem strateških usmeritev. Sej so se udeleževali vsi člani nadzornega sveta, sklepi pa so bili sprejeti praviloma soglasno.

Pri svojem delu je nadzorni svet poleg predpisov in internih aktov upošteval Kodeks upravljanja javnih delniških družb, kar je razvidno iz Izjave o upravljanju družbe, ki je sestavni del letnega poročila. Prav tako je upošteval načelo racionalnosti, vsi stroški nadzornega sveta pa so razkriti v letnem poročilu.

V okviru nadzornega sveta delujeta dve komisiji; revizijska komisija, katere naloge opredeljuje 280. člen ZGD-1, ter kadrovska komisija, ki združuje pristojnosti komisije za imenovanja in komisije za prejemke. Komisiji sta o svojem delu tekoče poročali nadzornemu svetu. Nadzorni svet ocenjuje poročanje in delo revizijske ter kadrovske komisije v letu 2011 kot učinkovito in uspešno.

Kadrovska komisija deluje v sestavi: predsednik komisije mag. Stanislav Valant in člana komisije Janez Justin in Miran Kalčič. Sestala se je na sedmih rednih sejah. Obravnavala je kandidate za člane uprave družbe, elemente pogodb članov uprave, elemente razveze pogodb o poslovanju s prejšnjimi člani uprave, poročilo o pogodbenih razmerjih uprave družbe v mandatu od julija 2006 do julija 2011, nagrajevanje članov

nadzornega sveta in članov komisij ter pripravila predlog za imenovanje namestnika predsednika nadzornega sveta in predsednika revizijske komisije.

Revizijska komisija, ki je po 279. členu ZGD-1 obvezna za javne delniške družbe, pa deluje v sestavi: predsednik komisije Janko Kastelic (imenovan na 26. seji, dne 5. julija 2011; do 8. junija je bil predsednik mag. Marko Pogačnik) in člani komisije Kosta Bizjak (zunanji član, usposobljen za računovodstvo oziroma revizijo), Gregor Rovanišek (imenovan na 23. seji, dne 30. marca 2011; do 31. marca je bil član Miha Resman), Jože Obersnel in mag. Robert Ličen (imenovan na 26. seji, dne 5. julija 2011), ki so tudi člani nadzornega sveta. Komisija je imela sedem sej. Seje so bile sklicane tako, da se je komisija v vsakem četrtletju sestala najmanj enkrat.

Na sejah je komisija obravnavala letno poročilo, imenovala kandidata za revizorja računovodskih izkazov in celovito preučila delovanje zunanje ter notranje revizije in obvladovanje tveganj v Poslovni skupini Sava.

Poleg tega je uresničila vse druge naloge, ki jih predpisuje 280. člen ZGD-1. Posebej je obravnavala tematiko likvidnosti, opcij, nepremičninskih in kreditnih poslov ter izhodišča za strategijo prestrukturiranja Poslovne skupine Sava in družbe Sava, d.d.

Na seji revizijske komisije je sodeloval tudi zunanji revizor, ki so mu člani komisije postavljali vprašanja. Revizor je osebno predstavil potek revizije.

Zunanji revizor se je v letu 2011 udeležil tudi seje nadzornega sveta v aprilu, na kateri je bilo sprejeto letno poročilo, in skupščine delniške družbe Sava v juniju minulega poslovnega leta.

### Način izvajanja nadzora poslovanja

Nadzorni svet skrbno in dosledno izvaja vsebinski in formalni nadzor nad poslovanjem družbe s tem, da je na zakonsko primeren način optimalno organiziral svoje delovanje.

Posamezni **vsebinski in formalni** elementi sistema nadzora so:

- dosledno izvajanje določil statuta (to pomeni pravil, določenih s strani delničarjev) glede odločanja o podeljevanju soglasij pri poslih, ki jih sklepa družba;

- posebna obravnava na vsaki redni seji o:
  - (i) stanju in spremembah finančnih naložb,
  - (ii) opcijah in terminskih poslih,
  - (iii) gibanju cene delnic,
  - (iv) morebitnih spremembah glede lastnih delnic,
  - (v) lastniški strukturi Save, d.d.;
- redno poročanje o prodajnih aktivnostih glede večjih naložb;
- obravnava rezultatov poslovanja družbe in poslovne skupine na vsaki redni seji nadzornega sveta;
- vsakomesečno redno obveščanje o rezultatih poslovanja družbe in poslovne skupine;
- neposreden pogovor z revizorjem tako na seji nadzornega sveta kot revizijske komisije, ko se obravnavajo letni računovodski izkazi, pa tudi ad hoc, kadar gre za posamezna pomembna vprašanja;
- poročilo nadzornega sveta o svojem delu poleg vseh z zakonom predpisanih elementov vsebuje tudi poglobljeno oceno poslovanja, ki jo pripravi nadzorni svet neodvisno od uprave družbe.

Posamezni **organizacijski** elementi sistema nadzora so:

- učinkovito sodelovanje nadzornega sveta z revizijsko in kadrovsko komisijo, ki nadzornemu svetu redno poročata o svojem delu;
- nadzorni svet ima zadostno pogostost sej, ki je vedno večja od zakonsko predpisanih štirih sej letno. V letu 2011 je imel nadzorni svet skupno devet sej;
- seje so dobro pripravljene. Gradivo se praviloma pošilja vsaj teden dni pred sejo;
- na vseh sejah nadzornega sveta sodelujejo vsi člani uprave;
- kot poročevalci sodelujejo na sejah tudi pripravljavci gradiv;
- na sejah so prisotni vsi člani nadzornega sveta;
- seje največkrat trajajo vsaj tri ure in ne več kot pet ur, kar omogoča podrobno in zbrano obravnavo tem na dnevnem redu;
- predsednik nadzornega sveta, ki predstavi delo nadzornega sveta in revizor sta prisotna na skupščini.

### Najpomembnejši sklepi nadzornega sveta

Nadzorni svet je tekoče spremljal najpomembnejše zadeve družbe in sprejemal sklepe. Po sporazumni raz-

vezi pogodbe o poslovanju s predsednikom uprave Janezom Bohoričem in imenovanju mag. Mateja Narata za novega predsednika uprave družbe Sava, d.d., v decembru 2010, je bil najpomembnejši kadrovski sklep minulega leta sprejet na 22. seji v februarju 2011. Na tej seji je nadzorni svet po sporazumnem dogovoru za razvezo pogodbe o poslovanju s članom uprave Emilom Vizoviškom imenoval nove člane uprave za petletno mandatno obdobje, ki je pričelo teči od 31.3.2011 dalje, in sicer: Andreja Andoljška, Miha Resmana in mag. Francija Strajnarja. Tretji član prejšnje uprave, Vinko Perčič, je svojo funkcijo člana uprave nadaljeval še do izteka rednega mandata, tj. do 16.7.2011. Najpomembnejši vsebinski sklep pa je bil sprejet na 28. seji, dne 27. septembra 2011, ko je nadzorni svet soglasno podprl strategijo poslovno-finančnega prestrukturiranja Save do leta 2014, ki jo je pripravila uprava družbe, in jo zadolžil za tekoče poročanje nadzornemu svetu o pripravi in izvedbi strategije po posameznih segmentih.

Povzetek pomembnejših sklepov posameznih sej nadzornega sveta (po kronološkem sosledju) je podan v nadaljevanju:

- nadzorni svet zadolžuje upravo družbe, da najkasneje do 30. 6. 2011 predstavi predlog najnujnejših ukrepov za izboljšanje poslovanja in najkasneje do 1. 9. 2011 pripravi strategijo Save, d.d., in Poslovne skupine Sava. Nadzorni svet priporoča upravi, da oba dokumenta čim prej predstavi nadzornemu svetu (22. seja);
- uprava družbe naj seznani nadzorni svet o sprejemu poslovnika uprave, ki bo določal področja dela članov uprave takoj po konstituiranju nove uprave v mesecu aprilu 2011;
- nadzorni svet se seznani z informacijo o likvidnosti družbe Sava, d. d.;
- nadzorni svet se seznani z namero uprave, da se razporedi del drugih rezerv iz dobička v bilančni dobiček, vendar le v takem obsegu, ki omogoča sklepanje o višini dividende v skladu s sprejeto dividendno politiko;
- nadzorni svet se seznani s poročilom o poteku prodaje Abanke Vipava, d. d., in drugih načrtovanih dezinvesticijah;
- nadzorni svet sprejme Politiko upravljanja družbe Sava, d. d., in Izjavo o upravljanju družbe;

- nadzorni svet zadolžuje upravo, da do naslednje seje pripravi poročilo o stanju terjatve po sindicirani kreditni pogodbi do družbe NFD Holding, d. d.;
- nadzorni svet se seznani s poročilom revizijske komisije in njenim delom na 11. in 12. seji. Nadzorni svet zahteva od uprave sprejem predloga akta, ki bo urejal prodajo premoženja (23. seja);
- nadzorni svet se seznani s poročilom kadrovske komisije in elementi pogodb s člani uprave Save, d.d.;
- nadzorni svet imenuje Gregorja Rovanska za člana revizijske komisije nadzornega sveta od 31. 3. 2011 do 28. 6. 2012;
- nadzorni svet potrjuje letno poročilo Save, d.d., za 2010 in konsolidirano letno poročilo Poslovne skupine Sava za 2010. Nadzorni svet sprejme Poročilo nadzornega sveta o rezultatu preveritve revidiranega letnega poročila družbe Sava, d.d., za leto 2010, revidiranega konsolidiranega letnega poročila Poslovne skupine Sava za leto 2010 in predloga za uporabo bilančnega dobička za leto 2010 (24. seja);
- nadzorni svet predlaga skupščini, da sprejme sledeč sklep: »Skupščina se seznani z revidiranim letnim poročilom Save, d. d., za leto 2010, revidiranim konsolidiranim letnim poročilom Poslovne skupine Sava za leto 2010 in pisnim poročilom nadzornega sveta za leto 2010. Skupščina sprejme sklep, da bilančni dobiček Save, d. d., ki je po revidirani bilanci stanja na dan 31. 12. 2010 izkazan v višini 6.530.000,00 evrov ostane do nadaljnjega nerazporejen. Skupščina podeljuje razrešnico upravi. Skupščina podeljuje razrešnico nadzornemu svetu. Skupščina potrjuje in odobrava delo teh dveh organov družbe v poslovnem letu 2010«;
- nadzorni svet predlaga skupščini, da sprejme sklep: »Za revizorja računovodskih izkazov družbe se za leto 2011 imenuje Deloitte revizija, d. o. o.«;
- nadzorni svet sprejme poročilo revizijske komisije v delu, ki se nanaša na terminsko prodajo delnic družbe NLB, d. d., in terjatev do družbe NFD Holding, d. d.;
- nadzorni svet sprejme Poročilo o poslovanju Poslovne skupine Sava in družbe Sava, d.d., v obdobju januar-marec 2011;
- nadzorni svet se seznani s poročilom o zagotavljanju likvidnosti v letu 2011;
- nadzorni svet se seznani z aktivnostmi za zavarovanje vrednosti naložbe v Merkur, d. d. Nadzorni svet se seznani z naborom ukrepov v zvezi z zavarovanjem zahtevkov Save, d. d., do nekdanje uprave družbe Merkur, d. d., družbe Merfin, d. o. o., in njenih družbenikov ter jih podpira;
- nadzorni svet sprejme poročilo o dezinvestiranju v dejavnosti Turizem;
- nadzorni svet obravnava zahtevo delničarjev za razširitev dnevnega reda skupščine delničarjev Save, d. d., in predloge sklepov k dodatnim točkam dnevnega reda (25. seja);
- nadzorni svet se seznani s predstavitvijo kratkoročnih ukrepov za izboljšanje poslovanja Poslovne skupine Sava in družbe Sava, d. d.;
- nadzorni svet izvoli za namestnika predsednika nadzornega sveta mag. Stanislava Valanta. Nadzorni svet izvoli Janka Kastelica za člana in predsednika revizijske komisije. Nadzorni svet izvoli mag. Roberta Lična za člana revizijske komisije (26. seja);
- nadzorni svet soglaša z namero uprave in predsednika nadzornega sveta, da se Povzetek ugotovitev Poročila o dejanskih ugotovitvah na podlagi opravljenih dogovorjenih postopkov v zvezi z izbranimi posli, z dne 2. junija 2010, ki ga je pripravila družba KPMG Slovenija, podjetje za revidiranje, d. o. o., s katerega uprava umika oznako poslovne skrivnosti, objavi na spletni strani družbe;
- nadzorni svet se seznani s Poročilom o poslovanju Poslovne skupine Sava in družbe Sava, d.d., v obdobju januar – junij 2011 ter poročilom revizijske komisije o tem polletnem poročilu (27. seja);
- nadzorni svet se seznani s Poročilom o poslovanju Poslovanju skupine Sava in družbe Sava, d. d., v obdobju januar-september 2011, z napovedjo poslovanja za obdobje 9+3/2011 v Poslovni skupini Sava in poročilom revizijske komisije (29. seja);
- nadzorni svet se dokončno seznani s sanacijo projektov v družbi Sava Nova, d. o. o., Zagreb, ko bo opravljena notranja revizija in pripravljeno poročilo Notranje revizije o poteku predmetnega posla;
- nadzorni svet se seznani s poslovnim načrtom Poslovne skupine Sava za leto 2012. Nadzorni svet zadolžuje upravo Save, d. d., da po zaključku pogajanj z bankami seznani nadzorni svet z vsebino doseženih dogovorov;

- nadzorni svet soglaša z odprodajo 100-odstotnega poslovnega deleža v družbi Sava IP, d.o.o., v skladu s predstavljenimi pogoji. Pred odprodajo se iz družbe Sava IP, d. o. o., oddelijo trije sklopi nepremičnin (Izola, Tacen in Perovo) in izpolnijo drugi pogoji. Nadzorni svet zadolžuje upravo, da poroča nadzornemu svetu o realizaciji prodaje;
- nadzorni svet se seznani s poročilom o dejstvih in okoliščinah terminskega odkupa delnic NLB, d.d. Nadzorni svet priporoča upravi imenovanje neodvisne komisije, katere člani naj bodo tudi zunanji strokovnjaki. Komisija naj preuči vse vidike obravnavanega posla in pripravi strokovno mnenje;
- nadzorni svet se seznani s Poročilom o pogodbenih razmerjih članov uprave v mandatu 2006-2011. Nadzorni svet ugotavlja, da je Sava, d. d., vseskozi od leta 2005 razkrivala podatke o plačah in drugih prejemkih članov uprave ter da so bila izplačila članov uprave skladna z določili ZGD-1, s Kodeksom upravljanja javnih delniških družb in sklenjenimi pogodbami o zaposlitvi, sporazumi ter pogodbami o poslovanju.

O vsaki seji nadzornega sveta je bil izdelan in s sklepom potrjen zapisnik nadzornega sveta.

### Poročanje uprave

Komunikacija med upravo in nadzornim svetom je potekala ustrezno v skladu z doseženimi standardi poročanja in določenimi časovnicami. Poročanje uprave v poslovnem letu 2011, ki je bilo stalno, pošteno in odprto, je nadzornemu svetu omogočilo izvrševanje nadzorne funkcije. Poročila uprave so bila pripravljena po posameznih dejavnostih z zbirnim pregledom vseh poslovnih učinkov. Gre za dejavnosti Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo, Turizem, Nepremičnine, Druge dejavnosti in Naložbene finance. S tem je bilo omogočeno sledenje pozitivnih in negativnih učinkov posameznih dejavnosti Poslovne skupine Sava.

Nadzornemu svetu je bil omogočen tudi pregled posameznih družb oziroma proizvodnih ter storitvenih programov znotraj posameznega področja. Prvenstveno se je interes nadzornega sveta dotikal strateških usmeritev, poslovanja večjih družb in proizvodnih programov ter konsolidiranih izkazov celotne Poslovne skupine Sava. Nadzorni svet je posebno pozornost namenjal dejavnosti Naložbene finance, ki deluje v okviru matič-

ne družbe skupine. V ospredju zanimanja nadzornega sveta pa je bilo tudi področje ravnanja s kadri, ki je še posebej pomembno v času izvajanja velikih strateških sprememb.

V svojih poročilih je uprava prikazovala in pojasnjevala vse najpomembnejše kategorije, ki vplivajo na poslovanje družbe Sava, d.d., in Poslovne skupine Sava, še zlasti pa sredstva in vire sredstev, prodajo, stroške, dodano vrednost in dobiček. Prav tako so bili periodičnim izkazom dodani primerjalni izkazi za preteklo leto in načrtovani izkazi za primerjalno obdobje. Na ta način je nadzorni svet lahko stalno sledil trende uspešnosti poslovanja glede na preteklost in glede na načrtovano poslovanje.

Poseben poudarek je bil dan področju zagotavljanja likvidnosti. Uprava je nadzorni svet sproti seznanjala z najpomembnejšimi elementi te tematike, kar je bilo sestavni del poročanja o uresničevanju poslovnega načrta za leto 2011, izvajanja programa kratkoročnih ukrepov in uresničevanja strateških smernic Poslovne skupine Sava.

Uprava je pojasnjevala tudi druge kategorije, katerih pojasnilo je zahteval nadzorni svet, ter zagotovila izdelavo internih in eksternih ekspertnih mnenj v primerih, ko je bilo to treba in ko je to od uprave zahteval nadzorni svet.

### Ocena poslovanja

Zahtevno gospodarsko okolje je tudi v letu 2011 močno vplivalo na poslovanje družb Poslovne skupine Sava. Medtem ko so v družbah dejavnosti Turizem, v družbah dejavnosti Nepremičnine ter v ostalih dejavnostih kljub prilagajanju gospodarskim razmeram zaostali za načrtovanimi poslovnimi izidi, so v družbah dejavnosti Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo po uspešnem letu 2010 tudi leto 2011 zaključili odlično in sicer bolje od preteklega leta in bolje od načrtov. Najpomembnejši dogodki, ki so že četrto leto zapored krojili poslovno uspešnost Save, d.d., matične družbe Poslovne skupine Sava, so bile dodatne oslavitve finančnih naložb.

V letu 2011 se je tržna vrednost finančnih naložb Save, d.d., nadalje močno znižala, medtem ko je kreditna izpostavljenost ostala na visokih ravneh izpred začetka krize. Oblikovana je bila nova dolgoročna strategija poslovanja Poslovne skupine Sava, katere pomem-

ben del predstavljata program dezinvestiranja naložb in reprogram finančnih obveznosti. Iskanje možnosti odprodaj naložb, zagotavljanje tekoče likvidnosti in s tem redno poravnavanje finančnih obveznosti ter uravnavanje odnosov z bankami in ostalimi posojilodajalci so bile najpomembnejše aktivnosti uprave družbe v letu 2011. S podpisom pogodbe o reprogramu bo Sava dolgoročno uredila strukturo in ročnost virov v vseh družbah Poslovne skupine Sava ter se bankam upnicam zavezala za časovno opredeljeno dezinvestiranje naložb in znižanje dolgov na dolgoročno vzdržno raven.

### *Poslovna uspešnost Poslovne skupine Sava*

#### **Prihodki od prodaje**

Doseženi prihodki od prodaje družb Poslovne skupine Sava so v letu 2011 znašali 193,8 milijona evrov in so bili za 10 odstotkov višji od doseženih v preteklem letu ter na ravni načrtovanih prihodkov od prodaje.

Družbe dejavnosti Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo so v letu 2011 na osnovi nadaljnje rasti povpraševanja in s tem povečanja naročil dosegle prodajne prihodke v višini 119,2 milijona evrov, kar je 10 odstotkov več kot v enakem obdobju preteklega leta, za 6 odstotkov pa je bil presežen poslovni načrt. Prihodki od prodaje v družbah dejavnosti Turizem so znašali 64,8 milijona evrov, prihodke leta 2010 so presegli za 7 odstotkov, načrtovane pa za 0,5 odstotka. V družbah dejavnosti Nepremičnine je bila prodaja pričakovano za 12 odstotkov nižja glede na predhodno leto, za načrtovanimi vrednostmi pa je zaradi nadaljnega upada kupne moči in zaostrene politike financiranja nepremičninskih projektov zaostala za polovico.

#### **Čista izguba**

V Poslovni skupini Sava je bila v letu 2011 dosežena čista izguba v višini 157,2 milijona evrov. Na višino izkazane izgube so v največji meri vplivale oslavitve zalog ter oslavitve finančnih naložb v skupni višini 160,3 milijona evrov.

#### **Bilančna vsota**

Bilančna vsota družb Poslovne skupine Sava je na dan 31. 12. 2011 znašala 611,3 milijona evrov in je bila za 149,6 milijona evrov oziroma za 20 odstotkov nižja kot konec leta 2010.

#### **Sestava sredstev in virov sredstev**

V sestavi sredstev so finančne naložbe in kratkoročna sredstva za prodajo predstavljale 45 odstotkov, nepremičnine, naprave in oprema 37 odstotkov, ostala kratkoročna sredstva 14 odstotkov ter ostala sredstva 4 odstotke. Pretežni del neto znižanja vrednosti sredstev Poslovne skupine Sava v letu 2011 je nastal zaradi oslavitve finančnih naložb.

V strukturi virov sredstev je bil kapital udeležen s 27 odstotki, dolgoročni dolgovi s 13 odstotki ter kratkoročni dolgovi s 60 odstotki.

Dolgoročna sredstva družb Poslovne skupine Sava so bila v 50 odstotkih financirana z dolgoročnimi viri, v 50 odstotkih pa s kratkoročnimi viri.

Znižanje vrednosti kapitala Poslovne skupine Sava v letu 2011 za 157,6 milijona evrov oziroma za 49 odstotkov je bilo v pretežni meri posledica dosežene izgube v višini 157,2 milijona evrov.

Vrednost skupnih prejetih dolgoročnih posojil in kratkoročnih finančnih obveznosti družb Poslovne skupine Sava je na dan 31. 12. 2011 znašala 371,3 milijona evrov, kar je za 10,7 milijona evrov manj kot konec leta 2010.

#### **Donosnost kapitala**

Z izračunom razmerja med čisto izgubo in povprečnim stanjem kapitala je bila donosnost negativna in je znašala 48,6 odstotka.

### *Poslovna uspešnost Save, d.d.*

#### **Prihodki od prodaje**

Doseženi prihodki od prodaje Save, d.d., so znašali 5,5 milijona evrov, kar je bilo 46 odstotkov manj kakor v preteklem letu ter 5 odstotkov nad načrtovanimi. Dosegli so zgolj 4 odstotke zbirne prodaje in so v 81 odstotkih predstavljali prodajo storitev Save, d.d., družbam v skupini.

#### **Čista izguba in bilančna izguba**

Dosežena čista izguba Save, d.d., je v letu 2011 znašala 156,1 milijona evrov in je bila v pretežni meri posledica oslavitve finančnih naložb v višini 158,1 milijona evrov. Izguba leta 2011 je bila v višini 146,8 milijona evrov pokrita iz za to namenjenih kapitalskih sestavin, del izgube pa ni bilo možno pokriti. Bilančna izguba je tako na dan 31. 12. 2011 znašala 9,3 milijona evrov.

## Bilančna vsota

Bilančna vsota družbe Sava, d.d., je na dan 31. 12. 2011 znašala 410,0 milijona evrov in je bila za 149,5 milijona evrov oziroma za 27 odstotkov nižja kot konec leta 2010.

## Sestava sredstev in virov sredstev

V sestavi sredstev so finančne naložbe in kratkoročna sredstva za prodajo predstavljale 85 odstotkov, nepremičnine, naprave in oprema 4 odstotke, ostale kratkoročne finančne naložbe 5 odstotkov ter ostala sredstva 6 odstotkov. Pretežni del neto znižanja vrednosti sredstev Save, d. d., letu 2011 je nastal zaradi oslabitev finančnih naložb.

V sestavi virov sredstev je bil kapital udeležen z 21 odstotki, finančne obveznosti s 76 odstotki ter ostali viri sredstev s 3 odstotki.

Znižanje vrednosti kapitala Save, d. d., v letu 2011 za 151,5 milijona evrov oziroma za 63 odstotkov je bilo v pretežni meri posledica dosežene izgube v višini 156,1 milijona evrov.

Skupne finančne obveznosti Save, d. d., so dosegle vrednost 309,3 milijona evrov in so bile v primerjavi z enakim obdobjem predhodnega leta nižje za 5,0 milijona evrov. Med skupnimi finančnimi obveznostmi je imela Sava, d.d., za 290,0 milijona evrov prejetih posojil izven Poslovne skupine Sava.

Za zavarovanje obveznosti iz naslova prejetih posojil Save, d.d., je bila posojilodajalcem dana zastava sredstev Save, d.d., v višini 277,2 milijona evrov, zastava 34,6 milijona evrov sredstev odvisne družbe Savatech, d.o.o., ter zastava 5,1 milijona sredstev družbe Sava Turizem, d.d.

## Donosnost kapitala

Donosnost kapitala Save, d.d., izračunana kot razmerje med čisto izgubo obračunskega leta in povprečnim stanjem kapitala je bila negativna in je znašala 64,7 odstotka.

## *Sklepna ocena poslovanja in nujne aktivnosti v tekočem letu*

Nadzorni svet ugotavlja, da je bil v letu 2011 določen in tudi izveden program kratkoročnih ukrepov, ki je bil naravnani na izboljšanje tekočega poslovanja, krepitev

denarnega toka, zagotovitev dodatne rokovne uskladitve virov financiranja in iskanje možnosti za dezinvestiranje določenih naložb. Program je bil v letu 2011 vključen v novo strategijo Poslovne skupine Sava do leta 2014, katere cilj je zagotoviti trajnostni strateški koncept razvoja, zadostno likvidnost in ustrezno kapitalsko strukturo družbe, kar zahteva razdolževanje, istočasno pa ustvarja pogoje za ohranitev vrednosti in likvidnosti delnice Sava.

V začetku leta 2011 je bila imenovana tudi nova uprava, začeli so se intenzivni pogovori z bankami za reprogram finančnih obveznosti ter izvajati drugi ukrepi, določeni v strategiji prestrukturiranja, ki so bili tudi uresničeni. Najpomembnejše aktivnosti minulega poslovnega leta so bile tako usmerjene v uravnavanje odnosov z bankami in ostalimi posojilodajalci, v iskanje možnosti odprodaj naložb ter uresničevanje programa njihovega dezinvestiranja in v zagotavljanje tekoče likvidnosti ob rednem poravnavanju finančnih obveznosti družbe oz. Poslovne skupine Sava.

Nadzorni svet ugotavlja, da so doseženi prihodki od prodaje družb Poslovne skupine Sava v letu 2011 znašali 193,8 milijona evrov in so bili za 10 odstotkov višji od doseženih v preteklem letu, na ravni načrtovanih prihodkov in nad ravni prihodkov v obdobju pred gospodarsko krizo, kar pomeni izboljševanje tekočega poslovanja. Dobro poslovanje je bilo značilno zlasti za dejavnost Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo. To pa je dober obet za nadaljnje izboljševanje tekočega poslovanja Poslovne skupine Sava tudi v letu 2012, še posebej zaradi predvidenih učinkov na osnovi oblikovanja enotne družbe Sava Turizem, d. d., in reorganizacije, izvedene v začetku leta.

Vendar pa nadzorni svet ob tem ugotavlja, da v zadnjem štiriletnem obdobju na poslovno uspešnost Save, d. d., kot matične družbe in Poslovne skupine Sava vplivajo obsežne oslabitve finančnih naložb. Prevladujoči vpliv na vrednost finančnih naložb in s tem na poslovni izid so tako imela že nekaj časa trajajoča neugodna gibanja in razmere na finančnih trgih. Vrednost finančnih naložb družbe se je tako v letu 2011 znova močno znižala, medtem ko njena zadolženost oziroma kreditna izpostavljenost ostaja na visokih ravneh, ki so veljale že v obdobju pred začetkom gospodarske krize.

Oslabitve finančnih naložb pa so v največji meri podlaga za doseženo čisto izgubo Poslovne skupine Sava v

letu 2011, ki znaša 157,2 milijona. Izkazana izguba je posledica oslabitev v skupni višini 160,3 milijona evrov. Dosežena čista izguba Sava, d. d., kot matične družbe pa znaša 156,1 milijona evrov in je v veliki meri posledica oslabitev finančnih naložb v višini 146,8 milijona evrov.

Ker pa sta družba Sava, d.d., in Poslovna skupina Sava za sanacijo negativnih učinkov oslabitev finančnih naložb v letu 2011 že porabili vse rezerve, ki so bile oblikovane v preteklih letih, navedena čista izguba leta 2011 ni pokrita v celoti iz kapitalskih sestavin, tako da bilančna izguba na dan 31. 12. 2011 znaša 9,3 milijona evrov.

Zaradi tega bo v letu 2012 potrebna takojšnja in neodložljiva izvedba zastavljenih strateških aktivnosti, ki bodo Savi omogočile ponovno vzpostavitev notranjih rezerv in s tem ohranitev sposobnosti odzivanja tudi v primeru morebitnega zaostrovanja krize ter posledično nadaljnega nižanja vrednosti in likvidnosti finančnih naložb, čeprav za dodatno in nadaljne znižanje ni večje verjetnosti. Za krepitev finančnega položaja Save je tako po eni strani ključna dodatna konverzija kratkoročnih v dolgoročne vire, po drugi strani pa bo nova uprava družbe, ker se je delež lastnih virov sredstev (kapitala) v pasivi bilance stanja spustil na okrog 20 odstotkov, morala izpeljati dezinvestiranje, saj je le na tak način mogoča občutna razdolžitev Poslovne skupine Sava. Na potrebo po dezinvestiranju je nadzorni svet v letih 2010 in 2011 tudi vseskozi opozarjal, ne nazadnje tudi s podporo strategiji Poslovne skupine Sava do leta 2014.

Prioritetne usmeritve nove uprave morajo biti še naprej ukrepi za stabilizacijo in krepitev denarnega toka skupine, dodatna rokovna uskladitev virov financiranja, še intenzivnejše spremljanje poslovanja skupine na vseh področjih delovanja ter nadzorovana in strokovna izpeljava dogovorjenih in usklajenih dezinvesticijskih aktivnosti.

Tako bodo morale biti vse aktivnosti v letu 2012, ki predstavljajo prehodno obdobje, usmerjene v uresničevanje sprejetih strateških smernic, še posebej pa v:

- izboljševanje operativnega poslovanja in ustvarjanje prostega denarnega toka ter krepitev odzivnosti na spreminjajoče se pogoje gospodarjenja;
- ukrepe za stabilizacijo in krepitev denarnega toka skupine;

- dodatno rokovno uskladitev virov financiranja (podpis dogovora z bankami);
- še intenzivnejše spremljanje poslovanja skupine po vseh področjih delovanja oziroma v izvedbo ustreznih ukrepov za izboljšanje operativnega poslovanja;
- kontrolirano in profesionalno izpeljavo dogovorjenih in usklajenih dezinvesticijskih aktivnosti (na podlagi ustreznih izhodišč, upoštevaje različne scenarije);
- krepitev bančnega sektorja z nadaljevanjem aktivnosti za združevanje Abanke Vipa, d. d., in Gorenjske banke, d. d.

V letu 2012, pa tudi v naslednjih letih, bo še zlasti pomembna naloga prestrukturiranja portfelja in učinkovito izvajanje programa dezinvestiranja, kar bo v največji meri utrdilo finančni položaj družbe in vplivalo na dosežen izid tega poslovnega leta.

## Revizorjevo poročilo

Nadzorni svet se je seznanil z revizorjevim poročilom in ugotovil, da je izdano pritrdilno mnenje.

Revizor je svoja stališča v poročilu predstavil tudi nadzornemu svetu. Prav tako je sodeloval na sestanku revizijske komisije nadzornega sveta. Prejšnji revizor je bil prisoten tudi na skupščini delniške družbe v letu 2011, imenovani revizor za revidiranje tega letnega poročila pa bo tudi povabljen na letošnjo skupščino delniške družbe Sava.

Nadzorni svet na revizorsko poročilo nima pripomb. Ugotavlja, da ima revizorsko poročilo vsebine, predpisane v drugem odstavku 57. člena ZGD-1. Revizor je potrdil, da sta računovodski poročili pripravljena skladno s Slovenskimi računovodskimi standardi, računovodskimi usmeritvami družbe in ob uporabi ustreznih določb Mednarodnih računovodskih standardov.

## Pripombe nadzornega sveta k letnemu poročilu za leto 2011 in konsolidiranemu letnemu poročilu za leto 2011

Nadzorni svet nima pripomb k letnemu poročilu za leto 2011 in konsolidiranemu letnemu poročilu za 2011, ki bi ga zadrževali pri sprejemu njegove odločitve glede potrditve letnega poročila in konsolidiranega letnega poročila.

## Ocena dela uprave

Nadzorni svet je ocenil tudi delo uprave družbe Sava, d.d., v letu 2011, ki je bilo zaradi povečanja negotovosti ekonomskega okolja v primerjavi s predhodnim še težje, tako za družbo in njene delničarje kot za celotno gospodarstvo nasploh.

Po imenovanju novega predsednika in članov uprave Save, d.d., ter sporazumnem predčasnem zaključku mandata dveh od treh članov prejšnje uprave je 31. marca 2011 nastopila funkcija nova vodstvena ekipa z novo vizijo razvoja Save. Nemudoma je pričela s pripravo in izpeljavo programa kratkoročnih ukrepov za stabilizacijo poslovanja in za odpravo negativnih učinkov finančno-gospodarske krize, ki so na poslovanje vplivali že nekaj zadnjih let.

Inovativnost in močnejše pozicioniranje na trgih, zlasti hitro rastočih, sta pripomogla, da je bila rast prodaje Poslovne skupine Sava kar 10-odstotna in je preseгла doseganje najvišjo raven. Rast stroškov je za 8 odstotnih točk zaostala za rastjo prihodkov, kar je odraz učinkovite racionalizacije poslovanja in strogega nadzora nad stroški. Operativno poslovanje Gumarstva je bilo najboljše v celotni zgodovini te dejavnosti nasploh, izboljšalo pa se je tudi poslovanje dejavnosti Turizem. Ob izločitvi vpliva izrednih dogodkov – oslabitev zalog v Nepremičninah in rezervacij v Turizmu – bi odvisne družbe Save, d.d., podvojile ustvarjen dobiček iz poslovanja predhodnega leta.

Medtem, ko so se uprava in vodstva odvisnih družb lahko učinkovito spopadla z izzivi pogojev poslovanja v realnem sektorju, so največji vpliv na doseženi poslovni izid imela nadaljnja neugodna gibanja in razmere na finančnih trgih. Sava, d.d., je morala opraviti za okrog 160 milijonov evrov oslabitev finančnih naložb, ki se v pretežni meri nanašajo na njene pridružene družbe, kar je pozitiven rezultat tako matične družbe kot skupine prevesilo v visoko izgubo, občutno znižalo kapital in poslabšalo strukturo virov sredstev. Družba je utrpela najresnejše posledice finančne krize doslej, ob tem pa se je uprava ob danem obsegu zadolženosti in nizki splošni razpoložljivosti ter visoki ceni kreditnih virov soočala tudi z nevarnostmi pri vzdrževanju tekoče likvidnosti. Med izvedenimi kratkoročnimi ukrepi za zagotavljanje likvidnosti in krepitve finančnega položaja enega njenih ključnih uspehov leta 2011 predstavlja sklenitev

dogovora uprave z bankami – upnicami o odlogu plačevanja kreditnih obveznosti skupine, ki ga v letu 2012 načrtuje nadgraditi v dogovor za dolgoročnejšo obliko rokovne uskladitve finančnih obveznosti Save.

Razmere, s katerimi se je soočala uprava pri odzivanju na finančno krizo, so le še okrepile njeno odločenost za uvedbo obsežnejših sprememb in še učinkovitejših dolgoročnih ukrepov. Pomemben prispevek uprave Save, d.d., v minulem poslovnem letu je zagotovo priprava strategije poslovno-finančnega prestrukturiranja Save do leta 2014, sprejete septembra, ki prinaša korenite spremembe v načinu vodenja, organiziranosti, sestavi portfelja naložb Save, d.d., ter druge strateške premike za doseganje vzdržne ravni zadolženosti, obnovitev dobičkonosnosti in ustvarjanje dolgoročne vrednosti za delničarje družbe. Savina strategija »Prenovljeni v prihodnost« postavlja jasne smernice za omogočanje uspešnega razvoja družbe na okrepljenih finančnih temeljih in nadzorni svet trdno verjame, da je to pot, ki bo popeljala Savo v pravo smer tudi v razmerah sedanjega, volatilnega ekonomskega okolja. Njena uspešna uresničitev pa je v znatni meri prav tako odvisna od polne podpore finančnih partnerjev – bank upnic, na katero nadzorni svet računa tudi v prihodnje.

Uprava je dosledno uresničila strateške zaveze prve faze prestrukturiranja, načrtovane do konca leta 2011, in uspešno izvedla širok nabor projektov za korporativno prenovo ter drugačno, boljše prihodnost Save. Rezultat izvedene revitalizacije matične družbe je nova organiziranost in sprememba modela upravljanja skupine, kar prinaša vitkejšo, organizacijsko preprostejšo, stroškovno in upravljavsko učinkovitejšo ter še bolj fleksibilno in odzivno Savo. Sedanja korporativna struktura Save, d.d., vključuje jasnejše linije poročanja in decentraliziran model odločanja, ki prenaša polno odgovornost za poslovanje na raven odvisnih družb. To omogoča učinkovitejše vodenje ter nadzor nad njihovim poslovanjem, k čemur je uprava pomembno prispevala tudi z vzpostavitvijo Direkcije za upravljanje Poslovne skupine Sava. Družba Sava, d.d., je po končani reorganizaciji bolje prilagojena aktualnim razmeram in prihodnjim izzivom tudi z vidika občutno nižjega števila zaposlenih ter dosega znatne prednosti zaradi obsežnih prihrankov tudi pri drugih stroških operativnega poslovanja. Še pred koncem leta je bil uspešno zaključen tudi drug kompleksen projekt – združitev vseh



družb dejavnosti Turizem v enovito družbo Sava Turizem d.d., kar bo omogočilo konsolidacijo poslovanja, zagotovilo večjo stroškovno učinkovitost ter okrepilo sinergije pri poslovanju te Savine dejavnosti.

Uprava Save, d.d., je v danih pogojih in omejitvah poslovanja uspešno vodila družbo ter celotno Poslovno skupino Sava in trdo delala v korist delničarjev ter družbe ob ohranjanju varnosti in stabilnosti poslovanja Save. Veliko pozornost je namenila tudi analizi prihodnjih priložnosti in nevarnosti, še zlasti pa potencialnim nadaljnjim negativnim učinkom finančne krize na njeno poslovanje, in si na ta način omogočila trdna izhodišča za pripravo in učinkovito izvajanje sprejete strategije poslovno-finančnega prestrukturiranja.

Kljub težkim razmeram in visoki obremenjenosti je uprava pri odločitvah, še zlasti pa pri vseh tistih, ki so vključevale tudi zniževanje zaposlenih, ves čas aktivno sodelovala z delavskimi predstavništvi, ob tem pa posebno pozornost namenila razvoju ključnih kadrov in ukrepom za spodbujanje motivacije zaposlenih, njihove pripadnosti ter zavzetosti v procesu sprememb. Angažiranost in učinkovitost delovanja prav vseh članov uprave za doseganje kratkoročnih in strateških ciljev je bila maksimalna, za kar jim nadzorni svet izreka polno priznanje in podporo. Na osnovi vsega navedenega nadzorni svet predlaga skupščini delničarjev, da upravi Save, d.d., podeli razrešnico za njeno delo v letu 2011.

Nadzorni svet se želi zahvaliti članom uprave pa tudi vsem zaposlenim Poslovne skupine Sava za njihovo delo, ki so ga opravili v letu 2011. Prav vzpostavljeno zaupanje in tesno medsebojno sodelovanje sta ključno prispevala, da je Sava v luči danih razmer uspešno zaključila enega najtežjih, če ne že najtežje leto v njeni celotni zgodovini, in omogočila pomemben korak k oblikovanju njene prenovljene, prihodnje podobe.

### Potrditev letnega poročila za leto 2011 in konsolidiranega letnega poročila

**Nadzorni svet potrjuje letno poročilo Save, d.d., za leto 2011 in konsolidirano letno poročilo Poslovne skupine Sava za leto 2011.**

Nadzorni svet je v skladu s tretjim odstavkom 282. člena ZGD-1 letni poročili za leto 2011 na svoji 32. seji, dne 19. 4. 2012 potrdil in s tem sprejel v odprtem roku, t.j. pred iztekom enega meseca, šteto od dneva predložitve letnih poročil za leto 2011 nadzornemu svetu.



Miran Kalčič  
predsednik nadzornega sveta Save, d.d.

V Kranju, 19. aprila 2012



# Sistem vodenja in upravljanja

Dobro organiziran in učinkovit sistem vodenja in upravljanja podpira udejanjanje poslovnih ciljev Save. V letu 2011 je vodenje družbe prevzela nova uprava, ki je v sklopu prenove strategije vzpostavila tudi Direkcijo za upravljanje Poslovne skupine Sava. Slednja občutno prispeva k nadaljnjemu izboljšanju kakovosti in učinkovitosti korporativnega upravljanja Save, d. d.

## Dvotirni sistem vodenja in upravljanja v družbah Poslovne skupine Sava

Vodenje in upravljanje v Poslovni skupini Sava razumemo kot sistem, ki zagotavlja primerno delovanje njenih organov za zagotavljanje trajne konkurenčne prednosti poslovanja vseh družb v skupini.

Upravljanje Save, d. d., poteka po dvotirnem sistemu; družbo vodi uprava, njeno delovanje pa nadzoruje nadzorni svet. Na enak način poteka tudi upravljanje v družbah Sava Turizem, d. d., in Energetika Črnomelj, d. o. o.

Sava, d. d., stremi k poenostavljenim in standardiziranim procesom upravljanja družb v skupini. Upravljanje temelji na skupščinskem odločanju, nadzoru poslovnih procesov in učinkovitem vodenju podjetij. Nobena od družb Poslovne skupine Sava nima enotirnega sistema vodenja in upravljanja.

Vodenje in upravljanje družbe Sava, d. d., in njenih odvisnih družb temelji na zakonskih določilih, pravilih Ljubljanske borze, notranjih organizacijskih predpisih in pravilnikih ter ob upoštevanju in prenašanju uveljavljene dobre poslovne prakse.

## Skupščina delničarjev Save, d. d.

Delničarji Save, d. d., svoje pravice o zadevah družbe uresničujejo prek skupščine delničarjev. Sklicevanje skupščine in druge zadeve, ki so pomembne za njeno izvedbo, so urejene s statutom družbe in z zakonodajo.

Skupščino delničarjev skliče uprava Save, d. d., praviloma enkrat na leto. Udeležijo se je lahko vsi delničarji oziroma njihovi pooblaščenca ali zastopniki, ki pravočasno pisno najavijo svojo udeležbo. Sklic skupščine je objavljen najmanj 30 dni pred zasedanjem, in to v časniku Finance, v sistemu elektronskega obveščanja Ljubljanske borze, d. d., – SEOnet in na spletnih straneh družbe, [www.sava.si](http://www.sava.si).

Na spletni strani družbe je dostopno tudi celotno gradivo s predlogi sklepov.

Uprava Save, d. d., je sklicala redno, 17. letno skupščino za 8. junij 2011. Skupščine so se lahko udeležili imetniki delnic, ki so bili kot lastniki delnic vpisani v delniški knjigi KDD Centralno klirinško depotne družbe, d. d., na dan 4. junija 2011.

Po sklicu skupščine je uprava Save, d. d., prejela zahtevo treh delničarjev za razširitev dnevnega reda še s točkama Odpoklic in imenovanje članov nadzornega sveta družbe ter Imenovanje posebnega revizorja zaradi preveritve vodenja posameznih poslov družbe. Zahteva je bila posredovana pravočasno.

Na skupščini je bilo prisotnih 83 odstotkov vsega kapitala družbe z glasovalno pravico (1.637.211 delnic). Delež glasovalnih pravic prvih petih največjih delničarjev je znašal 81,6 odstotka (1.083.847 delnic) prisotnega kapitala, in sicer: Kapitalska družba, d. d., 22,94 odstotka (375.542 delnic), Slovenska odškodninska družba, d. d., 13,56 odstotka (222.029 delnic), PSL storitve, d. d., 11,38 odstotka (186.323 delnic), Finetol, d. d., 10,08 odstotka (165.030 delnic) in Merkur, d. d., 8,24 odstotka (134.923 delnic).

Delničarji so na skupščini izvolili organe skupščine, se seznanili z revidiranimi letnima poročiloma in pisnim poročilom nadzornega sveta, z ustrezno večino podprli predlog uprave o uporabi bilančnega dobička in podelili razrešnico upravi ter nadzornemu svetu družbe. Na predlog nadzornega sveta Save, d. d., so za revizorja letnih računovodskih izkazov za leto 2011 imenovali družbo Deloitte revizija, d. o. o., Ljubljana, ki je zamenjala prejšnjo dolgoletno revizijsko družbo. Skupščina se je seznanila s tem, da je svet delavcev izvolil novega člana nadzornega sveta, in sicer

Gregorja Rovanskaza mandatno obdobje od 31. 3. 2011 do 28. 6. 2012, ki je na tej funkciji zamenjal Miho Resmana zaradi njegovega imenovanja za člana uprave Save, d. d. Glede odpoklica in imenovanja članov nadzornega sveta družbe so delničarji podprli nasprotni predlog Kapitalske družbe, d. d., in za nova člana nadzornega sveta izvolili mag. Roberta Lična ter Aleša Skoka za mandatno obdobje štirih let od 9. 6. 2011 dalje. S tem je prenehala funkcija dotedanjima članoma nadzornega sveta, mag. Marku Pogačniku in Tomažu Toplaku. Pri odločanju o dveh predlogih sklepov pri točki Imenovanje posebnega revizorja zaradi preveritve vodenja posameznih poslov družbe pa delničarji niso podprli nobenega od predlaganih sklepov.

Eden od delničarjev je najavil izpodbijanje dveh sklepov skupščine in podal očitke o napakah pri delovanju skupščine. Družba je ugotovila, da očitki niso bili utemeljeni ter da je bila skupščina vodena brez vsebinskih in proceduralnih napak. Tudi delničar, ki je najavil izpodbijanje sklepov, ni vložil nobene izpodbijne tožbe.

## Nadzorni svet Save, d. d.

Nadzorni svet družbe sestavlja devet članov. Šest članov je izvolila skupščina delničarjev. Tri člane pa je izvolil svet delavcev skladno z Zakonom o sodelovanju delavcev pri upravljanju.

Člani nadzornega sveta so izvoljeni za štiri leta z možnostjo vnovične izvolitve. Mandat sedanjim članom nadzornega sveta se izteče 28. 6. 2012, razen dvema članoma, mag. Robertu Ličnu in Alešu Skoku, ki sta bila izvoljena na skupščini v letu 2011. Njun mandat traja do 9. 6. 2015.

Način dela, sklicevanje sej in druge zadeve, ki so pomembne za delo nadzornega sveta družbe Sava, d. d., so določeni v statutu družbe in Poslovniku o delu nadzornega sveta.

Nadzorni svet se mora skladno z zakonom in poslovnikom nadzornega sveta sestati najmanj enkrat na četrtletje. Člani nadzornega sveta so se v letu 2011 sestali na 9 rednih sejah, kar je rezultat zaostrenih razmer, v katerih se nahaja družba. Obravnaval in odločal je o številnih pomembnih zadevah, ki so predstavljene v Poročilu nadzornega sveta.

Na vseh sejah so bili vselej navzoči vsi člani, kar kaže na izjemno zavzetost in skrbnost članov nadzornega sveta Save, d. d., pri opravljanju svoje funkcije. Prav vsi člani so s svojim konstruktivnim sodelovanjem v razpravah in pri odločanju pomembno prispevali k uspešnosti in učinkovitosti delovanja nadzornega sveta.

Poleg delovanja nadzornega sveta kot organa sta delovali tudi revizijska in kadrovska komisija. Revizijska komisija ima skladno z zakonom tudi zunanjega neodvisnega člana, Kosto Bizjaka. Vsaka od komisij se je sestala po sedemkrat. Komisiji sta o svojem delu redno poročali na sejah nadzornega sveta.

Zaradi predhodno opisanih sprememb v članstvu nadzornega sveta je bila dopolnjena revizijska komisija, ki jo zdaj vodi Janko Kastelic.

Več o delovanju nadzornega sveta in obeh komisij je zapisano v Poročilu nadzornega sveta.

## Uprava Save, d. d.

Družbo Sava, d. d., vodi štiričlanska uprava, ki jo je imenoval nadzorni svet. Do 30. 3. 2011 je družbo vodila dolgoletna tričlanska uprava: Janez Bohorič kot predsednik in Emil Vizovišek ter Vinko Perčič kot člana. Slednji je funkcijo člana uprave nadaljeval še do rednega izteka tretjega petletnega mandata, to je do 16. 7. 2011. Sedanja uprava družbe, ki je nastopila funkcijo dne 31. 3. 2011, je štiričlanska in jo sestavljajo: mag. Matej Narat, predsednik uprave, in Andrej Andoljšek, Miha Resman ter mag. Franci Strajnar kot člani uprave. Člani uprave so bili imenovani za petletni mandat z možnostjo vnovičnega imenovanja.

Uprava vodi Savo, d. d., s sklepanjem poslov v dobro družbe, samostojno in na lastno odgovornost. Število članov uprave in njihova delovna področja ter pooblastila so določena s sklepom nadzornega sveta in so sestavni del poslovnika uprave. Družbo zastopata dva člana uprave skupaj. Kakovost in učinkovitost vodenja uprava dosega z vključevanjem čim širšega kroga sodelavcev v potek odločanja.

Uprava Save, d. d., je s 1. 10. 2011 imenovala Milana Mariniča za pomočnika uprave in Direktorja direkcije za upravljanje Poslovne skupine Sava. Februarja 2012 je sprejela tudi sklep o opustitvi funkcije prokure, ki jo je do tedaj opravljal Miran Hude.

Uprava je v letu 2011 poročala nadzornemu svetu redno, razumljivo in pravočasno glede vseh pomembnejših vprašanj poslovanja družbe in celotne Poslovne skupine Sava in se z njim usklajevala glede korporativne strategije ter uresničevanja tveganj. Konec septembra je bila sprejeta nova strategija Save do leta 2014, ki jo je nadzorni svet soglasno podprl.

Za nekatere odločitve oziroma za določene transakcije mora uprava pridobiti soglasje nadzornega sveta.

Med take primere sodi nakup, prodaja ali obremenitev lastniških deležev nad vrednostjo 20 odstotkov osnovnega kapitala Save, d. d.

## Direkcija za upravljanje Poslovne skupine Sava

Direkcija za upravljanje Poslovne skupine Sava, ki jo vodi Milan Marinič, je začela delovati z začetkom oktobra 2011. Njen cilj je zagotavljati kakovosten in učinkovit sistem korporativnega upravljanja ter strateškega nadzora, s tem pa zagotoviti pogoje za večjo uspešnost in hitrejši razvoj Poslovne skupine Sava.

Direkcija za upravljanje Poslovne skupine Sava v svoje delovanje vključuje vseh sedem strokovnih služb Save, d. d. (Podrobnejša predstavitev je na voljo v poglavju 3. Organiziranost Poslovne skupine Sava.)

Direkcija za upravljanje Poslovne skupine zagotavlja:

- pripravo predlogov in usmeritev za upravljanje odvisnih in pridruženih družb ter drugih kapitalskih naložb za odločanje na sejah uprave Save, d. d.;
- strokovno podporo pri spremljanju in usmerjanju dela nadzornih ter drugih organov posameznih družb skupine;
- spremljanje in nadzor izvajanja sprejetih usmeritev.

Med ključna področja dela Direkcije za zagotavljanje učinkovitega korporativnega upravljanja in strateškega nadzora Poslovne skupine Sava sodijo:

- priprava »Politike upravljanja in nadzora Poslovne skupine Sava ter kapitalskih naložb družbe Sava, d. d.« (sprejeta je bila decembra 2011) in nadzor nad njenim izvajanjem;

- vzpostavitev in nadgrajevanje centralnega elektronskega sistema politik ter druge notranje zakonodaje, ki velja na ravni celotne Poslovne skupine Sava;
- sodelovanje pri varovanju zakonitosti in skladnosti poslovanja družb Poslovne skupine Sava z zunanjo in notranjo zakonodajo ter pravili;
- sodelovanje pri pripravi predloga strategije razvoja Poslovne skupine Sava ter spremljanje njenega izvajanja;
- sodelovanje pri pripravi strategije in politike kapitalskih vlaganj doma in v tujini ter spremljanje njenega izvajanja;
- korporativno upravljanje in strateški nadzor ter spremljanje poslovanja družb Poslovne skupine Sava;
- sodelovanje pri upravljanju finančnih naložb družbe Sava, d. d.;
- sodelovanje pri aktivnostih prevzemov in ustanavljanj novih družb ter njihovo vključevanje v Poslovno skupino Sava;
- sodelovanje pri aktivnostih dezinvestiranja naložb Save, d. d.;
- usmerjanje in koordiniranje izvajanja aktivnosti strokovnih služb v skladu s sistemom vodenja in upravljanja v Poslovni skupini Sava.

Direkcija organizira tudi kolegije direktorjev Poslovne skupine Sava, poslovne konference Poslovne skupine Sava ter druga srečanja za potrebe uprave Save, d. d. Kolegiji direktorjev Poslovne skupine Sava praviloma potekajo četrtletno in so namenjeni predstavitvi poslovanja ter drugim aktualnim dogajanjem v skupini.

Poslovna konferenca Poslovne skupine Sava poteka praviloma enkrat letno, v decembru, in je namenjena obravnavi poslovnega načrta za naslednje poslovno leto. V letu 2011 je poleg decembrske potekala tudi junijska poslovna konferenca, kjer je širše vodstvo skupine obravnavalo napoved poslovanja do konca poslovnega leta.

## Upravljanje odvisnih in pridruženih družb Poslovne skupine Sava ter drugih kapitalskih naložb Save, d.d.

Sava, d. d., svojo upravljaljsko vlogo uresničuje prek nadzornih organov, upravnih odborov ter različnih komisij na sledeče načine:

- v odvisnih družbah uprava svojo lastniško upravljaljsko vlogo uresničuje s sprejemanjem odločitev edinega družbenika (v funkciji skupščine d. o. o.) ter z zagotavljanjem usmeritev za delovanje članov nadzornih svetov;
- v pridruženih družbah uprava zagotavlja strokovno svetovalno pomoč članom nadzornih svetov v teh družbah, ki so zaposleni v Poslovni skupini Sava, z namenom kakovostnejšega oblikovanja stališč v zvezi z vsebino gradiv, uvrščenih na dnevni red posameznih sej nadzornih svetov;
- v drugih družbah, v katerih ima Sava svoj lastniški delež in ki nimajo statusa odvisne ali pridružene družbe, uprava Save, d. d., pred sejami skupščin teh družb imenuje pooblaščenca za udeležbo na skupščini in pred sejami nadzornih svetov teh družb zagotavlja strokovno svetovalno pomoč članom nadzornih svetov, ki so zaposleni v Poslovni skupini Sava.

Za pripravo strokovnih osnov za odločanje uprave v povezavi z uresničevanjem upravljaljske vloge Save, d. d., je zadolžena Direkcija, ki v ta namen koordinira tudi aktivnosti drugih strokovnih služb.

Uprava Save, d. d., redno na svojih tedenskih sejah spremlja upravljanje odvisnih in pridruženih družb Poslovne skupine Sava ter drugih kapitalskih naložb Save, d. d.

Uprava Save, d. d., v organe upravljanja in nadzora družb Poslovne skupine Sava imenuje člane vodstvene strukture Save, d. d., s primernimi izkušnjami o dejavnosti posamezne družbe.

## Nova imenovanja in druge spremembe v vodstvih družb

V letu 2011 so bile izvedene sledeče spremembe v vodstvih družb Poslovne skupine Sava:

- imenovanje mag. Mateja Narata za predsednika in Andreja Andoljška, Mihe Resmana ter mag. Francija Strajnarja za člane uprave družbe Sava, d. d. (do konca marca 2016);
- imenovanje Milana Mariniča za pomočnika uprave in direktorja Direkcije za upravljanje Poslovne skupine Sava (do konca septembra 2015);
- vnovično imenovanje Vesne Čadež za direktorico družbe Savatech, d. o. o. (do začetka januarja 2015); Igor Hafnar še nadalje ostaja direktor družbe, Zdenka Benedičič pa delavska direktorica družbe;
- imenovanje Denisa Šmigoca in Boruta Flandra za direktorja družbe Savarus, d. o. o., (do januarja 2013);
- imenovanje Slawomira Milosza Babka za direktorja družbe Sava Trade, Sp. z. o., Warszawa (do sredine februarja 2013); Tomaž Perčič še nadalje ostaja direktor družbe;
- vnovično imenovanje Zlatka Smrdela za direktorja družbe Sava Trade, GmbH, München (do konca aprila 2013) in imenovanje Jake Toplaka za prokurista te družbe;
- vnovično imenovanje Milana Vika za direktorja družbe Sava Trade, s. r. o., Praha (do začetka marca 2015) in imenovanje Anje Bitenc Jenko za prokuristko te družbe;
- imenovanje Izidorja Debenca za direktorja družbe Savatech Corp., Port Orange (do konca februarja 2015) in imenovanje Davida R. Landra za direktorja te družbe (do začetka novembra 2013);
- imenovanje Andreja Prebila za predsednika uprave in Renate Balažic ter mag. Boruta Simoniča za člana uprave najprej družbe Sava Hoteli Bled, d. d., nato pa združene družbe Sava Turizem d. d. (do začetka oktobra 2016); po združitvi imenovanje izvršnih direktorjev destinacij Terme 3000, Zdravilišče Radenci, Terme Lendava in Terme Ptuj ter opustitev funkcij prokur v predhodno navedenih posamičnih družbah;

- imenovanje Ane Finc za prokuristko družbe Sava IP, d. o. o.; Gorazd Rous še nadalje ostaja direktor družbe;
- imenovanje Primoža Bradeška za direktorja družbe Sava Nova, d. o. o., Zagreb (za nedoločen čas); Marko Rozman še nadalje ostaja prokurist družbe;
- vnovično imenovanje Gorazda Rousa za direktorja družbe IP Nova, d. o. o. (do sredine julija 2015); Ana Finc še nadalje ostaja prokuristka družbe;
- imenovanje Janeza Fabijana za direktorja družbe Sava Medical in storitve, d. o. o. (do konca oktobra 2013) in imenovanje Aleša Aberška za prokurista (do konca leta 2011); Zdenka Benedičič še naprej ostaja delavska direktorica;
- imenovanje Roka Šviglja za direktorja družbe GIP Sava Kranj, d. o. o. (do novembra 2012);
- vnovično imenovanje Stanka Cvenkla za direktorja družbe Energetika Črnomelj, d. o. o. (do konca aprila 2016);
- vnovično imenovanje Stanka Cvenkla za direktorja družbe Ensa BH, Srbac, d. o. o. (do julija 2015) in imenovanje Petra Pavčka za prokurista te družbe.

Na začetku leta 2012 so v vodstvih družb Poslovne skupine Sava začele veljati sledeče spremembe:

- opustitev funkcije prokure družbe Sava, d. d., in imenovanje direktorjev strokovnih služb (do konca marca 2016) – po reorganizaciji družbe;
- imenovanje mag. Georga Pollaka za direktorja družbe Sava IT, d. o. o. (do začetka januarja 2016);
- imenovanje Mateja Robleka za prokurista družbe Sava Medical in storitve, d. o. o. (do konca marca 2016).

## Notranja revizija

Poslanstvo notranje revizije v Poslovni skupini Sava je presoja in ovrednotenje upravljaljskih, izvajalskih in informacijskih procesov s ciljem zagotavljanja ustreznega obvladovanja tveganj.

Notranja revizija je za svoje delo odgovorna neposredno upravi Save, d. d. Organizacijska neodvisnost dejavnosti notranje revizije in njena strokovnost omogočata, da se vpliv notranje revizije uveljavlja v vseh družbah Poslovne skupine Sava in na vseh področjih poslovanja. Notranji revizorji nenehno izpopolnjujejo svoja znanja in izgrajujejo metodologijo revidiranja

v skladu z mednarodnimi standardi strokovnega ravnanja pri notranjem revidiranju.

Pri izboru projektov za letni načrt notranjerevizijske dejavnosti izhajajo iz strateških usmeritev Poslovne skupine Sava in upoštevajo tveganja, ki lahko vplivajo na doseganje strateških ciljev. S celovitim pogledom na delovanje Poslovne skupine Sava ocenjujejo vpliv tveganj na poslovanje in verjetnost, da se ta tveganja uresničijo. Na osnovi te ocene izberejo prednostna področja, ki jih bodo obravnavali in določijo cilje, ki bodo doseženi z revizijskimi pregledi. Letni načrt notranje revizije potrdi uprava, z njim pa se seznanijo tudi revizijska komisija nadzornega sveta.

Notranji revizorji so vključeni tudi kot svetovalci v projektne skupine z različnih področij; pri tem si prizadevajo za ohranjanje neodvisnosti in izogibanje morebitnemu navzkrižju interesov.

V letu 2011 so bili opravljeni revizijski pregledi, usmerjeni predvsem na področji obvladovanja tveganj v povezavi z nekaterimi poslovnimi funkcijami, in spremljanja uspešnosti ter učinkovitosti poslovanja družb. Poročila so vsebovala vrsto priporočil, ki so v veliki meri že uresničena. Notranji revizorji redno spremljajo odziv poslovodstev revidiranih družb oz. nosilcev priporočil ter o tem poročajo upravi matične družbe in revizijski komisiji.

V letu 2012 bo delovanje notranje revizije usmerjeno na področje obvladovanja tveganj ključnih poslovnih funkcij v družbah Poslovne skupine Sava.

## Zunanja revizija

Za revizijo računovodskih izkazov delniške družbe Sava in večine njenih odvisnih družb je bila izbrana revizijska hiša Deloitte revizija, d. o. o. Imenovanje revizorja vsako leto potrdi skupščina delničarjev Save, d. d. Pri izdelavi predloga družba upošteva priporočila Kodeksa upravljanja javnih delniških družb o zamenjavi odgovornega revizorja oziroma ključnega revizijskega partnerja iste revizijske družbe vsaj enkrat na vsakih pet let.

Posli Save, d. d., z revizijsko hišo Deloitte revizija, d. o. o., so predstavljeni v računovodskem delu tega letnega poročila v okviru pojasnil k računovodskim izkazom družbe in skupine.

## Sistem notranjih kontrol in upravljanja tveganj v zvezi z računovodskim poročanjem

Za delovanje sistema notranjih kontrol in nadzor njegove učinkovitosti je odgovorna uprava Save, d. d. Namen sistema notranjih kontrol Poslovne skupine Sava je ob primernih stroških zagotavljati utemeljeno jamstvo, da je premoženje družb oziroma skupine varovano in so poslovni dogodki pravilno izvajani ter zabeleženi. Obstoječa struktura sistema notranjih kontrol med drugimi vključuje vzpostavljene politike in postopke, funkcijo opravljanja notranje revizije in izbor ter usposabljanje kompetentnih strokovnjakov.

V Poslovni skupini Sava veljajo enotne računovodske politike; zapisane so v pravilnikih o računovodstvu družb in po potrebi ažurirane. Pravilniki konkretno opredeljujejo zadolžitve in odgovornosti za posamezne računovodske aktivnosti, njihovo spremljanje in nadzor.

Z delno centraliziranim vodenjem računovodstva, ki poteka na posameznih lokacijah za več družb hkrati, dosegamo enoten pristop k evidentiranju poslovnih dogodkov, standardizacijo postopkov in poglobljeno strokovnost zaposlenih.

Uporaba enotnega osrednjega informacijskega sistema SAP in drugih poenotnih informacijskih rešitev povečuje učinkovitost priprave in izmenjave računovodskih informacij. V hitro spreminjajočem in negotovem poslovnem okolju namenjamo vse večjo pozornost uvajanju najsodobnejših metodologij in orodij za dinamičnejši razvoj načrtovanja, spremljanja ter napovedovanja poslovanja.

V skupini je uveljavljen sistem mesečnega spremljanja in notranjega računovodskega poročanja o poslovanju. Uprava z njimi tekoče seznanja tudi nadzorni svet.

## Transparentnost poslovanja in odprto komuniciranje

Komuniciranje je pomembna sestavina sistema vodenja in upravljanja Save, d. d. Soustvarja zaupanje deležnikov v naše poslovanje, izdelke in storitve ter s tem ključno vpliva na poslovni uspeh Poslovne skupine Sava. Strokovno podporo pri upravljanju povezane celote komuniciranja družb Poslovne skupine Sava o poslovanju, vodenju in upravljanju, izdelkih in storitvah ter o drugih najpomembnejših vidikih našega delovanja, zagotavlja Korporativno komuniciranje. Pri tem tesno sodeluje z upravo, drugimi strokovnimi službami in vodstvi odvisnih družb.

Cilj Save, d. d., je vzpostavljanje dialoga in zagotavljanje kakovostnega obveščanja delničarjev ter drugih deležnikov, ki presega minimalne zahteve obveščanja delničarjev, določene z zakoni in s pravili Ljubljanske burze. S tem soustvarjamo pregleden in odprt sistem upravljanja in vodenja družbe.

Postopke in odgovornosti pri zunanjem poročanju določa Pravilnik o poročanju Save, d. d., kot javne delniške družbe.

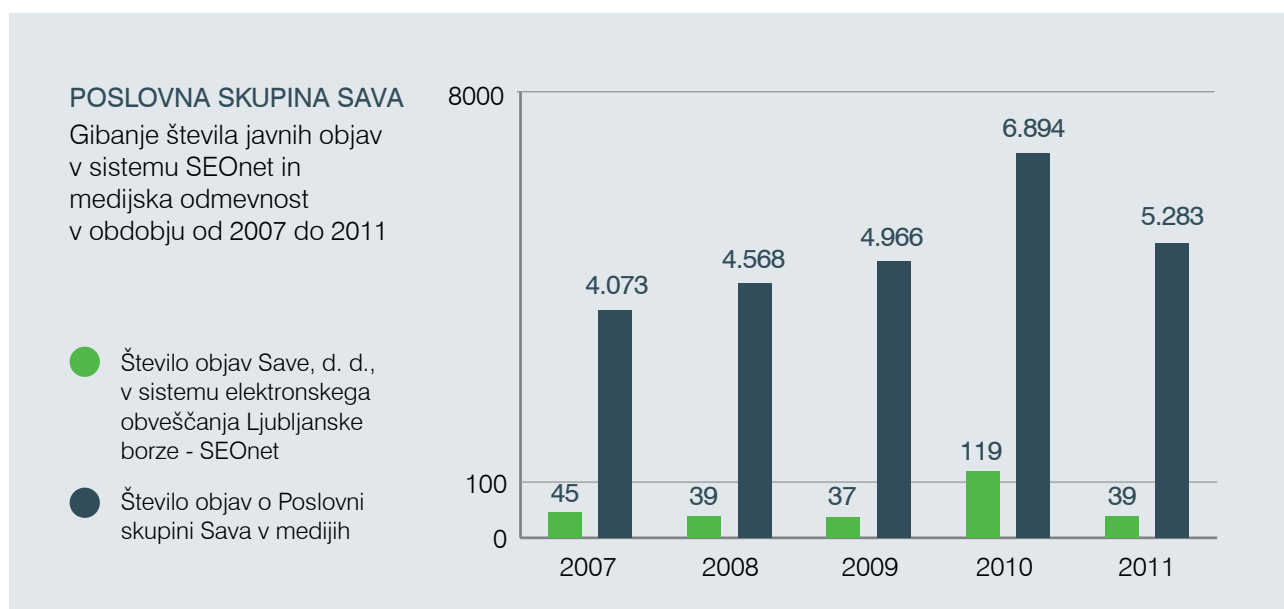
Področje varovanja poslovne skrivnosti in postopkov v zvezi z ravnanjem z nadzorovanimi informacijami je usklajeno z zahtevami Kodeksa javnih delniških družb. Urejata ga Pravilnik o določanju in varstvu poslovne skrivnosti ter informacij za notranjo uporabo in Organizacijski predpis o notranjih informacijah.

## Objave na SEOnet-u in v medijih

Informacije o poslovanju Poslovne skupine Sava in družbe Sava, d. d., ter o vseh pomembnejših sklepih nadzornega sveta objavljamo v borzno-informacijskem sistemu SEOnet, na spletni strani [www.sava.si](http://www.sava.si), in v primerih, določenih v statutu, tudi v časniku Finance.

Sava, d. d., zagotavlja redno in ažurno objavlanje vseh informacij, ki bi utegnile vplivati na poslovne odločitve vlagateljev ali zainteresirane javnosti ter proaktivno in odzivno komunicira z mediji. Leto 2011 je bilo v primerjavi s predhodnim, izjemnim letom, komunikacijsko relativno manj dinamično in intenzivno.

Na SEOnet-u je Sava, d. d., objavila 39 javnih objav, kar je na ravni predhodnih let – 2009 in 2008. Število medijskih objav Poslovne skupine Sava pa je bilo še vedno visoko in je doseglo 5.283 objav. Slednje je sicer 23,4 odstotka manj od rekordnega leta 2010, hkrati pa precej več od dolgoletnega povprečja. Med pomembnejšimi temami, ki so komunikacijsko oblikovale leto 2011, so bile: menjava uprave Save, d. d., sprejem strategije prestrukturiranja Save do leta 2014 in izvajanje njenih posamičnih elementov, vključno z združevanjem družb dejavnosti Turizem.



Velik pomen vsa leta namenjamo kakovostni pripravi letnih in drugih poročil o poslovanju. Spletna stran [www.sava.si](http://www.sava.si) je eno izmed naših glavnih komunikacijskih orodij, s katerim omogočamo odprt dostop do vseh javnih objav, publikacij za delničarje, finančnega koledarja, informacij o organiziranem zbiranju pooblastil, osebah za stike ter do drugih informacij.

Za dodatne informacije in svetovanje smo na voljo po telefonu ali osebno. Delničarjem in analitikom omogočamo prejetje sporočil družbe in odgovarjamo na njihova vprašanja. Veliko pozornost posvečamo potencialnim vlagateljem; s tem namenom prirejamo tudi predstavitvene sestanke oziroma srečanja.



# Izjava o upravljanju družbe

Sistem vodenja in upravljanja Save, d. d., zagotavlja usmerjanje in omogoča nadzor nad družbo in njenimi odvisnimi družbami. Določa razdelitev pravic in odgovornosti med organi upravljanja; postavlja pravila in postopke za odločanje glede korporativnih zadev družbe; zagotavlja okvir za postavljanje, doseganje in spremljanje uresničevanja poslovnih ciljev ter uveljavlja vrednote, načela in standarde poštenega ter odgovornega odločanja in ravnanja v vseh vidikih našega poslovanja.

Sistem vodenja in upravljanja je sredstvo za doseganje dolgoročnih strateških ciljev Save in način, s katerim uprava in nadzorni svet Save, d. d., izvajata odgovornost do delničarjev in drugih deležnikov družbe. Vizija in cilj Save, d. d., ter njenih odvisnih družb so uvajanje sodobnih načel vodenja in upravljanja ter kar najpopolnejša skladnost z naprednimi domačimi in tujimi praksami.

## I. Pojasnila v skladu z Zakonom o gospodarskih družbah

Družba Sava, d. d., na osnovi 5. odstavka 70. člena Zakona o gospodarskih družbah, ki določa minimalne vsebine izjave o upravljanju, podaja naslednja pojasnila:

### 1. Opis glavnih značilnosti sistemov notranjih kontrol in upravljanja tveganj v družbi v povezavi s postopkom računovodskega poročanja.

Sistem notranjih kontrol in upravljanja tveganj v zvezi z računovodskim poročanjem Save, d. d., zajema politike in postopke, ki omogočajo pravočasno, resnično in pošteno poročanje o finančnem stanju, gibanju sredstev in obveznosti ter poslovnem izidu Save, d. d., in Poslovne skupine Sava. Sistem notranjih kontrol je celoviteje predstavljen v letnem poročilu Poslovne skupine Sava in družbe Sava, d. d., za leto 2011 – v poglavju: Sistem vodenja in upravljanja.

### 2. Pomembno neposredno in posredno lastništvo vrednostnih papirjev družbe v smislu doseganja kvalificiranega deleža, kot ga določa zakon, ki ureja prevzeme.

Podatke o doseganju kvalificiranega deleža, kakršnega določa Zakon o prevzemih, sproti objavljamo v sistemu elektronskega obveščanja Ljubljanske borze in posredujemo Agenciji za trg vrednostnih papirjev. Imetniki kvalificiranih deležev, ki jih določa Zakon o prevzemih družbe Sava, d. d., so na dan 31. 12. 2011: Kapitalska družba, d. d., Ljubljana (kvalificiran delež: 18,7 odstotka oziroma 375.542 delnic); Slovenska odškodninska družba, d. d., Ljubljana (11,1 odstotka oziroma 222.029 delnic); PSL storitve, d. d., Koper

(9,3 odstotka oziroma 186.323 delnic); Finetol, d. d., Škofja vas (8,1 odstotka oziroma 162.389 delnic); Merkur, d. d., Kranj (6,7 odstotka oziroma 134.923 delnic); NFD 1, delniški podsklad, Ljubljana (5,0 odstotka oziroma 100.902 delnic).

### 3. Pojasnila o vsakem imetniku vrednostnih papirjev, ki zagotavljajo posebne kontrolne pravice.

Posamični delničarji Save, d. d., nimajo posebnih kontrolnih pravic na podlagi lastništva Savinih delnic.

### 4. Pojasnila o vseh omejitvah glasovalnih pravic.

Delničarji družbe Sava, d. d., nimajo omejitev za izvajanje glasovalnih pravic.

### 5. Pravila družbe o imenovanju ter zamenjavi članov organov vodenja ali nadzora in spremembah statuta.

Pravila družbe ne urejajo posebej imenovanja ter zamenjave članov organov vodenja ali nadzora ter spremembe statuta. V celoti uporabljamo veljavno zakonodajo.

### 6. Pooblastila članov posloводства, zlasti pooblastila za izdajo ali nakup lastnih delnic.

Družba Sava, d. d., v letu 2011 ni imela pooblastila za izdajo ali nakup lastnih delnic.

### 7. Delovanje skupščine družbe in njene ključne pristojnosti.

Skupščina delničarjev se je v letu 2011 sestala enkrat. Pristojnosti skupščine in pravice delničarjev so navede-

ne v zakonu in se uveljavljajo na način, kakršnega določata poslovnik skupščine in predsedujoči skupščine. Potek glasovanja na skupščini delniške družbe Sava je podrobneje pojasnjen v letnem poročilu Poslovne skupine Sava in družbe Sava, d. d., za leto 2011, in sicer v poglavju: Sistem vodenja in upravljanja.

#### 8. Podatki o sestavi in delovanju organov vodenja ali nadzora ter njihovih komisij.

Celovita predstavitev organov vodenja in nadzora ter njihovih komisij je opisana v letnem poročilu Poslovne skupine Sava in družbe Sava, d. d., za leto 2011 – v poglavjih: Organi vodenja in upravljanja; Poročilo nadzornega sveta; Sistem vodenja in upravljanja.

## II. Izjava o spoštovanju Kodeksa upravljanja javnih delniških družb

Družba Sava, d. d., v nadaljevanju podaja izjavo o spoštovanju Kodeksa upravljanja javnih delniških družb (v nadaljevanju Kodeks).

Izjava o spoštovanju Kodeksa upravljanja javnih delniških družb se nanaša na obdobje med izdajama prejšnje in te izjave, to je na obdobje od 16. 2. 2011 do 16. 2. 2012. Izjava je sestavni del letnega poročila za leto 2011, kjer je na voljo celovitejša predstavitev sistema vodenja in upravljanja Poslovne skupine Sava in družbe Sava, d. d.

Sava, d. d., je v navedenem obdobju sledila določbam Kodeksa v zadnji različici, ki je bila sprejeta 8. 12. 2009. Celotna vsebina Kodeksa v slovenskem in angleškem jeziku je dostopna na spletnih straneh Ljubljanske borze ([www.ljse.si](http://www.ljse.si)) kakor tudi na spletnih straneh družbe Sava, d. d. ([www.sava.si](http://www.sava.si)).

Uprava in nadzorni svet družbe izjavljata, da delniška družba Sava, d. d., spoštuje določila Kodeksa upravljanja javnih delniških družb – razen naslednjih odstopanj, za katera podajata pojasnila, kot sledi:

*Točka 8.: Nadzorni svet skrbi za nadzor družbe tekom celotnega poslovnega leta, aktivno sodeluje pri oblikovanju Politike upravljanja in določanju upravljaljskih razmerij v družbi, skrbno vrednoti delovanje uprave družbe in opravlja druge naloge skladno z zakonom, predpisi družbe in s Kodeksom.*

*Vsi člani nadzornega sveta podpišejo posebno izjavo, s katero se opredelijo do izpolnjevanja vsakega kriterija neodvisnosti, navedenih v točki C3 priloge C tega Kodeksa, in navedejo, da se smatrajo za neodvisne, če izpolnjujejo vse kriterije, ali odvisne, če jih ne, in izrecno navedejo, da so strokovno usposobljeni za delo v nadzornem svetu ter da imajo za tako delo dovolj izkušenj in znanja. Podpisane izjave se objavijo na spletnih straneh družbe.*

Člani nadzornega sveta so že v letih 2009 in 2010 ter tako tudi v letu 2011 podali izjave glede morebitnega nasprotja interesov pri njihovem ravnanju. Vsebina te izjave zajema večino, ne pa vseh kriterijev neodvisnosti, navedenih v točki C3, priloge C Kodeksa. Nadzorni svet je ocenil, da vsebina njegove izjave v zadostni meri razkriva neodvisnost oziroma obstoj morebitnega navzkrižja interesov.

*Točka 8.2.: Nadzorni svet v poslovniku natančneje določi nabor vsebin in roke, ki jih pri rednem obveščanju upošteva uprava. Nabor vsebin zajema podatke, ki članom nadzornega sveta omogočajo objektivno in uravnoteženo oceno finančnega stanja družbe. Uprava posreduje obvestila nadzornemu svetu v pisni obliki najmanj enkrat četrtletno, lahko pa tudi v elektronski obliki, če sta zagotovljeni ustrezna zaščita in informacijska varnost. Dokumenti, ki so potrebni za kvalitetno odločanje, so vsem članom nadzornega sveta oziroma članom komisij nadzornega sveta pravočasno na voljo.*

Nadzorni svet s posebnim sklepom določi nabor vsebin in roke, ki jih pri rednem obveščanju upošteva uprava. Nadzorni svet vsebino tega sklepa prilagaja gospodarski situaciji v družbi in v Poslovni skupini Sava. Nadzorni svet meni, da ni potrebno, da se te vsebine in roki namesto s sklepom določajo s poslovnikom.

*Točka 10.2.: Predsednik nadzornega sveta skrbi za natančno upoštevanje postopkov, povezanih s pripravljanim delom, posvetovanjem, sprejemanjem sklepov in izvedbo odločitev. V dnevnem redu so navedene točke, ki bodo obravnavane na seji. Navedeno je tudi, ali je posamezna točka dnevnega reda in k njej pripadajoče gradivo informativnega značaja ali bodo na njeni podlagi sprejete konkretne odločitve nadzornega sveta (sprejeto poročilo, podano soglasje ali pooblastilo upravi ...).*

*Nadzorni svet lahko z navadno večino na seji doda katero koli točko na dnevni red, če je članom nadzornega sveta hkrati zagotovljeno ustrezno gradivo in zadosten čas za kvalitetno odločanje o dodatni točki dnevnega reda.*

Poslovnik nadzornega sveta Save, d. d., določa, da se lahko dodatna točka uvrsti na dnevni red le s soglasjem vseh članov nadzornega sveta.

*Točka 17.2.: Vsak član nadzornega sveta enkrat letno, ob menjavi in ob vsaki spremembi, podpiše in predloži nadzornemu svetu izjavo o izpolnjevanju posameznih alinej priloge C3, s katero se opredeli do obstoja posameznih konfliktov interesov, skladno s kriteriji, navedenimi v prilogi C3, ter se zavezuje, da bo o novih potencialnih nasprotjih interesov nemudoma obvestil nadzorni svet.*

Člani nadzornega sveta so že v letih 2009 in 2010 ter tako tudi v letu 2011 podali izjave glede morebitnega nasprotja interesov pri njihovem ravnanju. Vsebina te izjave zajema večino, ne pa vseh kriterijev neodvisnosti, navedenih v točki C3, priloge C Kodeksa. Nadzorni svet je ocenil, da vsebina njegove izjave v zadostni meri razkriva neodvisnost oziroma obstoj morebitnega navzkrižja interesov.

Izjava bo od dneva objave dostopna na spletnih straneh Ljubljanske borze ([www.ljse.si](http://www.ljse.si)) in na spletnih straneh družbe Sava, d. d. ([www.sava.si](http://www.sava.si)).

V Kranju, 16. 2. 2012

Uprava in nadzorni svet Save, d. d.

# 9 Upravljanje s tveganji

S spremljanjem razvoja gospodarskega okolja, sprotnim prepoznavanjem tveganj in pravočasnimi ukrepi smo se odzvali na zaostrene razmere v letu 2011. Kljub nekaterim znakom okrevanja gospodarstva v območju evra v prvi polovici leta smo nadaljevali z aktivnostmi za zmanjšanje negativnih vplivov na naše poslovanje kot posledice krize domačega gospodarstva. Velik del pozornosti smo namenili obvladovanju tveganj, povezanih z delovanjem dejavnosti Naložbene finance, ki izhajajo iz nižjih vrednosti finančnih sredstev in slabše dostopnosti posojilnih virov. S pravočasnim ukrepanjem poskušamo zmanjšati negativne vplive na naše poslovanje.

## 9.1. Cilj, organizacija in metodologija upravljanja s tveganji

Cilj upravljanja s tveganji v Poslovni skupini Sava je pravočasno odkriti nevarnosti in pripraviti ukrepe, ki ublažijo ali odpravijo njihove morebitne posledice. Pravočasno prepoznavanje tveganj poskušamo preusmeriti v poslovne priložnosti in jih učinkovito vključiti v naše vsakodnevno poslovanje.

Organizacija upravljanja s tveganji je sistemsko vodena na ravni matične družbe Sava, d. d., medtem ko so odgovornosti za ustrezno ravnanje in odpravljanje tveganj na ravni poslovodstev posameznih družb. V proces upravljanja s tveganji v posamezni družbi je vključen širši krog zaposlenih, saj lahko tako zagotovimo najučinkovitejše upravljanje.

Metodologija upravljanja s tveganji se centralizirano razvija na ravni matične družbe v sodelovanju s pristojnimi oddelki odvisnih družb. Tako zagotavljamo razvrščanje in ustrezno vrednotenje tveganj po posameznih skupinah. Tveganja razvrščamo v štiri večje skupine: strateška, finančna, operativna in naključna. Znotraj

posameznih skupin jih razčlenjujemo glede na to, ali vplivajo na poslovanje celotne poslovne skupine ali le na posamezno družbo, in glede na to, ali predstavljajo priložnost, nevarnost ali oboje.

Metodologija nam omogoča pravočasen odziv na morebitno naraščanje vplivov posameznih nevarnosti in pravočasno uvedbo ustreznih ukrepov, povezanih z določenim tveganjem.

Metodologija temelji na mednarodnem standardu IRM (*International Risk Management Standard*) in zajema naslednje faze:

- prepoznavanje vzroka tveganja;
- ocena priložnosti in nevarnosti;
- ocena pričakovanih posledic;
- vrednotenje in razvrščanje tveganj;
- priprava ukrepov za omejevanje poslovne škode oziroma maksimiranje koristi;
- spremljanje tveganj in prilagajanje ukrepov glede na spremenjene okoliščine.

## 9.2. Pomembnejša tveganja v letu 2011

Pomembnost posameznih tveganj se je v letu 2011 spremenila, najbolj pa so poslovanje poslovne skupine zaznamovala tveganja, povezana z dejavnostjo Naložbenih financ. Največji del pozornosti smo posvetili upravljanju finančnih naložb in spodbujali uspešnost poslovanja posameznih odvisnih družb oziroma dejavnosti.

**Strateška tveganja:** Obvladujejo jih odvisne družbe samostojno na osnovi smernic matične družbe Sava, d. d. Za obvladovanje skrbijo vnaprej določene

organizacijske enote (poslovodstva), medtem ko matična družba spremlja usmeritve, ukrepe in uspešnost obvladovanja tveganj.

**Naložbena tveganja** sodijo med pomembnejša tveganja Poslovne skupine Sava, saj so povezana z doseganjem načrtovane ekonomike naložb in posledično vplivajo tudi na uresničevanje razvojne strategije. Leto 2011 je bilo zaznamovano z velikimi cenovnimi nihanjem finančnih naložb kot posledica šibkega gospodarskega položaja in visoke negotovosti ekonomskega okolja.

Znižanje vrednosti finančnih sredstev je spremenilo sestavo finančnega premoženja matične družbe Sava, d. d. Tveganja smo zmanjševali z razpršenostjo naložbenega portfelja in z aktivnim nadzorovanjem poslovanja družb, kjer ima Sava, d. d., pomemben lastniški delež. Nenehno proučujemo naložbene priložnosti in imamo oblikovan načrt za dezinvestiranje nekaterih naložb za zagotovitev ustrezne plačilne sposobnosti.

Poslovna skupina Sava je z nastopom novega vodstva v letu 2011 prenovila svojo strategijo poslovanja, ki

temelji na prestrukturiranju in izboljšanju uspešnosti poslovanja poslovne skupine. Posledično se bo to odrazilo na višji vrednosti premoženja, rasti vrednosti delnice in oblikovanju novih virov za izplačevanje dividend delničarjem Save.

Z jasno opredeljeno strategijo, sprotim preverjanjem uresničevanja in z rednim prenavljanjem v pogojih hitro spreminjajočih se razmer poslovnega okolja zmanjšujemo tveganja, povezana z uresničevanjem razvojne strategije.

### Strateška tveganja

Področje tveganja	Opis tveganja	Način obvladovanja	Izpostavljenost
Naložbena tveganja	Možnost izgub in znižanja vrednosti premoženja zaradi znižanja borznih tečajev	Razpršenost finančnih sredstev	Visoka
Uresničevanje razvojne strategije	Tveganja, povezana z uresničevanjem strategije poslovanja	Enotne usmeritve poslovanja, kakovostno poročanje in ustrezne kontrole	Visoka

**Finančna tveganja:** V letu 2011 smo velik del pozornosti namenili finančnim tveganjem, saj so se zaradi razmer na finančnih in denarnih trgih pomembno poslabšali pogoji pridobivanja denarnih sredstev.

V takih razmerah so se povečala tveganja, povezana s plačilno sposobnostjo, kreditno tveganje in tveganje, povezano z refinanciranjem virov financiranja, saj ima večina slovenskih podjetij omejene dostope do dodatnih denarnih sredstev. Sočasno so banke postrile tudi zahteve glede obnavljanja obstoječih posojil in zahteve po zavarovanjih. Prenovljena strategija poslovne skupine ima opredeljen model prestrukturiranja,

ki bo izboljšal ročnostno strukturo virov financiranja, znižal obseg finančnih obveznosti in okrepil denarni tok skupine. S tovrstnimi aktivnostmi pomembno vplivamo na zniževanje tveganj, ki so v danih ekonomskih razmerah obravnavana s posebno skrbnostjo.

Za zniževanje tveganj, povezanih s spreminjanjem obrestnih mer in valutnih tečajev, pozorno spremljamo dogajanja na denarnih trgih in proučujemo različne scenarije za varovanje pred tovrstnimi nihanjem. V sedanjih razmerah ocenjujemo, da Poslovna skupina Sava ni močno izpostavljena obrestnemu in valutnemu tveganju.

### Finančna tveganja

Področje tveganja	Opis tveganja	Način obvladovanja	Izpostavljenost
Tveganja refinanciranja	Možnost nepodaljšanja posojil	Dogovarjanje s poslovnimi bankami o reprogramu virov financiranja za izboljšanje ročnostne strukture finančnih virov	Visoka
Plačilnosposobnostno tveganje (likvidnostno tveganje)	Možnost pomanjkanja denarnih sredstev za servisiranje poslovnih in finančnih obveznosti	Vnaprej dogovorjene kreditne linije in načrtovanje potreb po likvidnih sredstvih	Visoka
Kreditno tveganje	Tveganje neplačila s strani kupcev in kreditojemalcev	Omejevanje maksimalne izpostavljenosti do kupcev, aktivno upravljanje s terjatvami, izračunavanje bonitetnih ocen	Visoka
Tveganje sprememb obrestnih mer	Možnost izgube zaradi spremembe obrestnih mer	Spremljanje finančnih trgov in gibanja obrestnih mer	Zmerna
Valutno tveganje	Možnost izgube zaradi neugodnega gibanja tujih valut	Spremljanje finančnih trgov in obvladovanje z uporabo ustreznih finančnih instrumentov	Majhna

**Poslovna tveganja:** Družbe Poslovne skupine Sava se s tovrstnimi tveganji srečujejo pri svojem rednem poslovanju. Obvladujemo jih na ravni posameznih odvisnih družb, saj so vsebinsko najbolj povezane z določeno vrsto tveganja.

**Tveganja, povezana z zanesljivostjo dobaviteljev in pogodbenih partnerjev,** obvladujemo s poenotenimi nabavnimi potmi, standardizacijo povpraševanja, visokimi zahtevami glede kakovosti surovin, materialov in storitev ter oblikovanjem dolgoročnih partnerskih odnosov s pomembnimi dobavitelji. Krog naših dobaviteljev nenehno tudi širimo in ustrezno zavarujemo odgovornost za svoje izdelke. Vzporedno spremljamo nabavne trge in pri tem uporabljamo sodobne aplikacije in tehnologije, kar nam omogoča hitro ter učinkovito prilagajanje spremembam.

**Tveganja, povezana z razpoložljivostjo proizvodnih zmogljivosti,** v pogojih rasti in povečanega povpraševanja znižujemo z ustreznimi postopki za redno vzdrževanje in merjenje delovanja proizvodnih zmogljivosti. Obenem zavarujemo naše poslovanje v primeru izpada prihodka zaradi obratovalnega zastoja.

**Tveganja, povezana z zaposlenimi,** znižujemo z ukrepi, ki zagotavljajo ustrezno razpoložljivost kadrov in zvišujejo raven njihove motivacije. Nenehno krepimo naša prizadevanja na področju izobraževanja in usposabljanja ter izvajamo in uvajamo ukrepe v okviru projekta Družini prijazno podjetje.

**Tveganja za varnost in zdravje pri delu** znižujemo z izboljšanjem delovnih razmer in z izvajanjem aktivnosti na področju preventivnih aktivnosti za izboljšanje varnostne kulture. V zadnjih letih posebno pozornost posvečamo tudi preprečevanju in obvladovanju tveganj, povezanih z vplivom na zdravje zaposlenih, ki izhajajo iz psihosocialnih dejavnikov.

**Tveganja, povezana z informacijsko tehnologijo,** zmanjšujemo z neprestanim izboljševanjem in nadgradnjo programske in varnostne opreme. Poslovnim procesom s tem zagotavljamo stabilnost, zanesljivost in varnost. S centralnim upravljanjem prek novoustanoavljenega podjetja Sava IT, d. o. o., smo izboljšali organizacijo dela, povečali učinkovitost in izboljšali pretok informacij med poslovnimi funkcijami. Selektivno uvajamo tudi primere dobre tuje prakse.

### Operativna tveganja

Področje tveganja	Opis tveganja	Način obvladovanja	Izpostavljenost
Zanesljivost dobaviteljev in pogodbenih partnerjev	Možnost motenih dobav ali nekonkurenčnih cen	Analiziranje tveganja posameznih dobaviteljev in sprejem ustreznih ukrepov v primeru neustreznega poslovnega sodelovanja z dobaviteljem	Zmerna
Razpoložljivost proizvodnih zmogljivosti	Nenačrtovane zaustavitve, motnje ali napake v proizvodnji	Zavarovanje za primer obratovalnega zastoja, redno preventivno vzdrževanje in meritve	Zmerna
Zaposleni	Tveganje izgube ključnih kadrov in pomanjkanja strokovno usposobljenih kadrov	Sistematično delo s ključnimi kadri, sistem nagrajevanja, razvoj kadrov, stalno izobraževanje, merjenje organizacijske kulture in klime	Zmerna
Varnost in zdravje pri delu	Nevarnost nastanka nezgod ali poškodb na delovnem mestu	Preverjanje tehnoloških postopkov, računalniško podprt sistem ocenjevanja tveganosti	Zmerna
Informacijski viri	Tveganje motenj v poslovnih procesih zaradi motenj na področju informacijskih virov	Neodvisni varnostni pregledi in predvideni ukrepi za odpravo motenj	Zmerna
Varovanje premoženja	Nevarnost odtujitve in uničenja premoženja	Izdelane ocene ogroženosti in načrt varovanja	Majhna
Varovanje okolja	Nevarnost izrednih dogodkov s škodnim vplivom na okolje	Preventivne vaje in notranji postopki, predpisani za primere izrednih dogodkov	Majhna
Zakonodajna in pravna tveganja	Tveganje spremembe zakonodaje ali njenega tolmačenja	Spremljanje zakonodaje in posvetovanje	Majhna

**Naključna tveganja (zavarovanja):** Nastanka naključnih tveganj ni mogoče napovedati, njihov vpliv na poslovanje pa je lahko velik. Tovrstna tveganja zmanjšujemo z zavarovanjem pri zavarovalnicah. S centraliziranim delovanjem in skupnim nastopom dosegamo boljše pogoje in prispevamo k uspešnejšim rezultatom družb Poslovne skupine Sava. Določeno imamo enotno politiko, ki pa se prilagaja posameznim dejavnostim.

Splošna zavarovanja za Poslovno skupino Sava potekajo prek zavarovalno-posredniške hiše Priori zavarovanja, d. o. o. Premoženje in odgovornosti družb so bili zavarovani prek Zavarovalnice Triglav, d. d., zavarovalnice Adriatic Slovenica, d. d., in pri zavarovalnici Generali, d. d. Naše terjatve v posebnih primerih zavarujemo pri SID – Prvi kreditni zavarovalnici, d. d.

### Naključna tveganja

Področje tveganja	Opis tveganja	Način obvladovanja	Izpostavljenost
Nevarnost škode na premoženju	Nevarnost škode na premoženju zaradi delovanja naravnih sil in drugih neugodnih primerov	Sistematične ocene ogroženosti objektov, ukrepi v skladu s študijami varstva pred požarom in sklepanje ustreznih zavarovanj	Zmerna
Nevarnost odškodninskih zahtevkov in tožb	Nevarnost odškodninskih zahtevkov tretjih oseb zaradi škodnih dogodkov, ki jih družba povzroči nehote ali naključno s svojo dejavnostjo	Zavarovanje civilne, delodajalčeve in ekološke odgovornosti, zavarovanje produktne odgovornosti	Zmerna
Nevarnost finančne izgube zaradi zastoja obratovanja	Nastanek finančne škode zaradi prekinitve proizvodnje zaradi škode na premoženju	Zavarovanje stroškov dela, amortizacije, drugih poslovnih stroškov in dobička iz poslovanja ter organizacijsko-tehnični ukrepi za zmanjšanje posledic obratovalnega zastoja	Majhna

## 9.3. Pričakovana tveganja na svetovni ravni in njihov vpliv na poslovanje Poslovne skupine Sava

Poslovanje družb Poslovne skupine Sava je močno odvisno od razmer na globalni ravni, zato redno spremljamo gospodarska, finančna, tehnološka, okoljska in politična gibanja. Upoštevamo jih pri pripravi dolgoročnih načrtov poslovanja in strategij, saj lahko posredno in neposredno vplivajo na naše poslovanje.

*Na poslovanje družb v Poslovni skupini Sava bodo v prihodnje najbolj vplivala naslednja gibanja:*

- **Dolžniška kriza v območja evra**  
Gospodarstvo EU naj bi po napovedih v letu 2012 beležilo stagnacijo, evrsko območje pa blago recesijo. Šibkost gospodarstva naj bi ogrožala gospodarsko stabilnost celotnega evrskega območja, ki se lahko razširi tudi na druge države EU. Glavni dejavniki za takšne napovedi so negotovosti na trgih državnih dolžniških vrednostnih papirjev (Grčija, Italija), zmanjšano zaupanje podjetij in prebivalstva, visoka brezposelnost ter potrebe po finančni konsolidaciji javnih financ v večini članic EU.
- **Nestabilne svetovne politične razmere**  
Negotove politične razmere vplivajo na hitrost okrevanja gospodarstva. Zaradi svetovnih političnih

razmer se bo v prihodnje gospodarsko okrevanje upočasnilo, kar bo vplivalo na padec trgovine, naložb in zaposlovanja.

- **Pričakovano naraščanje cen energentov**  
Zaradi negotovih političnih razmer se za leto 2012 pričakuje nadaljnja rast cen ključnih energentov. Ta vpliva na stroške poslovanja vseh družb v Poslovni skupini Sava.
- **Pomanjkanje naložbenega kapitala**  
Finančna kriza in novi način urejanja svetovnih finančnih razmerij se odražata v pomanjkanju naložbenega kapitala. Vpliv se lahko kaže pri uresničevanju prenovljene dolgoročne strategije Poslovne skupine Sava, ki temelji na dezinvestiranju in prestrukturiranju skupine.
- **Brezposelnost**  
V letu 2012 pričakujemo nadaljnje prilagajanje zaposlenosti nižji ravni gospodarske aktivnosti. Višja brezposelnost lahko predstavlja tudi priložnost nekaterim dejavnostim Poslovne skupine Sava, ki morajo svoje storitve prilagoditi izobrazbeni in starostni strukturi zaposlenih.

# 10 Finančno upravljanje

Poglobljena finančna kriza in negotove gospodarske razmere so se nadaljevale tudi v letu 2011. Skladno s splošnimi gospodarskimi razmerami v okolju se je tržna vrednost naložb Poslovne skupine Sava močno zmanjšala, kreditna izpostavljenost pa je ostala na visokih ravneh izpred začetka krize. Oblikovala se je nova dolgoročna strategija poslovanja Poslovne skupine Sava, katere pomemben del predstavljata program dezinvestiranja in reprogram finančnih obveznosti. Poslovna skupina Sava je kljub neugodnim gospodarskim razmeram nadalje delovala finančno usklajeno in svojo pozornost ves čas usmerjala v zagotavljanje likvidnosti, redno poravnavanje finančnih obveznosti in urejanje odnosov z bankami.

Izvajanje poslovne politike in usmeritve za področje finančnega upravljanja poteka centralno na ravni matične družbe Sava, d. d., usklajuje pa jih strokovna služba Korporativne finance. Poslanstvo strokovne službe Korporativne finance je doseganje visoke ravni finančne usklajenosti za ohranjanje likvidnosti in finančne trdnosti vseh družb Poslovne skupine Sava.

Sava, d. d., nastopa kot neposredni najemnik kreditnih virov za svoje potrebe, medtem ko se druga podjetja

v poslovni skupini zadolžujejo na svoj račun na osnovi predhodnega soglasja in usklajenih kreditnih pogojev s strani matičnega podjetja.

V Poslovni skupini Sava so enotno dogovorjeni in usklajeni tudi načini ter oblike zavarovanja. Prav tako je enotna politika izpolnjevanja poslovnih in drugih finančnih obveznosti do bank, notranje uravnavanje prostih denarnih presežkov in načini uporabe kreditnih linij.

## Struktura najetih virov

Zadolženost Poslovne skupine Sava je ob koncu leta 2011 znašala 366 milijonov evrov in se je v primerjavi z letom 2010 zmanjšala za 15 milijonov evrov.

Zmanjšanje je posledica načrtovanega dezinvestiranja naložb Sava, d. d., v povezavi z oprodajo dela dejavnosti Nepremičnine. Zmanjšana zadolženost je v celoti povezana z bilančno izločitvijo kreditnih obveznosti družbe Sava IP, d. o. o., saj se ta naložba do dejanske izvedbe oprodaje v bilanci vodi kot za prodajo razpoložljiva

finančna sredstva. Brez tega dogodka bi bila zadolženost Poslovne skupine Sava v primerjavi z letom 2010 dejansko večja za 2,4 milijona evrov in bi znašala 383 milijonov evrov.

Bančni kreditni viri so ob koncu leta predstavljali 87 odstotkov celotne zadolženosti, medtem ko je delež kreditov, prejetih s strani drugih poslovnih subjektov, predstavljal 13 odstotkov vseh posojilnih virov. Struktura najetih kreditnih virov se v primerjavi s prejšnjim letom ni bistveno spremenila.



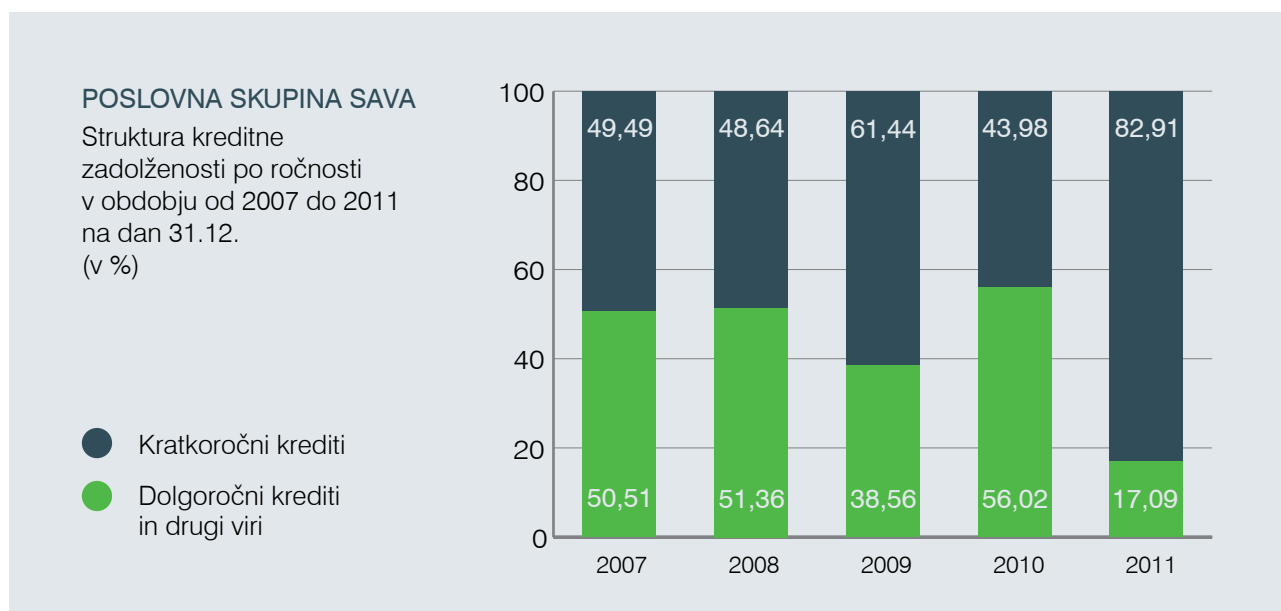


## Struktura kreditne zadolženosti po ročnosti

Struktura ročnosti kreditnih virov se je v letu 2011 pomembno spremenila, predvsem na račun prihajajoče zapadlosti sindiciranega bančnega posojila konec leta 2012. V strukturi kreditne zadolžitve ta vir sredstev predstavlja 35 odstotkov vseh kreditnih virov. Delež dolgoročnih kreditov se je v primerjavi z letom poprej znižal, in sicer za 39 odstotnih točk, ter je ob koncu leta

2011 vrednostno znašal 63 milijonov evrov. Posledično so se zvišali kratkoročni kreditni viri, ki so konec leta 2011 vrednostno znašali 303 milijonov evrov.

Izločitev kreditnih obveznosti družbe Sava IP, d. o. o., zaradi načrtovane odprodaje dela dejavnosti Nepremičnine pomembno vplivala na strukturo kreditne zadolženosti Poslovne skupine Sava po ročnosti.



## Obrestna struktura kreditnega portfelja

Evropska centralna banka (ECB) je na začetku leta 2011 dvakrat zvišala ključno obrestno mero za 25 bazičnih točk (april in julij), nato pa jo je v dveh zaporednih korakih znižala za 25 bazičnih točk (november in december).

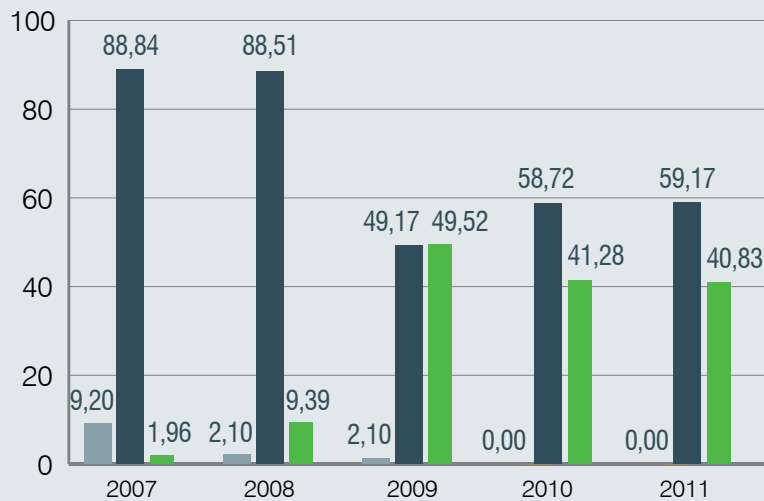
Spremembam ključne obrestne mere je sledila tudi sprememba višine evropskih medbančnih obrestnih mer (Euribor). Te so se spreminjale sorazmerno z gi-

banjem ključne obrestne mere. Kljub navedenim spremembam večina bank v Sloveniji ni spreminjala fiksnih obrestnih mer in pribitkov za tveganje.

Izločitev kreditnih obveznosti družbe Sava IP, d. o. o., (zaradi načrtovanega dezinvestiranja naložb Save, d. d. – odprodaje dela dejavnosti Nepremičnine) ni pomembno vplivala na obrestno strukturo kreditnega portfelja Poslovne skupine Sava.

**POSLOVNA SKUPINA SAVA**  
Obrestna struktura kreditnega portfelja z obveznicami v obdobju od 2007 do 2011 na dan 31. 12. (v %)

● Libor  
● Euribor  
● Ostale



V letih od 2007 do 2011 sodijo pod »OSTALE« TOM, fiksna o. m., EBRD, NLB PRIME in IRB RS.

Obrestna struktura kreditnega portfelja se konec leta 2011 v primerjavi s strukturo obrestne mere, kakršna je bila konec leta 2010, ni bistveno spremenila.

Delež kreditov s fiksno obrestno mero je konec leta 2011 predstavljal 41 odstotkov celotnega kreditnega portfelja in se v primerjavi s koncem leta 2010 ni bistveno spremenil.

### Postopek reprograma in zavarovanja obstoječih kreditov

Prejeta posojila družb Poslovne skupine Sava so zavarovana s hipotekami na nepremičnine družb v skupini in z zastavami različnih vrednostnih papirjev ter poslovnih deležev, ki so v lasti matične družbe Sava, d. d.

V sklopu zavarovanja najetih posojil je družba Sava, d. d., konec junija 2011 zagotovila dodatno zavarovanje obveznic z oznako SA02. Družba Sava, d. d., je za zavarovanje obveznic zagotovila dodatnih 2.392 delnic izdajatelja Gorenjska banka, d. d., Kranj, z oznako GBKR. Skupno število delnic, danih v zavarovanje obveznic z oznako SA02, je konec leta 2011 znašalo 23.924 delnic z oznako GBKR.

Konec leta 2011 so stekli postopki za ureditev zavarovanja tudi tistih kreditnih poslov med družbami Poslovne skupine Sava in bankami, ki do zdaj še niso bili zavarovani.

Skladno s prenovljeno dolgoročno strategijo poslovanja bo Poslovna skupina Sava v letu 2012 svoje aktivnosti dodatno usmerila v konsolidacijo poslovanja, izboljševanje uspešnosti, krepitev denarnega toka in odločnejšo racionalizacijo stroškov.

Ob pomoči tujih finančnih strokovnjakov in podpori bank upnic že zdaj aktivno pristopamo ter uresničujemo zadane aktivnosti v sklopu reprograma finančnega prestrukturiranja in dezinvestiranja. Prodajne aktivnosti za odprodajo posameznih naložb oziroma posameznih dejavnosti potekajo. Njihova realizacija bo pripomogla k izboljšanju kratkoročne likvidnosti in sprotnemu poravnavanju obveznosti. Z zadanim finančnim reprogramom bomo zagotovili ustrezno strukturo in ročnost virov celotne Poslovne skupine Sava ter znižali vrednost dolgov na dolgoročno vzdržno raven.

## Finančni položaj Poslovne skupine Sava

Leto 2011 je bilo zaznamovano z nadaljevanjem negotovih razmer na finančnih trgih. Te so se odražale predvsem v padanju borznih cen in zaostreni likvidnostni politiki bank. V Savi smo največjo pozornost zato posvetili zagotavljanju likvidnosti družbe, rednemu servisiranju finančnih obveznosti in urejanju odnosov z bankami in kreditodajalci. Vzporedno so intenzivno potekale tudi aktivnosti na področju stabilizacije poslovanja, krepitve denarnega toka odvisnih družb ter odločne racionalizacije stroškov. Začeli smo s prodajnimi aktivnostmi za prodajo posameznih naložb oziroma posameznih dejavnosti, hkrati pa tudi s pripravami na izdelavo nove dolgoročne poslovne strategije, prilagajene poslovnemu in finančnemu prestrukturiranju Poslovne skupine Sava.

Na sestanku z vsemi bankami upnicami, konec maja, smo se dogovorili o moratoriju, odlogu plačil glavnice, za vse kredite. Sava se je v okviru moratorija posojil bankam partnericam zavezala k rednemu poravnavanju obresti, izvajanju ukrepov za stabilizacijo poslovanja, izvajanju aktivnosti za krepitev denarnega toka odvisnih družb, racionalizaciji stroškov poslovanja in izvajanju drugih ukrepov za povečevanje operativnega dobička iz poslovanja.

Na začetku decembra smo vsem bankam upnicam predstavili krovni dokument nove dolgoročne poslovne strategije Poslovne skupine Sava s poudarkom na dezinvestiranju naložb in finančnemu prestrukturiranju. Le-ta naj bi bil osnova za dogovor o dolgoročnem reprogramu kreditov ter njihovem vračilu v roku. Dogovorili smo se tudi za podaljšanje odloga na vračilo glavnice kreditov do podpisa pogodbe o reprogramu vseh kreditnih obveznosti Poslovne skupine Sava, oblikovanju koordinacijske skupine bank, posredovanju planskih računovodskih dokumentov ter začeli s koraki za pripravo reprograma kreditov Poslovne skupine Sava. Pričakujemo, da bomo aktivnosti v letu 2012 uspešno zaključili s podpisom pogodbe o dolgoročnem reprogramu kreditov.

Sava, d. d., je imela konec leta 2011 za 277 milijonov evrov najetih kreditov, ki se bodo v skladu s strategijo in predlogom prestrukturiranja v letu 2012 zmanjšali za 29,5 milijona evrov. V okviru plana zadolženosti se bo Sava, d. d., v letu 2012 pri bankah razdoločila za 20,0 milijona evrov, poplačala kredite do družb znotraj poslovne skupine in vrnila kredite do drugih družb v skupnem znesku 8,0 milijona evrov. Neto zadolženost se bo v letu 2012 zmanjšala za 25,7 milijona evrov.

Sočasno s postopki za prodajo nepremičninske dejavnosti in z aktivnostmi za povezovanje Abanke in Gorenjske banke potekajo tudi prodaje drugih naložb, namenjenih izboljšanju kratkoročne likvidnosti, ki je namenjena nemotenemu poslovanju in sprotne poravnavanju obveznosti v družbi Sava, d. d.

Sava se je s sprejetjem nove dolgoročne poslovne strategije zavezala k poslovnemu in finančnemu prestrukturiranju celotne poslovne skupine. Krovni dokument strategije je osnova za že uresničeno dvostransko uravnavanje vseh kreditnih odnosov z bankami za čas moratorija na vračilo glavnice kreditov do trenutka podpisa dolgoročnega reprograma kreditnih obveznosti Save. S podpisom pogodbe o reprogramu bo Sava dolgoročno uredila strukturo in ročnost virov tako na matični družbi kot tudi v odvisnih družbah ter se bankam upnicam zavezala za časovno opredeljeno dezinvestiranje naložb in vračilo dolgov na dolgoročno vzdržno raven.

## Finančno stanje odvisnih družb

Za leto 2012 odvisne družbe Poslovne skupine Savanačrtujejo uspešno poslovanje in 26,7 milijona evrov denarnega toka iz poslovanja, kar bo družbam omogočalo dobro likvidnost prek celega leta. Družbe bodo iz ustvarjenega denarnega toka redno servisirale vse svoje obveznosti in tudi investirale v razvoj poslovanja.




# ANALIZA POSLOVANJA



# 1 Podpis letnega poročila in njegovih sestavnih delov za družbo Sava, d.d., in Poslovno skupino Sava za leto 2011

Predsednik in člani uprave družbe Sava, d.d., smo seznanjeni z vsebino sestavnih delov letnega poročila družbe Sava, d.d., in Poslovne skupine Sava za leto 2011 in s tem tudi s celotnim letnim poročilom družbe Sava, d.d., in Poslovne skupine Sava za leto 2011. Z njim se strinjamo in to potrjujemo s svojim podpisom.



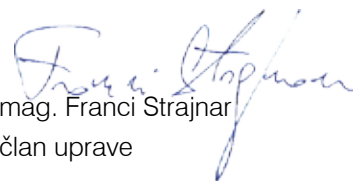
Miha Resman  
član uprave



mag. Matej Narat  
predsednik uprave



Andrej Andoljšek  
član uprave



mag. Franci Strajnar  
član uprave

V Kranju, 27. marca 2012

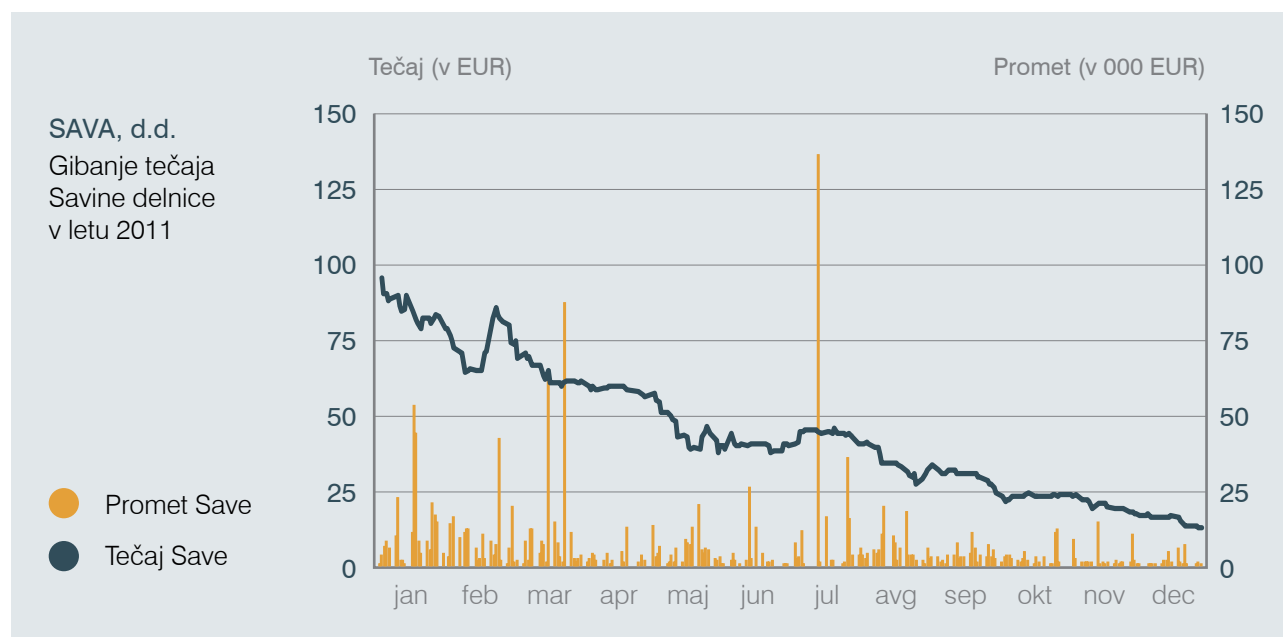
# 2 Savina delnica in lastniška sestava s Koledarjem pomembnejših objav Save, d.d., v letu 2012

Vrednost Savine delnice se je v letu 2011 gibala med 12 in 95 evri. Enotni tečaj je konec leta 2011 znašal 12 evrov in se je v primerjavi s koncem leta 2010 znižal za 86,6 odstotka. Gibanje delnice Sava je odraz splošnih gibanj na kapitalskih trgih in nizke likvidnosti Ljubljanske borze.

## Gibanje vrednosti delnice Sava

Razpon vrednosti, znotraj katerega se je gibala Savina delnica, je segal od najvišje točke pri 95 evrih do najnižje točke pri 12 evrih. Glavni razlogi za nizke ravni tečaja so splošna negativna gibanja domačega gospodarstva in slaba likvidnost slovenskega kapitalskega trga, ki se je v letu 2011 znižala za nadaljnih 5 odstotkov.

V letu 2011 smo izvedli tudi cenitev vrednosti delnice, ki jo je naredil pooblaščen cenilec vrednosti podjetij. Cenitvena vrednost je precej višja od tržne vrednosti delnice na koncu leta 2011.



Vir: Thomson Reuters Datastream

## Tržna kapitalizacija

Tržna kapitalizacija je konec leta 2011 znašala 24,1 milijona evrov in je nižja od tiste konec leta 2010 (179,6 milijona evrov). Tržna kapitalizacija vseh delnic se je na

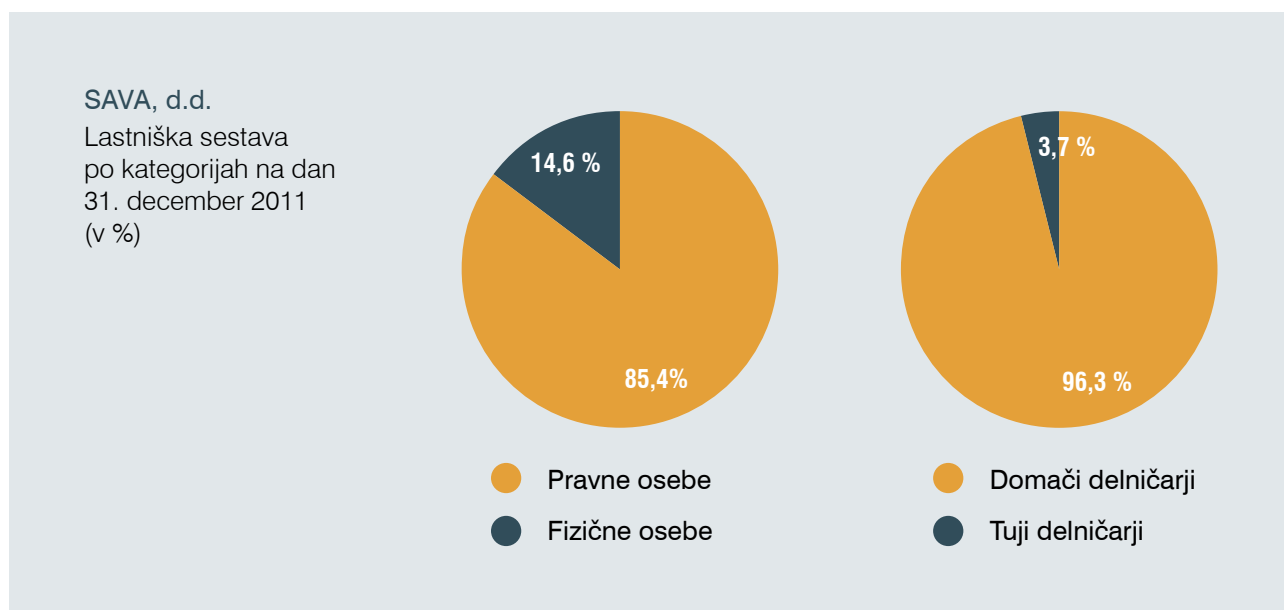
Ljubljanski borzi znižala na vsega 4,9 milijarde evrov, kar je najnižja raven vse od začetka finančne gospodarske krize.

## Lastniška sestava

Družba Sava, d. d., je imela konec leta 2011 v delniški knjigi vpisanih 14.490 delničarjev, kar jo uvršča med večje slovenske javne delniške družbe. Med delničarji je bilo 96,3 odstotka domačih in 3,7 odstotka tujih lastnikov delnic. Delež tujih delničarjev se je v primerjavi s stanjem konec prejšnjega leta zmanjšal za 0,4 odstotne točke.

Največji del tujih delničarjev prihaja iz Velike Britanije, Avstrije, Združenih držav Amerike in Nemčije.

Delež pravnih oseb predstavlja 85,4 odstotka, delež fizičnih oseb pa 14,6 odstotka vseh delničarjev družbe. Največjih deset delničarjev družbe ima v lasti 69,7 odstotka celotnega kapitala družbe.



### 10 največjih delničarjev na dan 31. decembra 2011

10 največjih delničarjev	Delež lastništva	Število delnic
Kapitalska družba, d.d.	18,7%	375.542
Slovenska odškodninska družba, d.d.	11,1%	222.029
PSL storitve, d.d.	9,3%	186.323
FINETOL, d.d.	8,1%	162.389
Merkur, d.d.	6,7%	134.923
NFD 1 delniški investicijski sklad, d.d.	5,0%	100.902
NFD Holding, d.d.	4,3%	86.915
Gorenjska banka, d.d., Kranj	2,8%	56.475
Forticap, Ltd.	2,0%	39.500
UniCredit Banka Slovenija, d.d.	1,7%	34.375
<b>Skupaj 10 največjih delničarjev</b>	<b>69,7%</b>	<b>1.399.373</b>
Sava, d.d. (lastne delnice)	1,5%	30.541
Ostali delničarji	28,8%	577.073
<b>SKUPAJ</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.006.987</b>

Za vpogled v najnovejše informacije o lastniški sestavi družbe Sava, d. d., lahko obiščete našo spletno stran <http://www.sava.si/odnosi-z-delničarji.html>.



## Vrednostni papirji družbe

### Trgovanje z lastnimi delnicami

Sava, d. d., je dne 19. avgusta 2010 obvestila javnost, da bo skladno z določili druge in osme alineje prve točke 247. člena ZGD-1, začela z odkupi lastnih delnic prek organiziranega trga Ljubljanske borze. V času od objave svoje namere do konca decembra 2010 je družba pridobila 27.252 delnic v skupnem znesku 4.753 tisoč evrov. V letu 2011 družba ni kupovala lastnih delnic, tako da je na dan 31. december 2011 imela v lasti 30.541 lastnih delnic v vrednosti 4.977 tisoč evrov – vrednoteno po povprečni nabavni vrednosti. To predstavlja 1,52 odstotka vseh delnic. V juliju 2011 je družba sodelavcem Poslovne skupine Sava skladno z 247. členom Zakona o gospodarskih družbah-1 v odkup ponudila celotno količino 30.541 lastnih delnic Sava.

### Člani uprave in člani nadzornega sveta, ki so lastniki delnic Sava

Člani uprave in člani nadzornega sveta Save, d. d., so imeli konec decembra 2011 v lasti 371 delnic družbe Sava, d. d., kar predstavlja 0,018-odstotni delež celotnega kapitala družbe. Stanje se je v primerjavi s stanjem konec leta 2010 znižalo za 2.314 delnic kot posledica:

- prenehanja funkcije predsednika (Janez Bohorič) in članov uprave (Emil Vizovišek, Vinko Perčič), ki imajo v lasti skupaj 2.563 delnic;
- mag. Matej Narat, predsednik uprave družbe Sava, d. d., je junija postal lastnik 117 delnic Sava;
- Miha Resman, član uprave družbe Sava, d. d., je avgusta postal lastnik 129 delnic Sava;
- Gregor Rovanešek, ki je nastopil funkcijo predstavnika zaposlenih v nadzornem svetu Save, d. d., dne 31. 3. 2011, ima v lasti 3 delnice.

### Člani uprave in nadzornega sveta, ki imajo v lasti delnice Sava

Člani uprave	Položaj	Število delnic 31.12.2010	Delež lastništva 31.12.2010	Število delnic 31.12.2011	Delež lastništva 31.12.2011
mag. Matej Narat	Predsednik	-	0,000%	117	0,006%
Miha Resman	Član	-	0,000%	129	0,006%
Janez Bohorič*	Predsednik	706	0,035%	(706)	-
Vinko Perčič*	Član	717	0,036%	(717)	-
Emil Vizovišek*	Član	1.140	0,057%	(1.140)	-
<b>SKUPAJ</b>		<b>2.563</b>	<b>0,128%</b>	<b>246</b>	<b>0,012%</b>

\* Funkcija predsednika in članov uprave jim je v letu 2011 prenehala, zato se njihovi lastniški deleži ob koncu leta ne všttevajo v delež lastništva članov uprave Save, d.d.

### Člani uprave in nadzornega sveta, ki imajo v lasti delnice Sava

Člani nadzornega sveta	Položaj	Število delnic 31.12.2010	Delež lastništva 31.12.2010	Število delnic 31.12.2011	Delež lastništva 31.12.2011
Miran Kalčič	Predsednik	86	0,004%	86	0,004%
Janko Kastelic	Član	36	0,002%	36	0,002%
Gregor Rovanešek**	Član	(3)	-	3	0,000%
<b>SKUPAJ</b>		<b>122</b>	<b>0,006%</b>	<b>125</b>	<b>0,006%</b>

**SKUPAJ ČLANI UPRAVE IN NADZORNEGA SVETA** 2.685 0,134% 371 0,018%

\*\* Funkcijo člana nadzornega sveta je pričel opravljati z dnem 31.3.2011, zato se njegov lastniški delež predhodno še ne všteva v delež lastništva članov nadzornega sveta Save, d. d.

Ključni podatki o Savini delnici

		2007	2008	2009	2010	2011
Število delnic ob koncu obdobja	(št. delnic)	2.006.987	2.006.987	2.006.987	2.006.987	2.006.987
Tržna kapitalizacija ob koncu obdobja	(v mio €)	1.211,6	508,2	481,9	179,6	24,1
Knjigovodska vrednost delnice	(v €)	270,9	239,7	236,2	161,1	82,2
<b>Tečaj delnice</b>						
- najvišji	(v €)	681,1	624,1	258,5	250,0	95,0
- najnižji	(v €)	223,4	223,0	192,0	88,0	12,0
- ob koncu obdobja	(v €)	603,7	253,2	240,1	89,5	12,0
Povprečna dnevna likvidnost	(v tisoč €)	201,3	101,4	41,8	58,2	5,9
Povprečno dnevno trgovanje z delnicami	(št. delnic)	501	259	180	308	133
Čisti dobiček na delnico	(v €)	6,0	2,3	13,7	-50,0	-78,7
Dividenda na delnico	(v €)	2,8	3,0	3,1	3,2	-
Delež dividende v čistem dobičku	(v %)	46,5	131,4	22,7	-6,4	-
Skupni znesek izplačanih dividend	(v mio €)	5,6	6,0	6,2	6,4	-
Donosnost delnice	(v %)	161,1	-56,9	-3,9	-59,2	-86,6
- dividendna donosnost	(v %)	0,5	1,2	1,3	3,6	-
- kapitalska donosnost	(v %)	160,6	-58,1	-5,2	-62,7	-86,6
<b>Razmerje med tržno ceno delnice in dobičkom na delnico (P / E)</b>						
- najvišji		113,2	273,5	18,9	-5,0	-1,2
- najnižji		37,1	97,7	14,1	-1,8	-0,2
- ob koncu leta		100,4	110,9	17,6	-1,8	-0,2
Razmerje med tržno ceno delnice in knjigovodsko vrednostjo delnice (P / B)	(v %)	291	143	137	56	15

Pojasnila pri izračunih ključnih podatkov delnice Sava

- **Knjigovodska vrednost delnice:** kapital Poslovne skupine Sava brez kapitala manjšinskih lastnikov, deljen s tehtanim povprečnim številom navadnih delnic brez lastnih delnic.
- **Čisti dobiček na delnico:** čisti poslovni izid družbe, ki pripada Savi, deljen s tehtanim povprečnim številom navadnih delnic brez lastnih delnic.
- **Delež dividende v čistem dobičku:** dividenda na delnico, deljena s čistim dobičkom na delnico.
- **Dividendna donosnost:** dividenda na delnico, deljena s tržno ceno delnice na zadnji trgovni dan leta.
- **Kapitalska donosnost:** relativna sprememba tržne cene delnice Sava na koncu leta glede na tržno ceno delnice na začetku leta.
- **Tržna kapitalizacija:** število delnic Sava, pomnoženo s tržno ceno delnice na zadnji dan leta.
- **Razmerje med tržno ceno in dobičkom na delnico (P/E):** tržna cena delnice Sava na zadnji dan leta (oziroma najvišja in najnižja tržna cena v koledarskem letu), deljena z dobičkom na delnico.
- **Razmerje med tržno ceno in knjigovodsko vrednostjo delnice (P/B):** tržna cena delnice Sava na zadnji trgovni dan leta, deljena s knjigovodsko vrednostjo delnice na koncu leta.

*Dodatni podatki o delnici*

Borza	Oznaka delnice	Koda izdajatelja
Ljubljanska borza	SAVA	SAV
ISIN - mednarodna oznaka vrednostnega papirja	SI0031108457	

## Knjigovodska vrednost delnice

Na dan 31. december 2011 je znašala knjigovodska vrednost delnice Sava 82,2 evra. Pri njenem izračunavanju se število lastnih delnic odšteva od skupnega števila delnic.

## Tveganja, povezana z naložbo v delnico Sava

Na tovrstna tveganja vplivajo:

- dejavniki sistematičnega tveganja, značilni za vse vrednostne papirje, ki kotirajo na Ljubljanski borzi; ti so: sprememba pogojev poslovanja izdajateljev, davčne zakonodaje in predpisov, ki urejajo delovanje trga vrednostnih papirjev, ter primer višje sile;
- dejavniki nesistematičnega tveganja, povezani z delovanjem posamezne družbe (naložbeno, obrestno, likvidnostno in valutno tveganje).

## Navzkrižna povezanost z drugimi družbami

Sava, d. d., je bila po merilih Kodeksa upravljanja javnih delniških družb ob koncu leta 2011 navzkrižno povezana na osnovi naslednjih lastniških povezav:

- v Gorenjski banki, d. d., je imela 45,90-odstotni lastniški delež, Gorenjska banka pa v Savi, d. d., 2,81-odstotni lastniški delež;
- v Abanki Vipava, d. d., je imela 23,83-odstotni lastniški delež, Abanka Vipava pa v Savi, d. d., 0,22-odstotni lastniški delež;
- v družbi NFD 1 delniški investicijski sklad, d. d., je imela 23,35-odstotni lastniški delež, NFD 1 pa v družbi Sava, d. d., 5,03-odstotni lastniški delež;
- v družbi Maksima Invest, d. d., je imela 21,77-odstotni lastniški delež, Maksima Invest pa v Savi, d. d., 1,70-odstotni lastniški delež;
- v družbi Merkur, d. d., je imela 8,20-odstotni lastniški delež, Merkur pa v Savi, d. d., 6,72-odstotni lastniški delež;
- v družbi Daimond, d. d., je imela 7,59-odstotni lastniški delež, Daimond pa v Savi, d. d., 0,02-odstotni lastniški delež;
- v NFD Holding, d. d., je imela 24,65-odstotni lastniški delež, NFD Holding, d. d., pa v Savi, d. d., 4,33-odstotni lastniški delež.

## Odobreni kapital in pogojno povečanje osnovnega kapitala

Statut družbe Sava, d. d., ne vsebuje s tem povezanih določb.

## Koledar pomembnejših objav Sava, d.d., v letu 2012

VRSTA OBJAVE OZ. DOGODKA	(Predvideni) DATUM OBJAVE OZ. DOGODKA *
Revidirano letno poročilo Poslovne skupine Sava in družbe Sava, d.d., za leto 2011	Petek, 20. aprila 2012
Izjava o spoštovanju Kodeksa upravljanja javnih delniških družb	Petek, 20. aprila 2012
Sklic 18. redne skupščine delničarjev družbe Sava, d.d.	ponedeljek, 23. aprila 2012
Poročilo o poslovanju in nerevidirani računovodski izkazi Poslovne skupine Sava in družbe Sava, d.d., za obdobje januar - marec 2012	Četrtek, 24. maja 2012
18. redna skupščina delničarjev družbe Sava, d.d.	Četrtek, 24. maja 2012
Sklepi 18. redne skupščine delničarjev družbe Sava, d.d.	Četrtek, 24. maja 2012 oz. petek, 25. maja 2012
Poročilo o poslovanju in nerevidirani računovodski izkazi Poslovne skupine Sava in družbe Sava, d.d., za obdobje januar - junij 2012	Petek, 24. avgusta 2012
Poročilo o poslovanju in nerevidirani računovodski izkazi Poslovne skupine Sava in družbe Sava, d.d., za obdobje januar - september 2012	Petek, 23. novembra 2012
Poslovni načrt Poslovne skupine Sava in družbe Sava, d.d., za leto 2013	Petek, 21. decembra 2012

Periodične objave in druge cenovno občutljive informacije objavljamo na spletni strani Ljubljanske borze, d.d., prek sistema SEO-net ([www.ljse.si](http://www.ljse.si)) in na spletnih straneh družbe ([www.sava.si](http://www.sava.si)), v primerih kot jih določa statut družbe pa tudi v časniku Finance.

### Osebe za stike

#### Odnosi z vlagatelji

**Aleš Aberšek**, pomočnik direktorja  
Korporativne finance  
e-naslov: [ales.abersek@sava.si](mailto:ales.abersek@sava.si)  
telefon: +386 4 206 56 90

#### Korporativno komuniciranje

**Lidija Bregar**, direktorica  
Korporativno komuniciranje  
e-naslov: [lidija.bregar@sava.si](mailto:lidija.bregar@sava.si)  
telefon: +386 4 206 58 19

#### Informacije o izplačilu dividend

**Karmen Mežnar**, analitičarka  
Korporativne finance  
e-naslov: [karmen.meznar@sava.si](mailto:karmen.meznar@sava.si)  
telefon: +386 4 206 55 18

#### Dodatne informacije za delničarje so na voljo:

- na spletni strani družbe: [www.sava.si](http://www.sava.si)
- e-naslov: [info@sava.si](mailto:info@sava.si)

\* Navedeni so predvideni datumi. Morebitne spremembe bodo pravočasno objavljene na spletni strani družbe ([www.sava.si](http://www.sava.si)).

# 3 Strategija prestrukturiranja Save do leta 2014

Strategija poslovno-finančnega prestrukturiranja Save do leta 2014 omogoča občutno povečanje vrednosti družbe, znižanje zadolženosti ter učvrstitev temeljev za rast vrednosti delnice Sava. Ob soglasni podpori nadzornega sveta uprava za njeno izvedbo pričakuje tudi polno podporo bank – partneric Save. Reorganizacija Save, d. d., in sprememba modela upravljanja skupine ter združitve družb dejavnosti Turizem so bile decembra že izvedene. Odločitve o dezinvestiranju bodo sprejete v sklepni fazi tržnega preverjanja potencialnih možnosti odprodaje, ki zajema vse naložbe Save, d. d.

## Strategija prestrukturiranja – gradnja temeljev novega razvojnega ciklusa Save

Proces izdelave strategije prestrukturiranja Poslovne skupine Sava se je intenzivno začel odvijati s koncem marca 2011 po nastopu mandata sedanje uprave Save, d. d. V maju je uprava najprej pripravila program kratkoročnih ukrepov za izboljšanje poslovanja. V naslednjih mesecih ga je dogradila v novo razvojno strategijo, ki po vsebini predstavlja krovno strategijo poslovno-finančnega prestrukturiranja in konsolidacije Poslovne skupine Sava v naslednjem srednjeročnem obdobju, do konca leta 2014.

Prenovo razvojne strategije in poslovnega modela Save narekujejo:

- učinki obsežnih oslabeitev finančnih naložb Save zaradi padanja tečajev vrednostnih papirjev v zadnjih letih;
- potreba po krepitvi denarnega toka in znižanju finančnih obveznosti;
- pomanjkanje finančnih virov za potrebne naložbe v razvoj vseh obstoječih dejavnosti Save;
- organizacijsko-poslovne težave, sicer značilne za vse močno diverzificirane poslovne sisteme.

Uprava in nadzorni svet Save, d. d., sta pri pripravi strategije kot strokovno osnovo upoštevala predloge in analize mednarodne svetovalne družbe EquityGate. Strategija upošteva interese vseh deležniških skupin: Save in njenih zaposlenih, bank upnic, delničarjev ter potencialnih novih vlagateljev Save.

Nadzorni svet Save, d. d., je predloženo strategijo poslovno-finančnega prestrukturiranja Save na svoji 28. redni seji, dne, 27. 9. 2011, soglasno podprl ter dal upravi polno podporo za njeno izvedbo.

Uprava Save, d. d., pričakuje, da bo za izvedbo strategije pridobila tudi podporo bank upnic Save, d. d. V ta namen jim je predstavila na osnovi strategije pripravljen načrt prestrukturiranja finančnih obveznosti Save, d. d., ki podpira s strategijo zastavljene cilje. Aktivnosti za sklenitev dogovora intenzivno potekajo.

### Vzpostavitev pogojev

### CILJ STRATEGIJE POSLOVNO-FINANČNEGA PRESTRUKTURIRANJA POSLOVNE SKUPINE SAVA IN DRUŽBE SAVA, D. D.

- za izboljšanje uspešnosti poslovanja;
- za povečanje premoženja družb in rast vrednosti delnice Sava;
- za rast dobička;
- za oblikovanje novih virov za izplačevanje dividend delničarjem Save.

*Jasno opredeljen poslovni model prestrukturiranja Save in njegova izvedba bosta v prihodnjih letih:*

- ustvarila temelje za stabilnejše poslovanje in zviševanje vrednosti Save;
- omogočila znižanje obsega in doseganje primerne ravni zadolženosti skupine;
- izboljšala strukturo bilance stanja;
- ustvarila zadosten obseg denarnega toka za investiranje v razvoj tistih Savinih dejavnosti, ki se bodo po prestrukturiranju še razvijale v njenem okviru.

## Zdrav razvojni potencial za prestrukturiranje in dovolj notranje moči za izvedbo

Strategija poslovno-finančnega prestrukturiranja in konsolidacije Save do konca leta 2014 zajema tri ključne faze.

**FAZA 1**  
od konca leta 2011

**VZPOSTAVITEV POGOJEV ZA IZVEDBO  
STRATEGIJE PRESTRUKTURIRANJA SAVE**

### Ključni ukrepi

- zagotavljanje likvidnosti;
- sklenitev dogovora za rokovno uskladitev finančnih obveznosti Save;
- vzpostavitev nove organiziranosti Save, d. d., in sprememba modela upravljanja skupine;
- izvedba priprav za združitev družb dejavnosti Turizem.

### *Z novo organiziranostjo in spremembo modela upravljanja do večje učinkovitosti*

V podporo procesu prestrukturiranja sta bili načrtani nova organizacijska struktura Save, d. d., in sprememba modela upravljanja skupine. Navedene spremembe na področju organiziranosti in upravljanja družbe Save, d. d., so bile skladno z načrti izvedene konec decembra leta 2011.

Uprava Save, d. d., je s temi spremembami vzpostavila nove mehanizme nadzora in upravljanja ter preoblikovala poslovne procese družbe in skupine, s čimer je družba pridobila znatne prednosti tudi na področju povečanja produktivnosti ter izboljšanja stroškovne učinkovitosti.

Oblikovala se je decentralizirana organizacijska struktura z jasnejšimi pristojnostmi in odgovornostmi med matično družbo in njenimi odvisnimi družbami glede na predhodno mrežno obliko aktivnega upravljanja.

Dosedanji kompetenčni centri znanj so pridobili novo vlogo s preoblikovanjem v strokovne službe v okviru matične družbe, s prenosom njihove poslovne funkcije na raven posameznih dejavnosti Save ali z osamosvojitvijo v tržno usmerjene profitne centre.

S 1. 10. 2011 je začela delovati Direkcija za upravljanje Poslovne skupine Sava. Cilj njenega delovanja je izboljšati kakovost in učinkovitost korporativnega upravljanja ter strateškega nadzora, s tem pa zagotoviti pogoje za večjo uspešnost in hitrejši razvoj Poslovne skupine Sava.

Sedanja organiziranost družbe Sava, d. d., je predstavljena v poglavju 3. Organiziranost Poslovne skupine Sava tega letnega poročila.

### *Z združitvijo družb do večje poslovne uspešnosti dejavnosti Turizem*

Odločitev o združitvi družb dejavnosti Turizem v eno družbo je bila sprejeta na osnovi strateške analize in z namenom povečanja učinkovitosti ter uspešnosti poslovanja te dejavnosti.

Strateška analiza dejavnosti je pokazala, da zaradi organiziranosti v več ločenih družbah ni izkoriščen celoten potencial sinergijskih učinkov, kot jih lahko prinaša združena družba, kljub dejstvu, da so bile v minulih letih v določeni meri že izvedene aktivnosti za čim bolj poenoteno organiziranost in večjo racionalizacijo poslovanja.

Cilj združitve dejavnosti Turizem je z notranjim preoblikovanjem in poenotenjem pridobiti večje možnosti za nadaljnjo rast, za vlaganja v razvoj ponudbe ter za širitev dejavnosti.

Združitev družb dejavnosti Turizem omogoča:

- optimizacijo in racionalizacijo nekaterih skupnih procesov na destinacijah;
- učinkovitejše izkoriščanje sinergijskih učinkov pri trženju in prodaji;
- uvedbo enotnih standardov poslovanja za doseganje visoke kakovosti storitev v vseh procesih delovanja.

Eden od začetnih korakov k združevanju dejavnosti Turizem je bilo imenovanje nove uprave družbe Sava Hoteli Bled, d. d., ki je vodenje te družbe prevzela s 1. 10. 2011. Uprava je v prehodnem obdobju do združitve ob sodelovanju vodstev in sodelavcev vseh Savinih turističnih družb izvedla vse potrebne aktivnosti

za oblikovanje takšne organiziranosti združene družbe, ki bo v čim večji meri zagotovila uspešno poslovanje dejavnosti.

Združitev turističnih družb je bila izvedena s pripojitvijo družb Terme Ptuj, d. o. o., Terme 3000, d. o. o., Zdravilišče Radenci, d. o. o., in Terme Lendava, d. o. o., k družbi Sava Hoteli Bled, d. d.

Tako združena družba je dobila ime Sava Turizem d. d., in je bila 30. decembra 2011 vpisana v sodni register. Uprava družbe Sava Hoteli Bled, d. d., je prevzela vodenje družbe Sava Turizem, d. d., vloga izvršnih direktorjev pa je zagotavljanje kakovosti storitev, dviga zadovoljstva gostov ter uspešnega poslovanja posameznih destinacij.

## FAZA 2

začetek v 2011  
pretežno v 2012  
nadaljevanje v 2013

## IZVAJANJE STRATEGIJE PRESTRUKTURIRANJA IN / ALI DEZINVESTIRANJA POSAMEZNIH NALOŽB SAVE, D. D.

### Ključni ukrepi

- dezinvestiranje izbranih naložb Save, d. d., ki se lahko prodajo po primerni ceni;
- prestrukturiranje drugih naložb in izboljšanje njihovega poslovanja ter s tem povečanje njihove vrednosti za ohranitev ali morebitno prodajo v primernejših pogojih.

S prestrukturiranjem bodo dobile strateško možnost razvoja vse dejavnosti sedanje Save; nekatere v novi, preoblikovani Poslovni skupini Sava, druge z izbiro najustreznejših strateških partnerjev in hitrejšim razvojem zunaj nje.

*Kriteriji za odločanje med dezinvestiranjem ali prestrukturiranjem premoženja Save, d. d., so:*

- strateška ustreznost;
- dobičkonosnost;
- potencial dviga dobičkonosnosti brez ali z dodatnimi potrebnimi naložbami;
- možnost zmanjševanja finančnih obveznosti skupine ob morebitni prodaji;
- sprejemljivost transakcijskega okolja za ugodno odprodajo.

Uprava Save, d. d., je že opravila celovito analizo strateškega portfelja realnih in finančnih naložb, ki vključuje analizo konkurenčnega okolja in dolgoročnih razvojnih možnosti ter investicijskih potreb dejavnosti, hkrati pa sprožila potrebne postopke za tržno testiranje možnosti izvedbe posamičnih odprodaj.

V proces preverjanja različnih strateških možnosti je s ciljem optimalnega upravljanja s tveganji in maksimiranja vrednosti pri dezinvestiranju vključila prav vse naložbe Save, d. d. Dokončno odločitev o izvedbi posameznih možnosti bo uprava Save, d. d., sprejela v sklepni fazi opravljenih postopkov.

Na začetku januarja 2012 so Sava, d. d., in druge članice konzorcija za skupno prodajo lastniškega deleža v družbi Abanka Vipava, d. d., na osnovi poročila finančnega svetovalca o dosedanjem postopku odprodaje ter

ocene makroekonomskega okolja sprejele odločitev, da se postopek skupne prodaje 75,72-odstotnega deleža te banke zaključi, konzorcij pa preneha z delovanjem.

Sava, d. d., bo skladno s sprejeto strategijo nadaljevala z aktivnostmi prestrukturiranja svojega naložbenega portfelja, vključno bančnega sektorja. V tem okviru je opredeljena tudi možnost oplemenitenja premoženja družbe s povezovanjem obeh bank. Združevanje Gorenjske banke, d. d., in Abanke Vipava, d. d., je Sava, d. d., podpirala že v preteklosti in ga ocenjuje kot enega izmed najbolj optimalnih prihodnjih scenarijev.

Sava, d. d., je v decembru 2011 odprodala 27,0-odstotni delež v pridruženi družbi Job, d. o. o., in zanj iztržila dobrih 0,3 milijona evrov. Aktivnosti na področju dezinvestiranja v letu 2012 pospešeno potekajo.

**FAZA 3**  
v 2013 in 2014

**MAKSIMIRANJE VREDNOSTI NALOŽB**  
SAVE, D. D.

**Ključni ukrepi**

- nadaljevanje nekaterih procesov dezinvestiranja;
- osredotočenost na nadaljnje izboljševanje poslovanja in uresničevanje sinergij v dejavnostih;
- novi potencialni nakupi deležev in prevzemi.

### Sava po končanem procesu prestrukturiranja



**Sava, d. d., bo po preoblikovanju finančni investitor, ki:**

- še naprej kotira na borzi;
- ustvarja dobiček iz dejavnosti ter iz nakupov in prodaj naložb.

**Naložbena politika Save, d. d., bo usmerjena v investiranje v delnice in deleže podjetij:**

- s potencialom rasti, a s trenutno nizko dobičkonosnostjo in potrebo po prestrukturiranju;
- s potencialom za ustvarjanje sinergij z obstoječim portfeljem naložb Save, d. d.



# 4 Splošne gospodarske razmere, vplivi recesije in trendi

V letu 2011 je svet zabeležil skromno gospodarsko rast v višini 3,8 odstotka, kar je 1,4 odstotne točke manj od predhodnega leta in 0,6 odstotne točke slabše od pričakovanj. Pomembni dejavniki, ki so negativno vplivali na gospodarsko aktivnost v Sloveniji, so nadaljnje zaostrovanje dolžniške krize, nezaupanje v bančnem sektorju, dogajanje na političnem področju in zaostritve razmer na trgu državnih obveznic. Tudi v letu 2012 na domačem trgu niso predvidene pomembne spremembe v gospodarskem okolju.

## Splošne gospodarske razmere

V letu 2011 je svet zabeležil skromno gospodarsko rast v višini 3,8 odstotka, kar je 1,4 odstotne točke manj od leta 2010 in 0,6 odstotne točke slabše od pričakovanj. Najmanjša rast gospodarstva in hkrati največji upad je bil zabeležen v bolj razvitih državah, kamor se štejejo tudi države v evrskem območju. Rast v evrskem območju je za leto 2011 ocenjena na 1,6 odstotka na letni ravni. Gospodarska rast v Sloveniji, ki je ocenjena na 1 odstotek, je tako kot že v prejšnjih letih nižja od evropskega povprečja. Pomembni dejavniki, ki so negativno vplivali na gospodarsko aktivnost v Sloveniji, so nadaljnje zaostrovanje dolžniške krize, nezaupanje v bančnem sektorju, dogajanje na političnem področju in zaostritve razmer na trgu državnih obveznic.

Inflacija je v letu 2011 znašala 2 odstotka, kar je na podobni ravni kot v prejšnjih treh letih. Na rast cen je tako v Sloveniji kot v celotnem evrskem območju, kjer je inflacija znašala 2,8 odstotka, vplivala šibka gospodarska aktivnost ter višje cene nafte in hrane z začetka leta. Nižja rast inflacije v Sloveniji v primerjavi z evrskim območjem je posledica manjšega povpraševanja po potrošnih dobrinah, pomembno vlogo pri višini inflacije pa so imeli dražji energenti in z javnofinančnimi težavami povezana neto povišanja dajatev.

Razmere na trgu dela so se v zadnjih mesecih leta 2011 nadalje poslabšale, skromna rast povprečne bruto plače pa je bila še naprej posledica rasti v zasebnem sektorju. Število brezposelnih je bilo največje po začetku krize.

Upadanje kreditne aktivnosti se je sicer konec leta 2011 nekoliko umirilo, razmere na področju financiranja bank pa so se še zaostriale.

Tržna kapitalizacija vseh delnic na Ljubljanski borzi se je znižala na vsega 4,9 milijarde evrov, kar je najnižja

raven vse od začetka finančne gospodarske krize.

Donosnost ključnega slovenskega borznega indeksa (slovenski blue-chip indeks – SBI TOP) se je v letu 2011 znižala za 30,7 odstotka. Glavni razlogi za nizke ravni borznih tečajev so splošna negativna gibanja domačega gospodarstva in slaba likvidnost slovenskega kapitalnega trga, ki še vedno zaostaja za ravni iz prejšnjih obdobj. Slednja je v letu 2011 za 4,6 odstotka nižja od tiste iz leta 2010.

## Gumarstvo

Za trg gumenotehničnih izdelkov in pnevmatike je bilo v letu 2011 značilno nadaljnje zaostrovanje konkurence in s tem povezani cenovni pritiski. Vendar pa je bil trg, globalno gledano, v porastu.

V prvih devetih mesecih leta 2011 so se povečale cene osnovnega gumarskega materiala – kavčuka, vendar pa so proti koncu leta cene nekoliko padle.

Proizvajalci so se tudi v tem letu osredotočali na optimizacijo nabavnih in notranjih procesov – povečanje produktivnosti in zmanjševanje drugih stroškov, med drugimi tudi zniževanje stroškov zalog.

Spreminjajo se obstoječe in odpirajo nove potrebe po gumenih izdelkih, nastajajo novi trgi in niše. S strani kupcev so se povečale potrebe po poprodajnih storitvah. Ekološki standardi so čedalje zahtevnejši.

## Turizem

Turistično panogo so v svetovnem merilu v letu 2011 zaznamovali zastalo okrevanje svetovnega gospodarstva, politične spremembe na Bližnjem vzhodu in Severni Afriki ter naravna katastrofa na Japonskem. Kljub temu je bila zabeležena 4,4-odstotna rast števila prihodov gostov.

V Evropi je bila zabeležena 6-odstotna rast števila prihodov, kar je ravno nasprotno od kazalnikov okrevanja gospodarstva.

V Sloveniji je bilo v letu 2011 zabeleženih za 7 odstotkov več prihodov in za 5 odstotkov več prenočitev kot v letu 2010, večji porast je bil dosežen pri tujih gostih.

### Gradbeništvo

Leto 2011 je bilo za gradbeništvo zaradi nadaljnega upada kupne moči in zaostrene politike financiranja neugodno. Kar 58 odstotkov vseh gradbenih podjetij se je tako soočalo z upadom povpraševanja, 39 odstotkov pa jih je poročalo o težavah pri pridobivanju virov financiranja. Tako je bil v letu 2011 zabeležen okoli 30-odstoten upad v gradnji stanovanj in prek 40-odstoten upad v gradnji nestanovanjskih stavb.

### Pričakovane gospodarske razmere v letu 2012

Za evrsko območje je značilno, da je v drugi polovici leta 2011 prišlo v novo obdobje krize, ki znižuje pričakovanja glede gospodarske rasti v letu 2012. Tako v tem letu na domačem trgu niso predvidene pomembne spremembe v gospodarskem okolju, prisotno je tudi tveganje upada v izvozno usmerjenih dejavnostih kot posledica nadaljnega zaostrovanja gospodarskih razmer v evrskem območju. Zaradi doseženega primanjkljaja proračuna RS so pričakovane strukturne spremembe na področju plač, pokojnin ter transferjev

posameznikom in gospodinjstvom. Kljub nedavnim podražitvam v nekaterih sektorjih z omejeno konkurenco se tudi v letu 2012 pričakuje zniževanje inflacije.

Napovedi za evrsko območje so za leto 2012 torej negativne, upad gospodarskih aktivnosti naj bi bil 0,5-odstoten. Tudi v svetovnem merilu je pričakovana gospodarska rast v letu 2012 nižja od dosežene v letu 2011, ocenjena je na 3,3 odstotka in je osnovana na pričakovani rasti aktivnosti v nekaterih razvijajočih se regijah, predvsem na Kitajskem in v Indiji.

V gumarski dejavnosti se v prihodnjih letih pričakuje 3- do 5-odstotna letna rast trga. Nadpovprečna rast pa bo po napovedih dosežena v Aziji, ki že predstavlja največji svetovni trg za gumenotehnične izdelke. Kljub zaostrovanju konkurence pa je trg še vedno zelo razdrobljen, zato se v prihodnosti pričakuje pospešena konsolidacija. Problemi v letu 2012 bodo povezani tako z zagotavljanjem potrebnih surovin kakor tudi z naraščajočo ceno le-teh.

V turistični panogi se na svetovni ravni v letu 2012 pričakuje rast števila prihoda gostov med 3 in 4 odstotki, v Evropi okoli 4 odstotke, v Sloveniji pa 2 odstotka, v pretežni meri zaradi rasti prihodov tujih gostov. Pomen turizma se bo po pričakovanjih povečeval tako v slovenskem kot tudi evropskem prostoru.

V gradbeništvu tudi v letu 2012 ne pričakujejo pomembnega izboljšanja gospodarskih razmer.

# 5 Poslovanje Poslovne skupine Sava

Zahtevno gospodarsko okolje je tudi v letu 2011 močno vplivalo na poslovanje družb Poslovne skupine Sava. V družbah dejavnosti Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo so po uspešnem letu 2010 tudi leto 2011 zaključili odlično, in sicer bolje od prejšnjega leta in bolje od načrtov, v ostalih dejavnostih pa so kljub prilagajanju gospodarskim razmeram za načrti zaostali. Poslovno uspešnost Save, d. d., matične družbe Poslovne skupine Sava, so že četrto leto zapored krojile dodatne oslavitve finančnih naložb.

Družbe Poslovne skupine Sava so v letu 2011 dosegle prihodke od prodaje v višini 193,8 milijona evrov, kar je za 10 odstotkov več kot v letu 2010 ter na ravni načrtovanih prihodkov od prodaje. Dosežena je bila čista izguba v višini 157,2 milijona evrov. Odstopanja od načrtovanih vrednosti so bila v največji meri posledica in oslavitve finančnih naložb Save, d. d., in oslavitve zalog, v skupni višini 160,3 milijona evrov.

## 5.1. Poslovna uspešnost

### Prihodki od prodaje

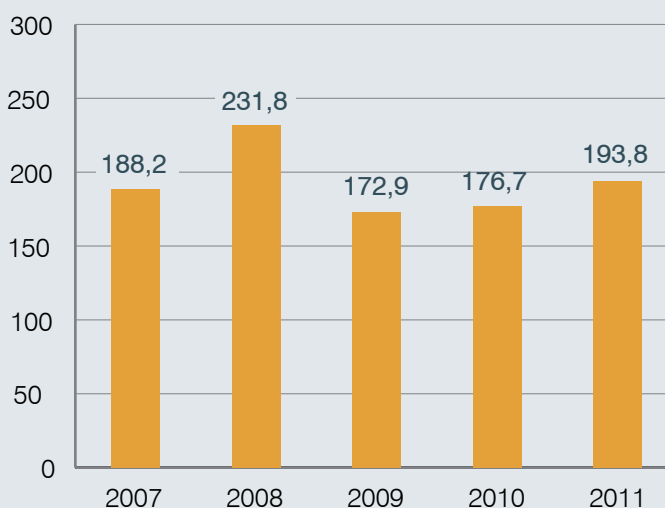
Doseženi prihodki od prodaje družb Poslovne skupine Sava so v letu 2011 znašali 193,8 milijona evrov in so za 10 odstotkov višji od doseženih v prejšnjem letu ter na ravni načrtovanih prihodkov od prodaje.

Družbe dejavnosti Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo so na osnovi nadaljnje rasti povpraševanja in s tem povečanja naročil dosegle prodajne prihodke v višini 119,2 milijona evrov, kar je 10 odstotkov več kot v enakem obdobju predhodnega leta, za 6 odstotkov pa je bil presežen poslovni načrt. Prihodki od prodaje v družbah dejavnosti Turizem so znašali 64,8 milijona evrov, prihodke leta 2010 so presegli za 7 odstotkov,

načrtovane pa za 0,5 odstotka. V družbah dejavnosti Nepremičnine je bila prodaja za 12 odstotkov nižja od predhodnega leta, za načrtovanimi vrednostmi pa je zaradi nadaljnega upada kupne moči in zaostrene politike financiranja nepremičninskih projektov zaostala za polovico.

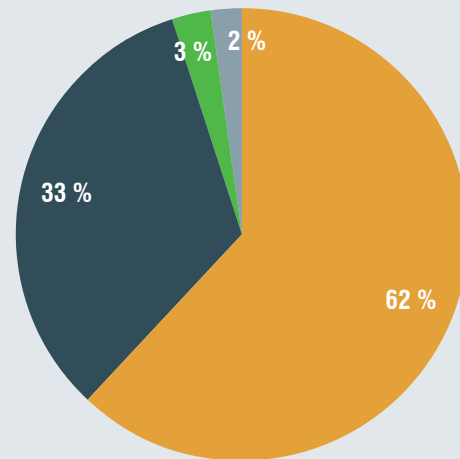
V sestavi prihodkov po dejavnostih Poslovne skupine Sava je z 62 odstotki udeleženo Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo, s 33 odstotki Turizem in s 3 odstotki dejavnost Nepremičnine. Preostala 2 odstotka predstavlja prodaja družb ostalih dejavnosti. Delež prodaje na tujih trgih se je iz doseženih 47 odstotkov v letu 2010 povišal na 53 odstotkov v letu 2011.

POSLOVNA SKUPINA SAVA  
Prihodki od prodaje  
v obdobju od 2007 do 2011  
(v mio EUR)



**POSLOVNA SKUPINA SAVA**  
Sestava prihodkov od prodaje  
po dejavnostih v letu 2011  
(v %)

- Dejavnost GUMARSTVO z zunanjetrgovinsko mrežo
- Dejavnost TURIZEM
- Dejavnost NEPREMIČNINE
- OSTALE Dejavnosti



### Poslovni odhodki

Poslovni odhodki so bili v letu 2011 v vseh družbah Poslovne skupine Sava strogo nadzorovani in v celoti podrejeni tako spremenjenemu obsegu poslovanja kot tudi strateškim usmeritvam.

Poslovni odhodki so znašali 203,7 milijona evrov in so v primerjavi s prejšnjim letom višji za 2 odstotka. Stroški blaga, materiala in storitev so se zaradi zmanjšanja poslovnih aktivnosti v dejavnosti Nepremičnine znižali za 7,4 milijona evrov, stroški dela pa so bili višji za 4,8 milijona evrov, v pretežni meri zaradi rezervacij v povezavi z reorganizacijo in rezervacij v povezavi z neizkoriščenimi dopusti ter presežki ur v družbah dejavnosti Turizem. Odpisi vrednosti so znašali 10,8 milijona evrov, v

največji meri pa se nanašajo na oslabitve zalog nepremičnin v družbah dejavnosti Nepremičnine.

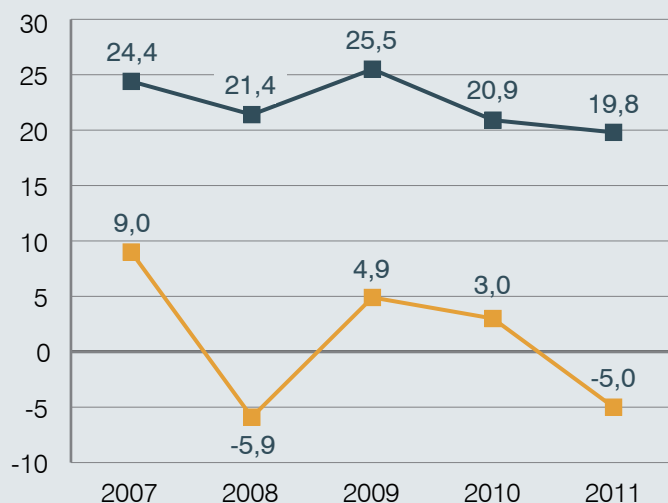
Stroški blaga, materiala in storitev v strukturi stroškov predstavljajo 58 odstotkov, stroški dela 28 odstotkov, amortizacija 7 odstotkov, odpisi vrednosti 5 odstotkov ter drugi poslovni odhodki 2 odstotka.

### Izguba iz poslovanja (EBIT)

V letu 2011 je bila v Poslovni skupini Sava dosežena izguba iz poslovanja v višini 5,0 milijona evrov, njena višina pa je posledica oslabitev zalog v dejavnosti Nepremičnine ter rezervacij v dejavnosti Turizem. Dobiček iz poslovanja je bil tako dosežen le v dejavnosti Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo, preostale dejavnosti pa so na tej ravni zabeležile izgubo.

**POSLOVNA SKUPINA SAVA**  
EBITDA in EBIT  
v obdobju od 2007 do 2011  
(v mio EUR)

- EBITDA
- EBIT



EBITDA – dobiček iz poslovanja pred amortizacijo in odpisi

EBIT – dobiček iz poslovanja

## Prihodki financiranja

Prihodki financiranja so bili doseženi v višini 5,1 milijona evrov in so za 8 odstotkov višji od doseženih v letu 2010.

Prihodki financiranja so bili v pretežni meri doseženi v matični družbi Sava, d. d., po vsebini pa predstavljajo prihodke od obresti, dobičke pri prodaji finančnih sredstev ter prejete dividende zunaj prejetih dividend pridruženih podjetij.

## Odhodki financiranja

Odhodki financiranja v višini 59,6 milijona evrov so v primerjavi z enakim obdobjem predhodnega leta za polovico nižji, močno pa odstopajo tudi od načrtovanih odhodkov financiranja.

Sestava odhodkov financiranja, ki so bili v pomembni meri doseženi na matični družbi Sava, d. d., je sledeča:

- **odhodki za obresti za prejeta posojila**, ki so znašali 22,4 milijona evrov, so zaradi povišanja variabilnih obrestnih mer višji od doseženih v letu 2010 za 5 odstotkov; povprečna dosežena obrestna mera v družbah Poslovne skupine Sava se je v primerjavi s prejšnjim letom povišala za 17 odstotkov in je znašala 5,80 odstotka;
- **oslabitve finančnih naložb, razpoložljivih za prodajo**, so bile izvedene v višini 29,0 milijona evrov, predstavljajo pa padec poštene vrednosti borznih in neborznih vrednostnih papirjev, vzajemnega sklada NFD 1 ter oslabitev v povezavi z obveznostjo po nakupni opcijski pogodbi;
- **druge odhodke financiranja** v višini 8,2 milijona evrov pa v pretežni meri predstavljajo izgube pri prodaji finančnih sredstev ter odhodki v povezavi z obveznostmi iz obrestnih zamenjav.

## Neto odhodki financiranja

Doseženi so bili neto odhodki financiranja v višini 54,5 milijona evrov. Izid financiranja so poslabšale oslabitve finančnih naložb, razpoložljivih za prodajo, v višini 29,0 milijona evrov.

## Delež v dobičku pridruženih podjetij

Ti prihodki se v pretežni meri nanašajo na družbi Gorenjska banka, d. d., ter Abanka Vipava, d. d. Dosegli so 11,0 milijona evrov, po svoji vsebini pa predstavljajo prejete dividende.

## Delež v izgubi pridruženih podjetij

Delež v izgubi pridruženih podjetij v višini 0,1 milijona evrov predstavlja doseženo izgubo pri prodaji finančne naložbe v Job, d. o. o., Maribor.

## Oslabitev finančnih naložb v pridružena podjetja

Oslabitev finančnih naložb v pridružena podjetja, ki so v letu 2011 dosegle vrednost 120,5 milijona evrov, se nanašajo na oslabitev:

- finančne naložbe v Gorenjsko banko, d.d., v višini 10,6 milijona evrov;
- finančne naložbe v družbo Abanka Vipava, d. d., v višini 82,5 milijona evrov;
- finančne naložbe v družbo NFD Holding, d. d., v višini 16,6 milijona evrov;
- danega posojila družbi NFD Holding, d. d., v višini 6,7 milijona evrov;
- finančne naložbe v družbo Maksima Invest, d. d., v višini 4,1 milijona evrov.

## Neto odhodki od pridruženih podjetij

V letu 2011 so bili zaradi obsežnih oslabitev finančnih naložb v pridružena podjetja doseženi neto odhodki od pridruženih podjetij v višini 109,6 milijona evrov.

## Izguba pred obdavčitvijo

Dosežena celotna izguba pred davki je dosegla višino 169,1 milijona evrov. Na višino izkazane izgube so v največji meri vplivale oslabitve finančnih naložb in oslabitve zalog v skupni višini 160,3 milijona evrov.

## Sestava dobička / izgube pred obdavčitvijo

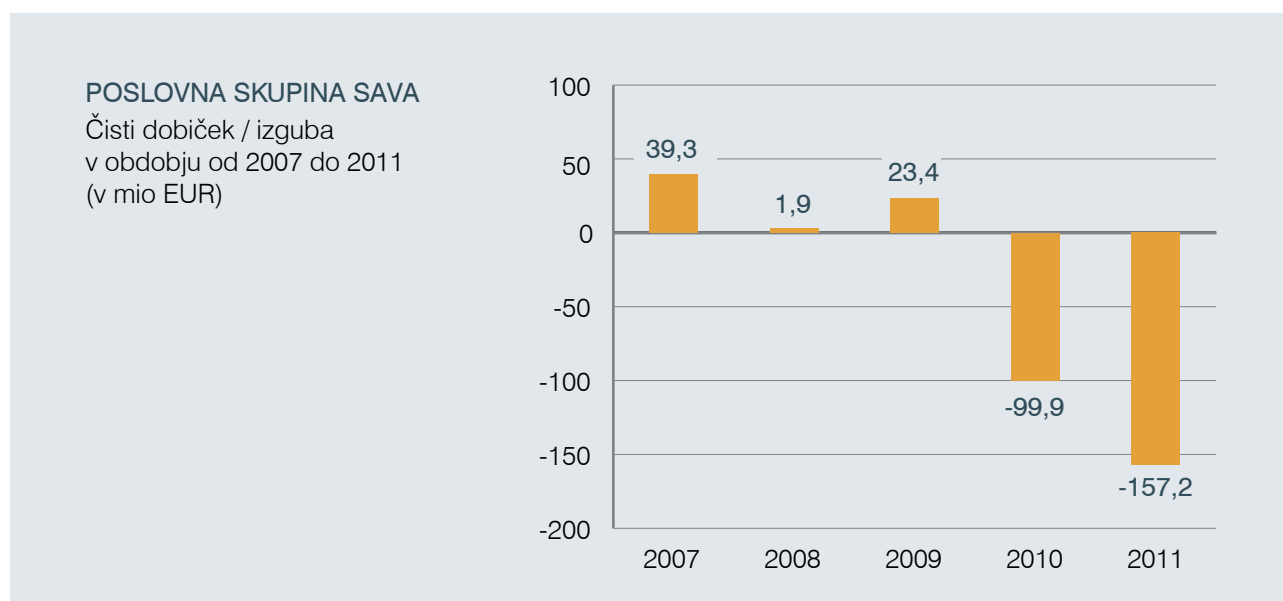
	2008	2008	2009	2010	2011
Dobiček iz poslovanja brez slabega imena in odpisov vrednosti	7,9	5,0	9,1	5,5	5,8
Novo nastalo slabo ime	1,0	0	0	0	0
Oslabitev sredstev prek izkaza poslovnega izida	0,0	-25,8	-35,9	-93,1	-160,3
Finančni izid brez vključenih oslabitev	-1,5	-3,4	31,9	-20,1	-25,5
Izid od pridruženih podjetij brez vključenih oslabitev	34,2	24,5	17,4	2,6	10,9
<b>DOBIČEK/IZGUBA PRED OBDAVČITVIJO</b>	<b>41,6</b>	<b>0,3</b>	<b>22,5</b>	<b>-105,1</b>	<b>-169,1</b>

## Davek

Neto odloženi davek družb Poslovne skupine Sava je dosegel vrednost 11,9 milijona evrov in je pomembno višji kot v prejšnjem letu. Terjatve za odložene davke so v pretežni meri nastale v matični družbi Sava, d. d., oblikovane pa so bile v povezavi z izvedenimi oslabitvami finančnih naložb.

## Čista izguba

V Poslovni skupini Sava je bila v letu 2011 dosežena čista izguba v višini 157,2 milijona evrov. Na višino izkazane izgube so v največji meri vplivale oslabitve finančnih naložb in oslabitve zalog v skupni višini 160,3 milijona evrov.



## Donosnost kapitala

Z izračunom razmerja med čisto izgubo in povprečnim

stanjem kapitala je donosnost negativna in znaša 48,6 odstotka.

## Prispevek k donosnosti kapitala Poslovne skupine Sava po vrstah doseženega poslovnega izida

	2008	2008	2009	2010	2011
Dobiček iz poslovanja brez slabega imena in odpisov vrednosti	1,6 o. t.	1,0 o. t.	1,9 o. t.	1,2 o. t.	1,8 o. t.
Novo nastalo slabo ime	0,2 o. t.	-	-	-	-
Oslabitev sredstev prek izkaza poslovnega izida	-	-5,0 o. t.	-7,6 o. t.	-20,8 o. t.	-47,6 o. t.
Finančni izid brez vključenih oslabitev	-0,2 o. t.	-0,7 o. t.	6,8 o. t.	-4,5 o. t.	-7,9 o. t.
Izid od pridruženih podjetij brez vključenih oslabitev	7,3 o. t.	4,7 o. t.	3,7 o. t.	-1,4 o. t.	3,4 o. t.
Davek	-0,5 o. t.	0,3 o. t.	0,2 o. t.	1,2 o. t.	3,7 o. t.
<b>Donosnost (ČISTI DOBIČEK (IZGUBA)/ POVPREČNI KAPITAL)</b>	<b>8,4 %</b>	<b>0,3 %</b>	<b>5,0 %</b>	<b>-21,5 %</b>	<b>-48,6 %</b>

o. t. = odstotna točka

### Izkaz poslovnega izida Poslovne skupine Sava po četrtletjih leta 2011

Matična družba Sava, d. d., pomembno prispeva k rezultatom poslovne skupine. Dinamika doseganja poslovnega rezultata Sava, d. d., je po četrtletjih v veliki meri odvisna od trenutka prodaje finančnih naložb, od

trenutka prejema dividend in od medletnega gibanja poštenih vrednosti finančnih naložb. Tudi sezonska gibanja v nekaterih dejavnostih poslovne skupine se spreminjajo, zato primerjava doseženih rezultatov s četrtletnimi rezultati prejšnjega leta brez podrobnejše analize ni smiselna.

### Izkaz poslovnega izida Poslovne skupine Sava po četrtletjih leta 2011

	JAN-MAR 2011	APR-JUN 2011	JUL-SEP 2011	OKT-DEC 2011
Prihodki od prodaje izdelkov in storitev	42.632	51.141	54.195	45.815
Sprememba vrednosti zalog	1.533	-98	458	-1.960
Drugi poslovni prihodki	500	895	872	2.675
<b>Poslovni prihodki</b>	<b>44.665</b>	<b>51.938</b>	<b>55.525</b>	<b>46.530</b>
Stroški blaga, materiala, storitev	-28.103	-31.357	-31.914	-26.487
Stroški dela	-12.750	-13.389	-13.446	-17.459
Amortizacija	-3.534	-3.461	-3.452	-3.517
Odpisi vrednosti	-19	17	-2.292	-8.498
Drugi odhodki poslovanja	-310	-1.205	-499	-2.005
<b>Odhodki poslovanja</b>	<b>-44.716</b>	<b>-49.395</b>	<b>-51.603</b>	<b>-57.966</b>
<b>Dobiček iz poslovanja</b>	<b>-51</b>	<b>2.543</b>	<b>3.922</b>	<b>-11.436</b>
Prihodki financiranja	3.230	614	534	766
Odhodki financiranja	-13.041	-7.245	-21.910	-17.427
<b>Neto prihodki financiranja</b>	<b>-9.811</b>	<b>-6.631</b>	<b>-21.376</b>	<b>-16.661</b>
<b>Neto prihodki / odhodki od pridruženih podjetij</b>	<b>-14.367</b>	<b>5.920</b>	<b>366</b>	<b>-101.485</b>
<b>Dobiček/izguba pred obdavčitvijo</b>	<b>-24.229</b>	<b>1.832</b>	<b>-17.088</b>	<b>-129.582</b>
Davek	1.851	328	1.662	8.066
<b>Čisti dobiček/izguba poslovnega leta</b>	<b>-22.378</b>	<b>2.160</b>	<b>-15.426</b>	<b>-121.516</b>

## 5.2. Sestava sredstev in virov sredstev

### Bilančna vsota ter struktura sredstev in virov sredstev

Bilančna vsota družb Poslovne skupine Sava je na dan 31. 12. 2011 znašala 611,3 milijona evrov in je za 149,6 milijona evrov oziroma za 20 odstotkov nižja kot konec leta 2010.

V strukturi sredstev finančne naložbe in kratkoročna sredstva za prodajo predstavljajo 45 odstotkov, nepremičnine, naprave in oprema 37 odstotkov, ostala kratkoročna sredstva 14 odstotkov ter ostala sredstva 4 odstotke.

V strukturi virov sredstev je kapital udeležen s 27 odstotki, dolgoročni dolgovi s 13 odstotki ter kratkoročni dolgovi s 60 odstotki.

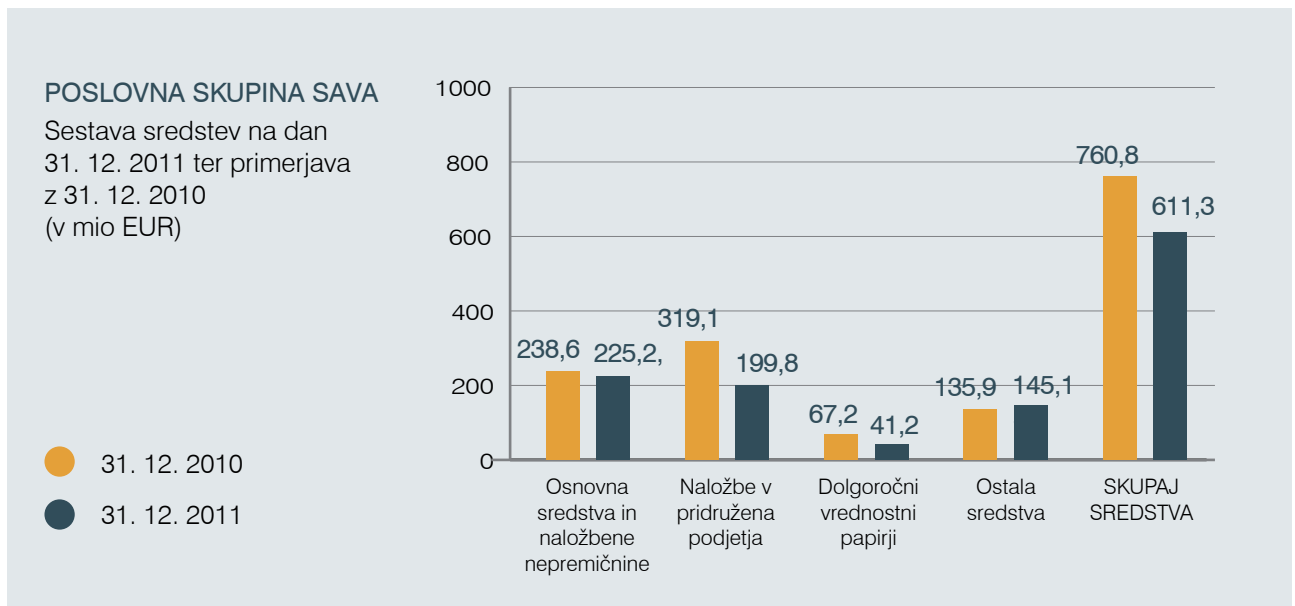
Dolgoročna sredstva družb Poslovne skupine Sava so v 50 odstotkih financirana z dolgoročnimi viri, v 50 odstotkih pa s kratkoročnimi viri.

### Sredstva

Najpomembnejše **spremembe sredstev** Poslovne skupine Sava v letu 2011 so bile naslednje:

- Vrednost **naložb v pridružena podjetja**, ki je na dan 31. 12. 2011 dosegla višino 199,8 milijona evrov, se je v primerjavi s koncem prejšnjega leta neto znižala za 119,3 milijona evrov. Znižanje je v pretežni meri posledica oslabitve njihove višine zaradi nadaljnega padca poštene vrednosti.

- Vrednost **naložb v nekratkoročne vrednostne papirje, razpoložljive za prodajo**, ki je na dan 31. 12. 2011 dosegla višino 41,2 milijona evrov, se je v primerjavi s koncem prejšnjega leta neto znižala za 26,0 milijona evrov. Znižanje je v pretežni meri posledica oslabilve njihove višine zaradi nadaljnje ga padca poštene vrednosti.
- Vrednost vseh vrst sredstev družbe Sava IP, d. o. o., ki so namenjena odprodaji, je bila v višini 32,3 milijona evrov prenesena na **Kratkoročna sredstva za prodajo**, zato primerjava nekaterih vrst sredstev Poslovne skupine Sava z enakim obdobjem predhodnega leta ni smiselna.

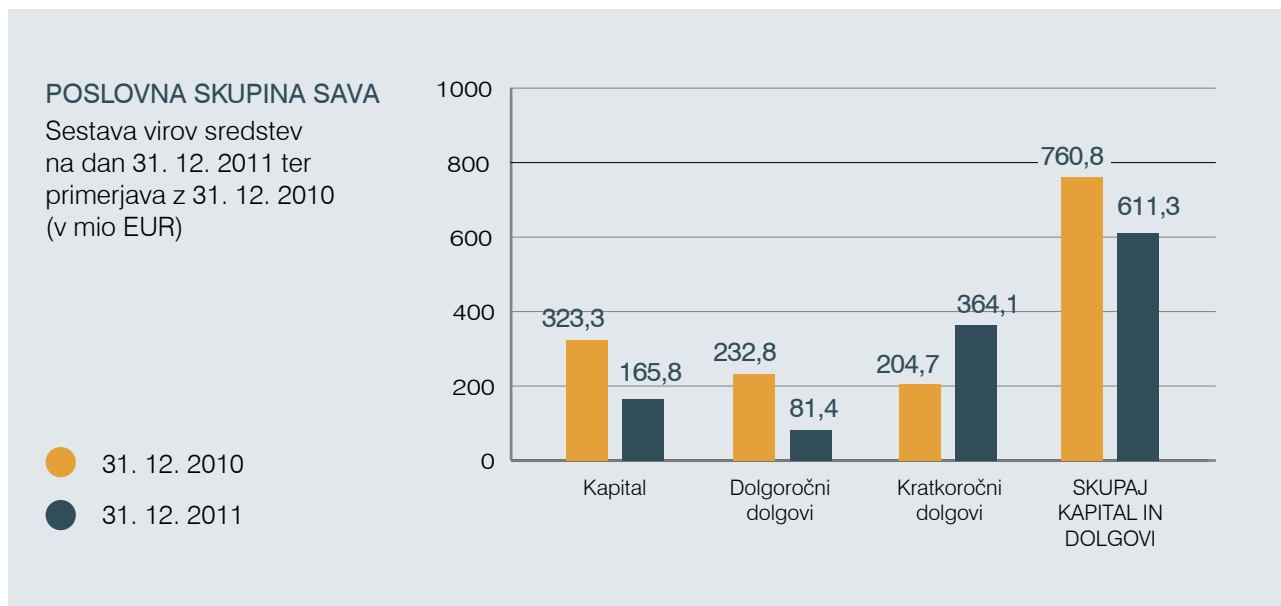


## Kapital in dolgovi

Najpomembnejše spremembe virov sredstev v letu 2011 so bile naslednje:

- **Kapital** v višini 165,8 milijona evrov je predstavljal 27 odstotkov vseh virov sredstev, na njegovo znižanje v primerjavi s koncem prejšnjega leta pa sta vplivala dosežena izguba skupine v višini 157,2 milijona evrov ter neto negativna sprememba presežka iz prevrednotenja v višini 0,4 milijona evrov. Njegova vrednost se je tako v primerjavi s koncem prejšnjega leta znižala za 157,6 milijona evrov oziroma za 49 odstotkov.
- **Dolgoročni dolgovi** so dosegli vrednost 81,4 milijona evrov in so nižji za 151,4 milijona evrov glede na konec prejšnjega leta. Znižanje je v pretežni meri posledica prenosa tistega dela dolgoročnih obveznosti, ki v plačilo zapadajo v letu 2012, med kratkoročne obveznosti.
- **Kratkoročni dolgovi** so dosegli vrednost 364,1 milijona evrov in so od tistih konec prejšnjega leta višji za 159,4 milijona evrov, pretežno zaradi prenosa iz dolgoročnega dela posojil, v manjši meri pa zaradi izkazovanja posojil Save IP, d. o. o., med Obveznostmi za prodajo ter tudi zaradi dodatne zadolžitve.
- Vrednost **skupnih prejetih dolgoročnih posojil in kratkoročnih finančnih obveznosti** družb Poslovne skupine Sava je na dan 31. 12. 2011 znašala 371,3 milijona evrov, kar je za 10,7 milijona evrov manj kot konec leta 2010. Znižanje je v celoti posledica prenosa prejetih posojil družbe Sava IP, d. o. o., med Obveznosti za prodajo.
- Vrednost vseh vrst obveznosti družbe Sava IP, d. o. o., v višini 17,9 milijona evrov, ki so namenjena odprodaji, je bila prenesena na **Kratkoročne obveznosti za prodajo**, zato primerjava nekaterih vrst obveznosti Poslovne skupine Sava z enakim obdobjem predhodnega leta ni smiselna.

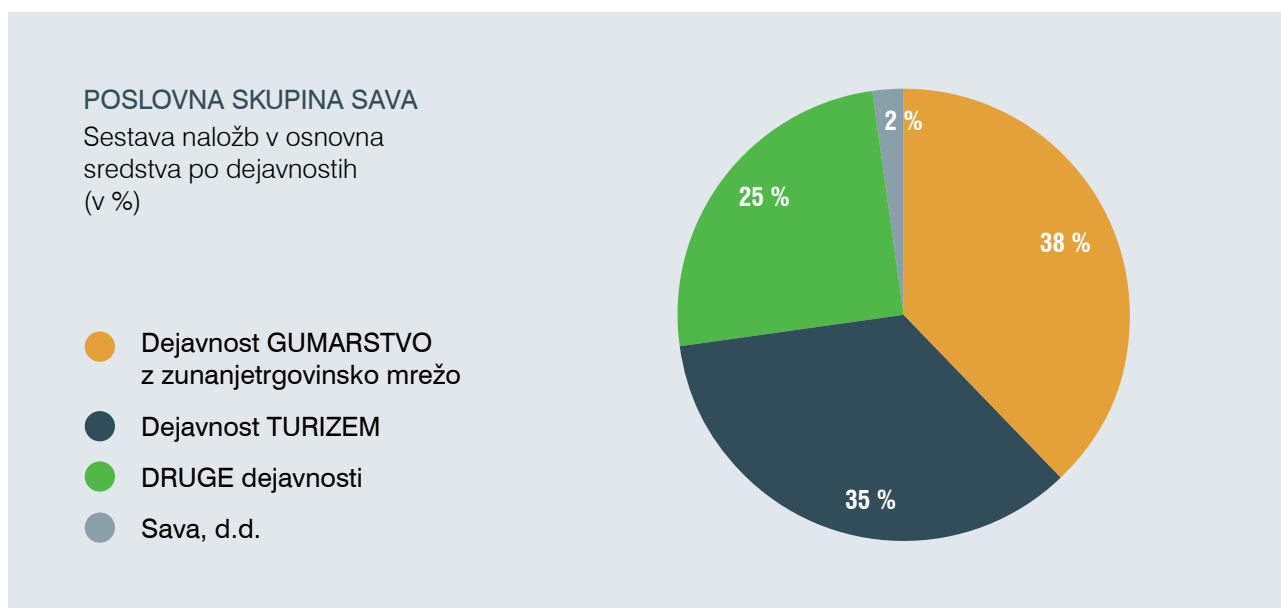




### Naložbe

Investicijska vlaganja družb Poslovne skupine Sava so bila glede na resno gospodarsko situacijo omejena

na nujne naložbe in so dosegla vrednost 6,3 milijona evrov.



### Število zaposlenih v Poslovni skupini Sava

V Poslovni skupini Sava je bilo na dan 31. 12. 2011 zaposlenih 2.256 sodelavcev, kar je 30 sodelavcev manj kot konec prejšnjega leta.

Število zaposlenih se je med letom prilagajalo gospodarski situaciji in potrebam proizvodnega ter storitvenega procesa.

Gospodarske razmere so na družbe v sestavi Poslovne skupine Sava vplivale različno. V družbah dejavnosti Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo jim je znova uspelo povečati obseg naročil in leto 2011 zaključiti nad pričakovanji. Uspešnost poslovanja dejavnosti Turizem so močno poslabšale oblikovane rezervacije, poslovanje dejavnosti Nepremičnine pa oslabitve zalog. V dejavnosti Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo so bili tako poslovni načrti za leto 2011 preseženi, druge družbe Poslovne skupine Sava pa so za njimi zaostale.

## 6.1. Dejavnost Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo

### Značilnosti gospodarskega okolja v letu 2011

Gumarstvo je panoga, ki je močno povezana z avtomobilsko industrijo in gradbeništvo. Trg gumenotehničnih izdelkov in pnevmatik sta v letu 2011 zaznamovala predvsem nadaljnje zaostrovanje konkurence in s tem povezani pritiski na cene izdelkov. Globalno gledano je bil trg v porastu, je pa še vedno zelo razdrobljen, zato je v prihodnosti pričakovana pospešena konsolidacija.

Pomembnejše značilnosti gospodarskega okolja, ki so vplivale na dejavnost Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo, so bile naslednje:

- rast cen osnovnega gumarskega materiala - kavčuka;
- povečan obseg naročil, nadaljnje zaostrovanje konkurence, intenzivno optimiziranje zalog, pritiski na prodajne cene;
- povečanje potreb kupcev po poprodajnih storitvah;
- osredotočanje na optimizacijo nabavnih in notranjih procesov je v negotovih razmerah eden od ključnih dejavnikov učinkovitosti;
- zahtevnost ekoloških standardov in njihovo spoštovanje ostaja pomemben del poslovanja gumarske industrije.

### Poslovanje dejavnosti v letu 2011

Družba Savatech, d. o. o., vodilna družba dejavnosti Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo, je praznovala deseto obletnico svojega obstoja. Družba, ki je združila in na novo organizirala gumarske programe, je šla v svojem desetletnem razvoju skozi različna obdobja. Začetki niso bili obetavni. A z jasno vizijo vodstva in trdim delom, pripadnostjo in znanjem vseh zaposlenih se je že po dveh letih negativni trend obrnil v pozitivnega. Sledila so leta rasti, okrepljena s konjunkturo

gospodarstva v svetu. Nato je nastopila finančna kriza svetovnega obsega, katere posledice je občutila tudi družba Savatech, d. o. o. S pravočasnimi ukrepi in hitrimi akcijami za prilagoditev novonastali situaciji je bil upad aktivnosti odpravljen v najkrajšem možnem času.

Tudi leto 2011 je bilo za družbe dejavnosti Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo zelo uspešno. Poleg vrste novih izdelkov, s katerimi se v desetletju razvoja ponašajo vsi programi družbe Savatech, d. o. o., so bili v lastnem razvojnem inštitutu obravnavani tudi novi načini uporabe obstoječih izdelkov in upoštevani najnovejši svetovni trendi ter potrebe na področju ekologije in ohranjanja okolja. Naši strokovnjaki so vključeni v razvojna partnerstva, kjer skupaj s strokovnjaki pri kupcih v prvi vgradnji sodelujejo pri razvoju novega vozila od samega začetka.

V prodajnih aktivnostih je vse od ustanovitve družbe dalje zelo pomembno vlogo odigrala tudi zunanjetrgovinska mreža. Danes jo sestavljajo družbe v Angliji, Nemčiji, na Češkem, Poljskem in v ZDA ter predstavništvo v Rusiji.

V letu 2011 je Sava, d. d., z dolgoletnim partnerjem, družbo SchäferRolls GmbH & Co. KG, sklenila dogovor za odprodajo 50-odstotnega poslovnega deleža v mešani družbi za proizvodnjo prevlek valjev Sava-Schäfer, d. o. o., Kranj. Gumarska družba Sava-Schäfer, d. o. o., je tako s sklenitvijo pogodbe prešla v polno lastništvo nemškega partnerja, SchäferRolls GmbH & Co. KG, in se preimenovala v SchäferRolls, d. o. o. Lastništvo nepremičnin, kjer poteka proizvodnja gumenih valjev, bo tudi v prihodnje ostalo v lasti družbe Savatech, d. o. o. V veljavi ostajajo tudi vse druge pogodbe o sodelovanju med partnerjema.

V letu 2011 je Sava, d. d., družbi Savatech, d. o. o., odprodala družbo Sava Rol, d. o. o., iz Zagreba.

V sodni register je bila vpisana v letu 2010 odobrena dokapitalizacija družbe Savatech, d. o. o., v višini 31,2 milijona evrov, premoženje družbe pa se je povišalo še z nakupom preostalih nepremičnin na lokaciji Labore v Kranju v višini 9,8 milijona evrov.

Družbe dejavnosti Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo so s **prodajo** dosegle vrednost 119,2 milijona evrov, kar je 10 odstotkov več kakor v prejšnjem letu in 6 odstotkov več, kot je bilo načrtovano. Na tujih trgih so družbe dejavnosti v 92 državah ustvarile 62 odstotkov prodajnih prihodkov. Prav geografska razpršenost kupcev in zelo raznovrsten prodajni splet sta ob dodatnih razvojnih, prodajnih in marketinških aktivnostih pomagala pri premostitvi kriznih razmer.

V strukturi celotne konsolidirane prodaje Poslovne skupine Sava predstavlja dejavnost Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo 62 odstotkov.

Dosežen **celotni dobiček** v letu 2011 je znašal 8,3 milijona evrov in je skoraj dvakrat višji od dosežkov pred-

hodnega leta, načrtovane vrednosti pa presega za 25 odstotkov. V letu 2011 so pozitivno poslovale vse družbe dejavnosti razen družbe Savarus, d. o. o., iz Rusije, v kateri je poslovanje znova poslabšalo neugodno tečajno razmerje med rubljem in evrom, za enakim obdobjem leta 2010 pa so zaostajali tudi prodajni dosežki.

Za **naložbe** so družbe dejavnosti namenile 12,2 milijona evrov. Naložbe v višini 9,8 milijona evrov predstavljajo nakup nepremičnin od matične družbe Save, d. d., na lokaciji Labore v Kranju, naložbe v višini 2,4 milijona evrov pa so nastale v povezavi z vlaganji v posodobitev proizvodne opreme.

**Sredstva** družb dejavnosti Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo v višini 117,3 milijona evrov so v 64 odstotkih financirana s kapitalom, v 36 odstotkih pa s tujimi viri.

**Število zaposlenih** v družbah dejavnosti Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo je na dan 31. 12. 2011 znašalo 882, kar je za 20 sodelavcev manj kot konec leta 2010.

### Glavni podatki za dejavnost Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo

	v mio EUR					Indeks
	2007	2008	2009	2010	2011	2011/2010
Prihodki od prodaje*	109,3	110,6	87,7	107,9	119,2	110
Poslovni izid pred obdavčitvijo	4,6	0,0	1,3	4,8	8,3	173
Čisti poslovni izid	3,5	0,0	1,1	3,9	6,7	172
Sredstva	65,3	71,8	74,1	113,2	117,3	104
Kapital**	32,4	37,9	39,0	39,4	75,6	192
Obveznosti	32,9	33,9	35,1	73,8	41,7	57
Investicije v nepremičnine, naprave in opremo	3,4	6,6	2,9	2,6	12,2	469
Število zaposlenih	1.040	1.078	899	902	882	98

\* Prihodki od prodaje za dejavnost Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo so konsolidirani.

\*\* Družbi Savatech, d. o. o., je bila v letu 2010 odobrena dokapitalizacija s stvarnim vložkom v višini 31,2 milijona evrov, ki je bila v sodni register vpisana na začetku leta 2011.

### Poslovni načrti za leto 2012

Ocenjujemo, da bodo v letu 2012 negotovost mednarodnega okolja in tveganja ostajala visoka. Pričakujemo dvig cen nafte, rast cen energije in storitev ter zadrževanje rasti cen surovin. Tržne priložnosti bodo v širitvi na nove trge, v razvoju novih izdelkov, v povezovanju in v hitri odzivnosti na predloge kupcev.

Za leto 2012 načrtujemo 124,3 milijona evrov prihodkov od prodaje, kar bo za 4 odstotke več kot v letu 2011, 8,3 milijona evrov celotnega dobička pred davki in 5,9 milijona evrov naložb v širitev in dodatno posodobitev proizvodnih zmogljivosti.

## 6.2. Dejavnost Turizem

### Značilnosti gospodarskega okolja v letu 2011

Turistično panogo so v svetovnem merilu v letu 2011 zaznamovali počasno okrevanje svetovnega gospodarstva, politične spremembe na Bližnjem vzhodu in severni Afriki ter naravna katastrofa na Japonskem. Kljub temu je bila zabeležena 4,4-odstotna rast števila prihodov gostov. V Evropi je bila zabeležena 6-odstotna rast števila prihodov, kar je ravno nasprotno od kazalnikov okrevanja gospodarstva.

V Sloveniji je bilo v letu 2011 zabeleženih za 7 odstotkov več prihodov in za 5 odstotkov več prenočitev kot v letu 2010, večji porast je bil dosežen pri tujih gostih.

### Poslovanje dejavnosti v letu 2011

Družbe Terme 3000, d. o. o., Zdravilišče Radenci, d. o. o., Terme Ptuj, d. o. o., in Terme Lendava, d. o. o., so se pripojile k družbi Sava Hoteli Bled, d. d. Združena družba z imenom Sava Turizem d. d., je bila 30. decembra 2011 vpisana v sodni register. Prav tako je bila v letu 2011 imenovana nova uprava družbe Sava Turizem d. d. V letu 2009 ustanovljena družba Sava TMC, d. o. o., katere glavna naloga je bila podpora družbam dejavnosti Turizem pri vzpostavitvi učinkovitega sistema upravljanja, bo v letu 2012 prenehala z aktivnostmi.

Destinacije, ki so vključene v dejavnost Turizem v Poslovni skupini Sava, predstavljajo enega od ključnih turističnih ponudnikov v Sloveniji. Nastopajo pod okriljem krovne blagovne znamke Sava Hotels & Resorts.

V letu 2011 so turistične destinacije v sestavi družbe Sava Turizem d. d., dosegle 1.091.850 nočitev, kar je 6,9 odstotka več kot v prejšnjem letu in 2,2 odstotka več od načrtovanih. Dosežene nočitve v vseh tipih nastanitev presegajo lanskoletne dosežke, za poslovnim načrtom pa zaostaja le število nočitev v kampih.

Učinkovit pristop in realizacija poslovnih dogovorov sta prinesla dobre prodajne rezultate na trgih zahodne Evrope in Balkana. Slabši dosežki so bili zabeleženi na čezmorskih trgih, kjer pa prihaja do odpiranja novih trgov, še posebej azijskih. Na tujih trgih beležimo tako rast povprečne cene kot tudi števila nočitev, doseženi rezultati pa presegajo tako lanskoletne kot tudi načrtovane vrednosti. Trgi zahodne Evrope, izbrani trgi

Balkana in vzhodne Evrope ter novi čezmorski trgi dajejo dobro osnovo za rast v prihodnjih letih.

Domači trg je zaznamovala huda cenovna konkurenca med ponudniki, katere posledica je predvsem upad povprečne iztržene cene, ki je bil v večji meri izravnani s hitrejšo rastjo števila nočitev. Dosežene nočitve v Sloveniji presegajo tako nočitve predhodnega leta kot načrtovane nočitve, doseženi prihodki pa se gibljejo nad prihodki predhodnega leta, vendar zaostajajo za načrtovanimi. Podoben trend kot v Sloveniji smo beležili tudi na avstrijskem trgu. V letu 2011 smo intenzivneje pristopili k sodelovanju s trgovskimi verigami z namenom pospeševanja prodaje v nizkih sezonah. Povezovali smo se tudi s partnerji na trženjskem in prodajnem področju ter izvajali pospešeno prodajo v tržnih nišah.

Prihodki od **prodaje** v dejavnosti Turizem v višini 64,8 milijona evrov so dosežke leta 2010 presegli za 7 odstotkov, načrtovani prodajni prihodki pa so bili preseženi za 0,5 odstotka. V strukturi celotne konsolidirane prodaje Poslovne skupine Sava so destinacije dejavnosti Turizem udeležene s 33 odstotki.

Dosežena je bila **izguba** v višini 3,6 milijona evrov, kar je slabše od predhodnega leta in tudi od načrtovanih rezultatov poslovanja. Dosežena izguba je v pretežni meri posledica oblikovanih rezervacij za neizkoriščene ure, za neizkoriščene dopuste in za odpravnine, povezane z reorganizacijo, v skupni višini 3,2 milijona evrov. Med destinacijami so samo Terme 3000 poslovno leto 2011 zaključile s pozitivnim izidom.

Investicijska **vlaganja** družb dejavnosti Turizem so v letu 2011 znašala 2,2 milijona evrov, namenjena pa so bila obnovi obstoječih zmogljivosti, izgradnji novega vodnega tobogana ter izboljšanju kakovosti bivanja gostov.

**Sredstva** družb dejavnosti Turizem v višini 183,4 milijona evrov so v 50 odstotkih financirana s kapitalom, v 50 odstotkih pa s tujimi viri.

**Število zaposlenih** v dejavnosti Turizem je na dan 31. 12. 2011 znašalo 1.158, kar je za 22 sodelavcev manj kot konec leta 2010.

## Glavni podatki za dejavnost Turizem

v mio EUR

	2007	2008	2009	2010	2011	Indeks 2011/2010
Prihodki od prodaje*	64,6	69,0	62,6	60,7	64,8	107
Poslovni izid pred obdavčitvijo	0,2	-19,1	0,2	-2,2	-3,7	168
Čisti poslovni izid	-0,1	-19,3	0,2	-2,2	-3,6	164
Sredstva	212,5	191,7	197,7	186,6	183,4	98
Kapital	115,8	102,4	103,0	96,0	92,3	96
Obveznosti	96,7	89,3	94,7	90,6	91,1	101
Investicije v nepremičnine, naprave in opremo	25,1	12,4	2,2	2,2	2,2	100
Število zaposlenih	1.428	1.430	1.256	1.180	1.158	98

\* Iz zbirnih prihodkov od prodaje dejavnosti Turizem so izločeni prihodki od prodaje družbe Sava TMC, d. o. o., ki so bili v celoti doseženi v odnosu z družbo Sava Turizem d. d.

## Poslovni načrti za leto 2012

Leto 2012 bo za dejavnost Turizem prav tako zahtevno kot leto 2011. Do pomembnih sprememb gospodarskih razmer ne bo prišlo, obstaja tudi tveganje povišanja vhodnih cen materialov in storitev. Priložnosti bodo v izkoriščanju sinergijskih učinkov združitve družb, udejanjanju *yield* in *revenue managementa*, s prodajnega vidika pa predvsem na področju kongresov, golfa in zdravstva.

Za leto 2012 je v dejavnosti Turizem načrtovanih 66,7 milijona evrov prihodkov, kar bo 3 odstotke več kot v letu 2011. Dosežen bo dobiček pred obdavčitvijo v višini 1,8 milijona evrov, število zaposlenih pa se bo do konca leta znižalo še za 100. Investicijska vlaganja bodo znašala 25,5 milijona evrov, od tega 20,0 milijona evrov predstavlja nakup hotelskih zmogljivosti na Bledu od Save, d. d., preostanek v višini 5,5 milijona evrov pa bo namenjen prenovi obstoječih zmogljivosti.

## 6.3. Dejavnost Nepremičnine

## Značilnosti gospodarskega okolja v letu 2011

Leto 2011 je bilo za gradbeništvo zaradi nadaljnjega upada kupne moči in zaostrene politike financiranja neugodno. Kar 58 odstotkov vseh gradbenih podjetij se je tako soočalo z upadom povpraševanja, 39 odstotkov pa jih je poročalo o težavah pri pridobivanju virov financiranja. Tako je bil v letu 2011 zabeležen okoli 30-odstoten upad v gradnji stanovanj in prek 40-odstoten upad v gradnji nestanovanjskih stavb.

## Poslovanje dejavnosti v letu 2011

V družbah dejavnosti Nepremičnine je bila v letu 2011 dosežena prodaja v višini 6,5 milijona evrov, kar je 12 odstotkov manj od dosežene v prejšnjem letu in polovico manj od načrtovane. Dosežena je bila izguba v višini 10,2 milijona evrov, ki je v celoti posledica oslabitve za log nepremičnin tako v družbi Sava IP, d. o. o., Ljubljana, kot tudi v družbi Sava Nova, d. o. o., Zagreb.

V družbi **Sava IP, d. o. o.**, je bila v sodni register vpisana v letu 2010 odobrena dokapitalizacija s stvarnim vložkom v višini 7,1 milijona evrov. Družba Sava IP, d. o. o., je namenjena odprodaji. S potencialnim kupcem potekajo pogajanja o odkupu deleža s tem pogojem, da bodo iz prodaje izločeni nekateri projekti – oddeljeni bodo na družbo, ki bo tudi nadalje ostala v lasti Save, d. d.

Sava, d. d., je v letu 2011 s pretvorbo danih posojil v kapitalski vložek dokapitalizirala družbo **Sava Nova, d. o. o.**, Zagreb, v višini 9,0 milijona evrov. Za družbo na Hrvaškem je bil pripravljen in odobren sanacijski program, kjer je bil opredeljen model razreševanja nastale poslovne situacije. Model predvideva pospešeno urejevanje zatečenih pravnih postopkov in takojšen aktiven pristop k prodaji nepremičnin.

**Sredstva** družb dejavnosti Nepremičnine v višini 49,0 milijona evrov so v 53 odstotkih financirana s kapitalom, v 47 odstotkih pa s tujimi viri.

**Število zaposlenih** v družbah dejavnosti Nepremičnine je na dan 31. 12. 2011 znašalo 18, kar je enako kot konec leta 2010.

#### Glavni podatki za dejavnost Nepremičnine

v mio EUR

	2007	2008	2009	2010	2011	Indeks 2011/2010
Prihodki od prodaje	20,5	46,8	20,9	7,4	6,5	88
Poslovni izid pred obdavčitvijo	1,5	1,6	-0,2	-2,4	-10,2	425
Čisti poslovni izid	1,1	1,2	-0,2	-2,7	-10,2	378
Sredstva	64,9	83,2	69,5	64,3	49,0	76
Kapital *	9,6	18,7	18,3	20,1	26,0	129
Obveznosti	55,3	64,5	51,2	44,2	23,0	52
Investicije v nepremičnine, naprave in opremo	0,0	2,1	0,4	0,7	0,0	0
Število zaposlenih	19	19	20	18	18	100

\* Družbi Sava, IP, d. o. o., je bila v letu 2010 odobrena dokapitalizacija s stvarnim vložkom v višini 7,1 milijona evrov. Dokapitalizacija je bila v sodni register vpisana v letu 2011.

#### Poslovni načrti za leto 2012

V poslovni načrt za leto 2012 sta vključeni dve družbi v Sloveniji, ki bosta po izvedbi odprodaje dela družbe Sava IP, d. o. o., še ostali v sestavi Poslovne skupine Sava, ter družba Sava Nova, d. o. o., Zagreb. Poslovanje nepremičninske dejavnosti bo soočeno z nadaljnjim zmanjševanjem povpraševanja, s padanjem vrednosti nepremičnin, z uvedbo davščin na nepremičnine,

zaostreni pogoji pridobivanja posojil za izpeljavo projektov pa se najverjetneje ne bodo spremenili.

V dejavnosti Nepremičnine za leto 2012 načrtujemo 3,0 milijona evrov prihodkov, ki bodo v celoti doseženi v družbi na Hrvaškem. Načrtovani stroški bodo nizki in bodo zagotavljali le minimalni standard funkcioniranja družb. Poslovni izid je načrtovani v višini pozitivne ničle.

## 6.4. Druge dejavnosti

#### Značilnosti gospodarskega okolja v letu 2011

Slovenija ima ustrezno zakonodajo za spodbujanje sproizvodnje toplote in elektrike ter s tem omogoča donosno in varno investiranje na tem področju. Na razpolago so tudi državna in evropska sredstva za spodbujanje rabe biomase za ogrevanje. Kljub temu pa je bila za leto 2011 zaradi še vedno trajajoče finančne krize in recesije v Sloveniji značilna odsotnost večjih

novih investicij v energetske dejavnosti. Obstoječi projekti sicer potekajo po načrtih, pripravljene projekte pa smo časovno preložili.

Na našem najpomembnejšem tujem trgu, v Bosni in Hercegovini, smo bili soočeni z velikim upadom lesno-predelovalne industrije in nelikvidnostjo lokalnih podjetij.

#### Poslovanje dejavnosti v letu 2011

V sklopu »Drugih dejavnosti« delujejo **družbe s področja energetike**: Energetika Sava, d. o. o., Energetika Črnomelj, d. o. o., Ensa BH, d. o. o., Srbac, BiH, in Sava Ensa, dooel., Skopje, Makedonija ter **invalidsko podjetje** Sava Medical in storitve, d. o. o., in družba GIP Sava Kranj, d. o. o., Ruma.

Nosilna družba področja energetike je **Energetika**

**Sava, d. o. o.**, specializirana za izvajanje storitev na področju gospodarne rabe in obnovljivih virov energije. Opravlja storitve za potrebe družb Poslovne skupine Sava in za zunanji trg. Največ pozornosti in aktivnosti je bilo namenjenih projektu proizvodnje oplemenitene biomase v Bosni in Hercegovini (peleti in briketi), predvsem vprašanjem glede razpoložljivosti surovine

in optimizacije proizvodnje. Izveden je bil koncept II. faze razvoja omenjenega projekta, to je 50-odstotno povečanje proizvodnih zmogljivosti. Strateško projekt predstavlja izgradnjo lastne surovinske baze za oskrbo lastnih obratov za kombinirano proizvodnjo toplote in elektrike.

**Sava Medical in storitve, d. o. o.**, je podjetje za usposabljanje in zaposlovanje invalidov. Glavne dejavnosti družbe so naslednje: upravljanje nepremičnin, storitve s področja varstev, dejavnost rent-a-car, čistilna dejavnost in druge splošne dejavnosti. Sava Medical in storitve, d. o. o., kot gospodarska družba s statusom invalidskega podjetja v delovne procese prvenstveno vključuje sodelavce, ki so zaradi zdravstvenega stanja težje zaposljivi. Nova zakonodaja tako s področja

rehabilitacije in zaposlovanja invalidov kot tudi s področja varnosti in zdravja pri delu je v delovanje družbe vnesla spremembe. Zmanjševanje količine izdelkov in storitev za družbe v Poslovni skupini Sava je za ohranitev števila zaposlenih narekovalo širjenje storitev v gospodarsko okolje zunaj Poslovne skupine Sava.

Uresničevanje sprejete strategije družbe, povečevanje sinergijskih učinkov z dejavnostjo Gumarstva in hkrati širitev konkurenčnih dejavnosti na zunanji trg zagotavljajo nadaljnje stabilno poslovanje družbe.

V letu 2011 doseženi prihodki družb vključenih v Druge dejavnosti v višini 5,0 milijona evrov so za 7 odstotkov zaostali za letom 2010 ter za 31 odstotkov za poslovnim načrtom. Dosežena je bila izguba v višini 0,9 milijona evrov. K doseženim rezultatom je v največji meri prispevalo poslovanje področja energetika.

#### Glavni podatki za družbe Drugih dejavnosti

*v mio EUR*

	2007	2008	2009	2010	2011	Indeks 2011/2010
Prihodki od prodaje	4,3	5,0	4,8	5,4	5,0	93
Poslovni izid pred obdavčitvijo	-0,2	-0,1	-0,3	-2,3	-0,9	39
Čisti poslovni izid	-0,2	-0,1	-0,3	-2,3	-0,9	39
Sredstva	18,3	12,0	12,1	10,7	11,3	106
Kapital	8,6	5,0	4,7	3,0	4,1	137
Obveznosti	9,7	7,0	7,4	7,7	7,2	94
Investicije v nepremičnine, naprave in opremo	6,7	0,6	0,4	1,9	1,6	84
Število zaposlenih	95	101	133	127	137	108

#### Poslovni načrti za leto 2012

Ključni razvojni cilji in aktivnosti družb v dejavnosti Energetika bodo zapolnitev zmogljivosti, izboljšanje strukture prodaje, povečanje dejavnosti inženiringa, servisne in svetovalne dejavnosti, iskanje novih nabavnih virov za surovine in izboljšanje logistike.

Invalidsko podjetje Sava Medical in storitve, d. o. o., bo v prihodnjem letu širilo obseg dejavnosti upravljanja nepremičnin.

V letu 2012 je bila med Druge dejavnosti uvrščena tudi družba Sava IT, d. o. o. Vanjo je bilo preneseno celotno poslovanje informacijske tehnologije za Poslovno skupino Sava, ki je bilo do konca leta 2011 sestavni del Save, d. d.

Za leto 2012 načrtujemo v dejavnosti 9,3 milijona evrov prihodkov od prodaje ter 0,1 milijona evrov celotnega dobička pred davki.

### 6.5. Dejavnost Naložbene finance

Dejavnost Naložbene finance izvajamo v okviru poslovanja matične družbe Sava, d. d. V letu 2011 je bila pripravljena prenovljena strategija poslovno-financijskega prestrukturiranja Save do leta 2014. Cilj strategije je vzpostavitev pogojev za izboljšanje uspešnosti

poslovanja, za povečanje premoženja in za rast vrednosti delnice Sava, za rast dobička ter s tem oblikovanje novih virov za izplačevanje dividend delničarjem Save.

Prenovljena strategija se nanaša tudi na področje delovanja Naložbenih financ in predvideva prestrukturiranje oziroma dezinvestiranje posameznih naložb. S tem razlogom smo opravili celovito analizo strateškega portfelja realnih in finančnih naložb, ki vključuje analizo konkurenčnega okolja, dolgoročnih razvojnih možnosti in investicijskih potreb dejavnosti, hkrati pa sprožili potrebne postopke za tržno testiranje možnosti izvedbe posamičnih odprodaj.

V proces dezinvestiranja so uvrščene finančne nalož-

be, ki se lahko prodajo po primerni ceni, preostale naložbe se bodo prestrukturirale z namenom izboljšanja poslovanja in s tem povečanja njihove vrednosti z možnostjo odprodaje v primernejših pogojih. Kriteriji za odločanje med dezinvestiranjem ali prestrukturiranjem premoženja Save, d. d., so strateška ustreznost, dobičkonosnost, potencial dviga dobičkonosnosti brez ali z dodatnimi potrebnimi naložbami, možnost zmanjševanja finančnih obveznosti ob morebitni prodaji in sprejemljivost transakcijskega okolja.

#### *Pregled sestave portfelja finančnih naložb družbe Sava, d. d., po dejavnostih*

Naziv dejavnosti	Delež portfelja
Banke in zavarovalnice	39 %
Turizem	30 %
Gumarstvo	18 %
Vzajemni skladi	8 %
Druge finančne naložbe	6 %
<b>Skupaj finančne naložbe</b>	<b>100 %</b>

V skladu s sprejeto strategijo in z namenom povečanja učinkovitosti ter uspešnosti delovanja je bila v letu 2011 sprejeta odločitev o združitvi vseh petih družb (Terme Ptuj, Zdravilišče Radenci s Termami Banovci, Terme 3000, Moravske Toplice, Terme Lendava in Sava Hoteli Bled) iz dejavnosti Turizem, ki delujejo na posameznih destinacijah, v eno družbo. Odločitev je bila sprejeta na osnovi temeljite strateške analize dejavnosti, ki jo je opravila uprava v sodelovanju z vodstvom te dejavnosti.

Sava, d. d., je s svojim 23,8-odstotnim lastniškim deležem v Abanki Vipava, d. d., sodelovala v postopku konzorčne prodaje te banke, začetim v letu 2010.

V konzorciju je poleg Save, d. d., sodelovalo še 9 drugih investorjev, ki so za svetovalca pri prodaji izbrali mednarodno investicijsko banko ING. Člani konzorcija so bili s strani svetovalca v letu 2011 obveščeni, da kljub izraženemu interesu nekaterih potencialnih vlagateljev postopek prodaje ni privedel do prejema zavezujoče ponudbe za odkup. Ključni razlog za takšen izid so navedene razmere sedanjega gospodarskega okolja, zlasti kriza bančnega sektorja in nizek interes tujih vlagateljev za vlaganje v Sloveniji. Na osnovi prejetega poročila so se člani konzorcija odločili, da se postopek skupne prodaje zaključi in s tem preneha tudi delovanje konzorcija.

#### *Pregled največjih Savinih finančnih naložb in odstotek lastništva*

Naziv	Št. delnic / enot premoženja	% lastništva
Gorenjska banka, d. d., Kranj	152.110	45,9
NFD 1, delniški vzajemni sklad, Ljubljana	37.498.152	n. p.
Abanka Vipava, d. d., Ljubljana	1.715.841	23,8
Terme Maribor, d. d., Maribor	131.421	14,6
Hoteli Bernardin, d. d., Portorož	1.563.899	9,1

Dolgoročna naložbena politika bo po zaključenem srednjeročnem postopku prestrukturiranja in dezinvestiranja usmerjena v investiranje v delnice in deleže podjetij s potencialom rasti, a z nizko dobičkonosnostjo in potrebo po prestrukturiranju ter s potencialom

za ustvarjanje sinergij z obstoječim portfeljem naložb Save, d. d. Načrtovani učinki bodo izboljšali poslovno uspešnost, okrepili finančni položaj Save in ji zagotovili finančne vire za naložbe v razvoj svojih strateških dejavnosti.



# 7 Poslovanje Save, d.d.

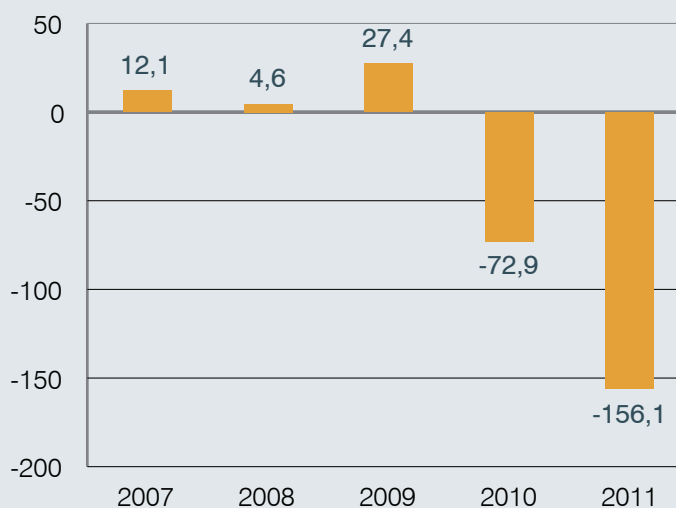
Družba Sava, d. d., je matična družba Poslovne skupine Sava. Nadaljevanje upadanja borznih tečajev ter poslabševanje gospodarskega okolja s pomembnim vplivom na poslovanje realnega in bančnega sektorja sta zahtevala oslabitve finančnih naložb Save, d. d., v višini 158,1 milijona evrov. Tako je bila v družbi dosežena čista izguba v višini 156,1 milijona evrov, ki je delež kapitala v vseh virih sredstev znižala na 21 odstotkov.

## 7.1. Poslovna uspešnost

Pregled pomembnejših podatkov o poslovanju Save, d. d.

	2007	2008	2009	2010	2011	v mio EUR Indeks 2010/2011
Čisti prihodki od prodaje	9,0	8,4	8,1	8,7	5,5	68
Drugi prihodki	2,3	0,7	0,2	1,6	0,0	0
Stroški iz poslovanja	-12,8	-13,4	-11,1	-10,6	-9,5	86
Poslovni izid iz poslovanja	-1,5	-4,3	-2,8	-0,3	-4,0	143
Finančni izid	14,2	6,6	27,8	-79,2	-167,6	-603
Celotni dobiček / izguba pred davki	12,6	2,3	25,8	-79,4	-170,7	-662
Čisti dobiček / izguba	12,1	4,6	27,4	-72,9	-156,1	-570

SAVA, d.d.  
Čisti poslovni izid  
v obdobju od 2007 do 2011  
(v mio EUR)



Kazalniki uspešnosti poslovanja Save, d. d., po letih

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Stopnja lastniškosti financiranja - v %</b>					
kapital / obveznosti do virov sredstev	60,2	54,4	50,5	42,4	21,4
<b>Stopnja dolgoročnosti financiranja - v %</b>					
vsota kapitala in dolgoročnih dolgov (skupaj z rezervacijami in odloženimi davki) ter dolgoročnih pasivnih časovnih razmejitev / obveznosti do virov sredstev	79,5	74,6	66,1	74,3	32,2
<b>Stopnja osnovnosti investiranja - v %</b>					
osnovna sredstva in naložbene nepremičnine / sredstva	9,3	9,4	8,0	4,4	3,7
<b>Stopnja dolgoročnosti investiranja - v %</b>					
vsota osnovnih sredstev in dolgoročnih aktivnih časovnih razmejitev, naložbenih nepremičnin, dolgoročnih finančnih naložb in dolgoročnih poslovnih terjatev / sredstva	92,2	92,8	84,7	86,4	89,4
<b>Koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev in naložbenih nepremičnin</b>					
kapital / osnovna sredstva in naložbene nepremičnine	6,5	5,8	6,3	9,6	5,7
<b>Koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti</b>					
likvidna sredstva / kratkoročne obveznosti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti</b>					
vsota likvidnih sredstev, kratkoročnih terjatev in kratkoročnih finančnih naložb / kratkoročne obveznosti	0,4	0,3	0,5	0,5	0,1
<b>Koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti</b>					
kratkoročna sredstva / kratkoročne obveznosti	0,4	0,3	0,5	0,5	0,2
<b>Koeficient gospodarnosti poslovanja</b>					
poslovni prihodki / poslovni odhodki	1,5	1,0	1,5	0,4	0,1
<b>Odstotni koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala</b>					
čisti dobiček / povprečni kapital (brez čistega poslovnega izida obračunskega obdobja)	3,3	1,2	7,9	-22,0	-64,7
<b>Odstotni koeficient dividendnosti osnovnega kapitala</b>					
vsota dividend za poslovno leto / povprečni osnovni kapital	6,7	7,2	7,4	7,7	0,0

Poslovanje Save, d. d., po četrtletjih leta 2011

Dinamika doseganja poslovnega rezultata Save, d. d., po četrtletjih je v veliki meri odvisna od trenutka prodaje finančnih naložb, od trenutka prejema dividend, od medletnega gibanja borznih cen vrednostnih papirjev

in izdelave cenitev finančnih naložb, zato primerjava doseženih rezultatov s četrtletnimi podatki prejšnjega leta ni smiselna.

v 000 EUR

	JAN-MAR 2011	APR-JUN 2011	JUL-SEPT 2011	OKT-DEC 2011
<b>01. ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE</b>	1.385	1.337	1.363	1.426
a) Prihodki, doseženi na domačem trgu	1.384	1.337	1.362	1.426
Do podjetij v skupini	1.109	1.060	1.135	1.146
Do pridruženih podjetij	0	0	0	0
Do drugih	275	277	227	280
b) Prihodki, doseženi na tujem trgu	1	0	1	0
Do podjetij v skupini	1	0	1	0
Do pridruženih podjetij	0	0	0	0
Do drugih	0	0	0	0
<b>02. SPREMEMBA VREDNOSTI ZALOG PROIZVODOV IN NEDOKONČANE PROIZVODNJE</b>	0	0	0	0
<b>03. USREDSTVENI LASTNI PROIZVODI IN LASTNE STORITVE</b>	0	0	0	0
<b>04. DRUGI POSLOVNI PRIHODKI (s prevrednotovalnimi poslovnimi prihodki)</b>	2	14	1	4
<b>05. STROŠKI BLAGA, MATERIALA IN STORITEV</b>	-1.342	-1.141	-1.239	-973
a) Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala ter stroški porabljenega materiala	-81	-56	-39	-66
b) Stroški storitev	-1.261	-1.085	-1.200	-907
<b>06. STROŠKI DELA</b>	-613	-764	-778	-1.327
a) Stroški plač	-488	-615	-630	-674
b) Stroški socialnih zavarovanj (posebej izkazani stroški pokojninskih zavarovanj)	-91	-113	-118	-123
- Stroški socialnih zavarovanj	-36	-46	-48	-50
- Stroški pokojninskih zavarovanj	-55	-67	-70	-73
c) Drugi stroški dela	-34	-35	-31	-530
<b>07. ODPISI VREDNOSTI</b>	-224	-196	-185	-217
a) Amortizacija	-198	-192	-188	-188
b) Prevrednotovalni poslovni odhodki pri neopredmetenih sredstvih in opredmetenih osnovnih sredstvih	0	0	0	-4
c) Prevrednotovalni poslovni odhodki pri obratnih sredstvih	-26	-4	3	-25
<b>08. DRUGI POSLOVNI ODHODKI</b>	-32	-33	-147	-274
<b>09. FINANČNI PRIHODKI IZ DELEŽEV</b>	7.667	6.841	40	45
a) Finančni prihodki iz deležev v družbah v skupini	988	0	0	0
b) Finančni prihodki iz deležev v pridruženih podjetjih	4.411	6.600	0	42
c) Finančni prihodki iz deležev v drugih družbah	2.268	241	40	3
č) Finančni prihodki iz drugih naložb	0	0	0	0
<b>10. FINANČNI PRIHODKI IZ DANIH POSOJIL</b>	712	751	529	653
a) Finančni prihodki iz posojil, danih družbam v skupini	245	252	114	117
b) Finančni prihodki iz posojil, danih drugim	467	499	415	536
<b>11. FINANČNI PRIHODKI IZ POSLOVNIH TERJATEV</b>	2	8	0	7
a) Finančni prihodki iz poslovnih terjatev do družb v skupini	0	0	0	6
b) Finančni prihodki iz poslovnih terjatev do drugih	2	8	0	1
<b>12. FINANČNI ODHODKI IZ OSLABITVE IN ODPISOV FINANČNIH NALOŽB</b>	-35.857	-1.567	-18.437	-103.902

	JAN-MAR 2011	APR-JUN 2011	JUL-SEPT 2011	OKT-DEC 2011
<b>13. FINANČNI ODHODKI IZ FINANČNIH OBVEZNOSTI</b>	-4.424	-5.226	-4.777	-10.584
a) Finančni odhodki iz posojil, prejetih od družb v skupini	-228	-224	-213	-214
b) Finančni odhodki iz posojil, prejetih od bank	-3.632	-3.719	-3.889	-4.031
c) Finančni odhodki iz izdanih obveznic	-470	-476	-481	-481
č) Finančni odhodki iz drugih finančnih obveznosti	-94	-807	-194	-5.859
<b>14. FINANČNI ODHODKI IZ POSLOVNIH OBVEZNOSTI</b>	-1	-6	0	0
a) Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti do družb v skupini	0	0	0	0
b) Finančni odhodki iz obveznosti do dobaviteljev in meničnih obveznosti	0	0	0	0
c) Finančni odhodki iz drugih poslovnih obveznosti	-1	-6	0	0
<b>15. DRUGI PRIHODKI</b>	53	-26	127	652
<b>16. DRUGI ODHODKI</b>	-4	0	0	0
<b>17. DAVEK IZ DOBIČKA</b>	0	0	0	0
<b>18. ODLOŽENI DAVKI</b>	2.291	757	2.007	9.496
<b>19. ČISTI POSLOVNI IZID OBRAČUNSKEGA OBDOBJA</b>	-30.385	749	-21.497	-104.992

### Čisti prihodki od prodaje

- Ustvarili smo 5,5 milijona evrov prihodkov od prodaje, kar je 46 odstotkov manj kakor v prejšnjem letu ter 5 odstotkov nad načrtovanimi. Odstopanje čistih prihodkov od prodaje v primerjavi s prejšnjim letom je posledica nižjih najemnin v povezavi z nepremičninami, s katerimi sta bili dokapitalizirani dve družbi Poslovne skupine Sava.
- Čisti prihodki od prodaje ne vplivajo pomembno na raven skupne prodaje Poslovne skupine Sava. Dosegajo zgolj 4 odstotke zbirne prodaje in v 81 odstotkih predstavljajo prodajo storitev Save, d. d., družbam v skupini.
- Sestava čistih prihodkov od prodaje: 34 odstotkov prispevajo najemnine poslovnih prostorov, 66 odstotkov pa odvisne družbe za uporabo blagovne znamke in za storitve informacijske tehnologije.
- V njihovi sestavi predstavljajo 49 odstotkov stroški energije in storitev, 37 odstotkov stroški dela, 9 odstotkov odpisi vrednosti ter 5 odstotkov drugi odhodki.
- Precejšen del teh stroškov nastane zaradi upravljanja finančnih naložb, zato je del finančnih prihodkov namenjen tudi njihovemu pokrivanju.

### Finančni izid

### Stroški iz poslovanja

- Dosegli so 9,5 milijona evrov in so 11 odstotkov nižji od predhodnega leta ter 25 odstotkov nižji od načrtovanih.
- Pozitivni odmiki v primerjavi z enakim obdobjem leta 2010 so nastali zaradi znižanja stroškov amortizacije. V primerjavi z načrtovanimi pa so stroški iz poslovanja nižji zaradi neizpeljane prodaje večje finančne naložbe, kjer je bil predviden odhodek za uspešnost prodaje.
- **Finančni izid** v družbi Sava, d. d., je bil negativen v višini 167,6 milijona evrov. Odstopanje od dosežkov leta 2010 in tudi od načrtovanih vrednosti je posledica izvedenih oslabitev finančnih naložb v višini 158,1 milijona evrov.
- Ustvarili smo **finančne prihodke** v višini 17,2 milijona evrov, ki so tako v primerjavi s prejšnjim letom kot tudi v primerjavi z načrtovanimi vrednostmi prepolovljeni. Načrtovana prodaja finančne naložbe v delnice Abanke Vipa, d. d., v letu 2011 ni bila izpeljana.
- **Finančni odhodki** v višini 184,8 milijona evrov so za 63 odstotkov višji kakor v prejšnjem letu ter občutno odstopajo od načrtovanih vrednosti. Na višino finančnih odhodkov v letu 2011 so vplivale oslabitve finančnih naložb v skupni višini 158,1 milijona evrov ter obresti za prejeta posojila v višini 18,7 milijona evrov.

## Finančni izid po vrstah aktivnosti

v mio EUR

	Finančni izid	Finančni izid	Finančni izid	Finančni izid	Finančni prihodki	Finančni odhodki	Finančni izid	Finančni izid
	2007	2008	2009	2010	2011			5-letno povprečje
Dividende	13,3	33,2	20,8	29,3	11,3	0,0	11,3	21,6
Vrednostni papirji	8,5	0,6	39,8	0,8	3,3	-1,7	1,6	10,3
Oslabitev finančnih naložb	0,0	-14,9	-22,7	-95,0	0,0	-158,1	-158,1	-58,1
Obresti	-6,2	-12,3	-10,1	-12,9	2,6	-18,7	-16,1	-11,5
Ostalo	-1,4	0,0	0,0	-1,4	0,0	-6,3	-6,3	-1,8
<b>Skupaj</b>	<b>14,2</b>	<b>6,6</b>	<b>27,8</b>	<b>-79,2</b>	<b>17,2</b>	<b>-184,8</b>	<b>-167,6</b>	<b>-39,6</b>

- **Dividende**, ki dosegajo višino 11,3 milijona evrov, so v primerjavi s prejšnjim letom, ko je bilo izvedeno izplačilo dividend odvisnih družb Poslovne skupine Sava na matično družbo Sava, d. d., v višini 17,0 milijona evrov, občutno nižje. Za načrtovanimi vrednostmi zaostajajo za 23 odstotkov. Dividende so bile v pretežni meri prejete od Gorenjske banke, d. d., ki je pridruženo podjetje Save, d. d.
- **Finančni prihodki in finančni odhodki v povezavi z vrednostnimi papirji** so nastali pri odtujitvi vrednostnih papirjev, razpoložljivih za prodajo, ter pri prodaji deleža v družbi Sava-Schäfer, d. o. o.
- **Oslabitev finančnih naložb** v višini 158,1 milijona evrov se nanašajo na:
  - oslabitev finančne naložbe v delnice družbe Abanka Vipava, d. d., v višini 82,5 milijona evrov; oslabitev je bila izvedena z uporabo spodnje meje razpona cenoitve finančne naložbe, to je na 20 evrov na delnico;
  - oslabitvi finančne naložbe in danega posojila družbi NFD Holding, d. d., ter oslabitev finančne naložbe v družbo Maksima Invest, d. d., v skupni višini 36,4 milijona evrov;
  - oslabitev finančne naložbe v NFD, delniški vzajemni sklad, v višini 9,4 milijona evrov;
  - oslabitve finančnih naložb in danih posojil družbam dejavnosti Nepremičnine v višini 9,4 milijona evrov in finančne naložbe v družbo področja energetika v višini 0,8 milijona evrov;
  - druge oslabitve v višini 19,6 milijona evrov pa se nanašajo na finančne naložbe v družbe Merkur, d.d., Hoteli Bernardin, d.d., Sole Orto, d.o.o., in druge finančne naložbe.
- **Finančni prihodki od obresti** v višini 2,6 milijona evrov se nanašajo na obresti od danih posojil odvisnim družbam in na obresti od danih depozitov bankam. **Finančni odhodki od obresti** v višini 18,7 milijona evrov, katerih 15-odstotno zvišanje v primerjavi s prejšnjim letom je posledica povišanja obrestnih mer, so nastali v povezavi z zadolženostjo družbe pri posojilodajalcih. Povprečna dosežena obrestna mera v bančnem sistemu se je v primerjavi s prejšnjim letom povišala za 16 odstotkov in je znašala 6,09 odstotka.
- **Drugi finančni odhodki** v višini 6,3 milijona evrov so nastali v povezavi z zaščito pred obrestnim tveganjem predvidene prihodnje spremembe referenčne obrestne mere Euribor.

*Celotna izguba pred davki*

Dosežena izguba Save, d. d., pred davki v letu 2011 znaša 170,7 milijona evrov. Na višino dosežene izgube so vplivali finančni odhodki v znesku 184,8 milijona evrov, katerih pomemben del predstavljajo oslabitve finančnih naložb.

*Davek od dohodkov*

- Sava, d. d., za leto 2011 nima obračunane obveznosti za plačilo davka od dohodka.
- Odloženi davki v višini 14,6 milijona evrov so obračunani v povezavi z oslabitvami finančnih naložb.

*Čista izguba*

Dosežena čista izguba Save, d. d., v letu 2011 znaša 156,1 milijona evrov in je v primerjavi s prejšnjim letom enkrat višja. Nadaljevanje upadanja borznih tečajev ter poslabševanje gospodarskega okolja s pomembnim vplivom na poslovanje realnega in tudi bančnega sektorja sta zahtevala oslabitve finančnih naložb v višini 158,1 milijona evrov.

### Bilančna izguba

- Znaša 9,3 milijona evrov na zadnji dan leta.
- Za pokrivanje dela dosežene izgube leta 2011 v višini 146,8 milijona evrov so bili uporabljeni preneseni dobiček prejšnjih let v višini 6,5 milijona evrov, druge rezerve iz dobička v višini 7,5 milijona

evrov, zakonske rezerve v višini 7,2 milijona evrov ter kapitalske rezerve v višini 125,6 milijona evrov. Del izgube v višini 9,3 milijona evrov ni bilo mogoče pokriti iz za to namenjenih sestavin kapitala.

### Gibanje bilančne izgube Save, d. d., v letu 2011

	v mio EUR
Čisti poslovni izid leta 2011	-156,1
Preneseni dobiček iz leta 2010	6,5
Izplačilo dividend v letu 2011	0,0
Pokrivanje izgube iz kapitalskih sestavin v letu 2011	140,3
<b>Bilančna izguba na dan 31.12. 2011</b>	<b>-9,3</b>

### Donosnost kapitala

- Razmerje med celotno izgubo obračunskega obdobja pred davki in povprečnim stanjem kapitala: donosnost je negativna in znaša 70,7 odstotka.
- Razmerje med čisto izgubo obračunskega leta in povprečnim stanjem kapitala: donosnost je negativna in znaša 64,7 odstotka.

### Število zaposlenih

V Savi, d. d., je bilo ob koncu leta 2011 zaposlenih 61 sodelavcev, njihovo število pa je v primerjavi s koncem leta 2010 višje za 2 zaposlena. Število zaposlenih v

Savi, d. d., se bo zaradi izvedene reorganizacije družbe in spremembe modela upravljanja Poslovne skupine Sava v letu 2012 občutno znižalo.

## 7.2. Sestava sredstev in virov sredstev

### Bilančna vsota

Znaša 410,0 milijona evrov in je v primerjavi s tisto v prejšnjem letu za 27 odstotkov nižja.

### Sestava sredstev

Največji, to je 85-odstotni delež v strukturi sredstev, predstavljajo dolgoročne finančne naložbe in sredstva za prodajo. Opredmetena osnovna sredstva in naložbene nepremičnine imajo 4-odstotni delež, kratkoročne finančne naložbe 5-odstotni delež ter druga sredstva 6-odstotni delež.

- V sestavi **dolgoročnih finančnih naložb in sredstev za prodajo**, ki so izkazana v skupni višini **348,2 milijona evrov** in so v primerjavi s prejšnjim letom za 102,6 milijona evrov oziroma za 23 odstotkov nižja, so v letu 2011 nastale sledeče pomembnejše spremembe:
  - v sodni register so bile vpisane v letu 2010 odobrene dokapitalizacije odvisnih družb v višini 38,2 milijona evrov;

- v letu 2011 so bile odobrene in vpisane dokapitalizacije odvisnih družb v neto višini 4,8 milijona evrov;
- izvedene so bile oslabitve finančnih naložb v družbe dejavnosti Nepremičnine v višini 8,9 milijona evrov;
- izvedena je bila oslabitev finančne naložbe v družbo področja energetika v višini 0,8 milijona evrov;
- izvedena je bila oslabitev finančne naložbe v delnice Abanke Vipa, d. d., v višini 82,5 milijona evrov;
- izvedene so bile oslabitve finančnih naložb v delnice družb NFD Holding, d. d., in Maksima Invest, d. d., v skupni višini 29,7 milijona evrov;
- izvedena je bila oslabitev finančne naložbe v NFD1, delniški vzajemni sklad, v višini 9,4 milijona evrov;

- vrednost oslabitev drugih finančnih naložb je znašala 19,6 milijona evrov;
- druga neto povišanja finančnih naložb v višini 5,3 milijona evrov pa so v pretežni meri posledica prevrednotenij, izvedenih v skladu z računovodskimi usmeritvami.

Del finančne naložbe v odvisno družbo Sava IP, d. o. o., v višini 19,3 milijona evrov, za katero poteka postopek odprodaje, je v bilanci stanja Save, d. d., na dan 31. 12. 2011 izkazan med kratkoročnimi sredstvi za prodajo. Prav tako je med kratkoročnimi sredstvi za prodajo izkazana finančna naložba v družbo Sava Medical in storitve, d. o. o., ki bo v letu 2012 odprodana družbi Savatech, d. o. o.

- Vrednost **opredmetenih osnovnih sredstev in naložbenih nepremičnin** je na dan 31. 12. 2011 znašala 15,3 milijona evrov. V primerjavi z enakim obdobjem prejšnjega leta se je znižala za 9,5 milijona evrov. Znižanje je posledica odprodaje poslovne stavbe, pripadajočih zemljišč in parkirišč na lokaciji v Kranju družbi Savatech, d. o. o.

- **Kratkoročne finančne naložbe**, ki so izkazane v višini 19,6 milijona evrov, so za 50,5 milijona evrov nižje od tistih v prejšnjem letu. Najpomembnejša sprememba je prenos terjatve za kratkoročno vplačani kapital v višini 38,2 milijona evrov med finančne naložbe v odvisne družbe.

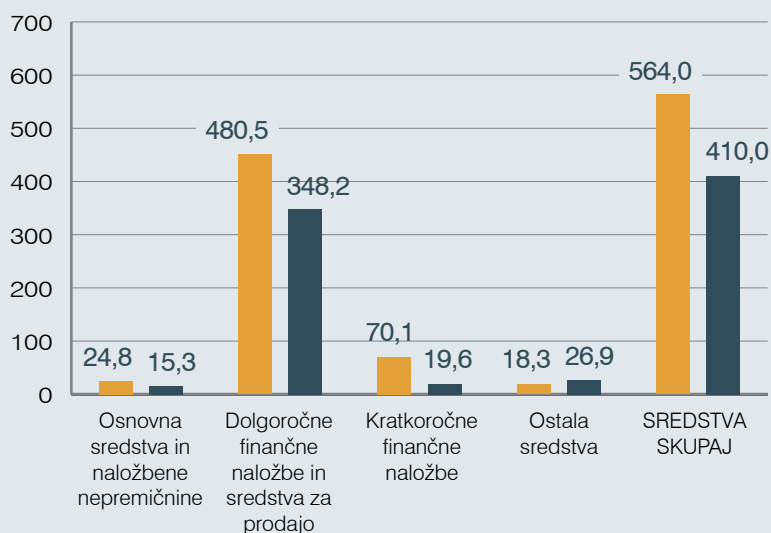
Sestava kratkoročnih sredstev je naslednja:

- bruto terjatev iz naslova kratkoročno danega posojila družbi NFD Holding, d. d., znaša 22,4 milijona evrov in je v primerjavi s koncem prejšnjega leta znižana za 2,0 milijona evrov; na osnovi ocene ustreznosti prejetih zavarovanj za dano posojilo je bila opravljena oslabitev posojila v višini 6,7 milijona evrov;
- druge kratkoročne finančne naložbe v višini 3,9 milijona evrov pa v pretežni meri predstavljajo kratkoročno dana posojila družbam v sestavi Poslovne skupine Sava ter kratkoročno dane depozite bankam.
- Med **ostalimi sredstvi**, ki so izkazana v skupni višini 26,9 milijona evrov, največji del, to je 25,1 milijona evrov, predstavljajo odložene terjatve do države za davek. Odložene terjatve za davek so v pretežni meri nastale v povezavi z oslabitvami finančnih naložb na pošteno vrednost.

#### SAVA, d. d.

Sestava sredstev na dan 31. 12. 2011 ter primerjava z 31. 12. 2010 (v mio EUR)

- 31. 12. 2010
- 31. 12. 2011



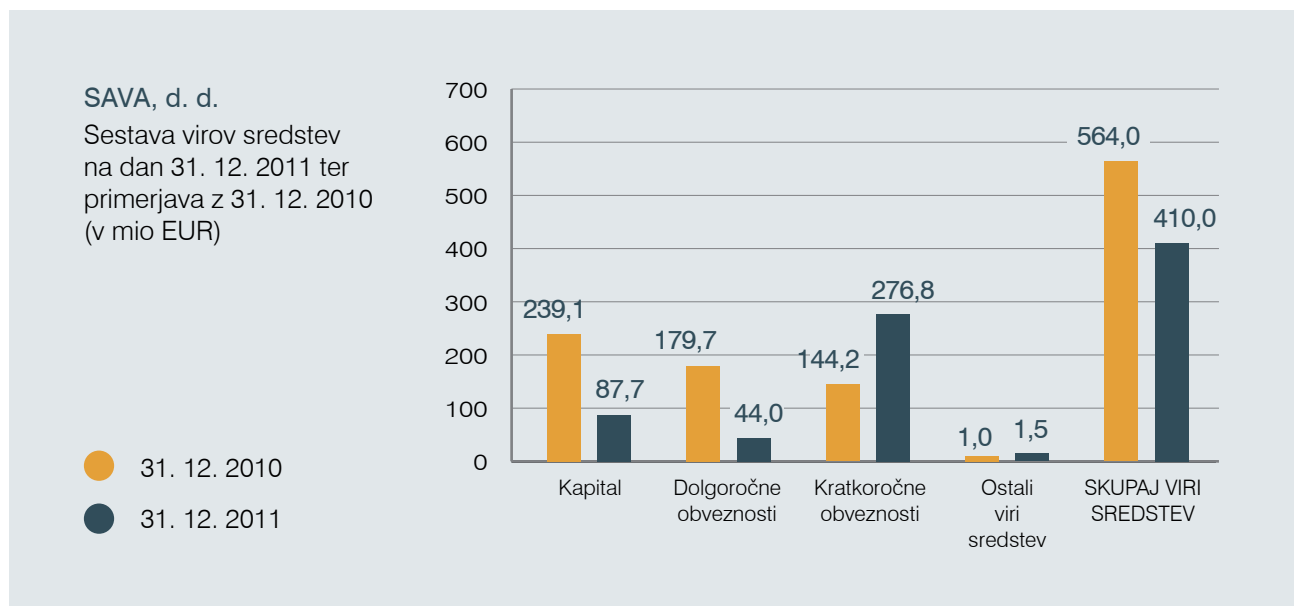
### Sestava virov sredstev

- **Kapital** družbe Sava, d. d., v višini 87,7 milijona evrov je za 151,5 milijona evrov oziroma za 63 odstotkov nižji kakor v letu pred tem. V sestavi virov sredstev predstavlja 21 odstotkov. Spremembe v kapitalu so bile naslednje:
  - dosežena je bila izguba poslovnega leta v višini 156,1 milijona evrov\*;
  - presežek iz prevrednotenja se je povišal za 4,6 milijona evrov.
- **Skupne finančne obveznosti** Save, d. d., so dosegle vrednost 309,3 milijona evrov in so v primerjavi z enakim obdobjem predhodnega leta nižje za 5,0 milijona evrov. Njihov delež v bilančni vsoti znaša 76 odstotkov. Med skupnimi finančnimi obveznostmi ima Sava, d. d., za 290 milijonov evrov prejetih posojil zunaj Poslovne skupine Sava.

\* Izguba Save, d. d., je bila v višini 146,8 milijona evrov pokrita iz za to razpoložljivih kapitalskih sestavin, del izgube v višini 9,3 milijona evrov pa je ostal nepokrit.

Za zavarovanje obveznosti iz naslova prejetih posojil Save, d. d., je posojilodajalcem dana zastava sredstev Save, d. d., v višini 277,2 milijona evrov, zastava 34,6 milijona evrov sredstev odvisne družbe Savatech, d. o. o., ter zastava 5,1 milijona sredstev družbe Sava Turizem d. d.

- **Ostali viri sredstev** v višini 13,0 milijona evrov se nanašajo na kratkoročne poslovne obveznosti, na kratkoročne in dolgoročne rezervacije ter na odložene obveznosti za davek. V primerjavi s prejšnjim letom se niso občutno spremenili, v sestavi virov sredstev pa predstavljajo 3 odstotke.





Poslovni načrt družb Poslovne skupine Sava za leto 2012 je bil pripravljen z upoštevanjem izhodišč, opredeljenih v Strategiji prestrukturiranja Poslovne skupine Sava. Prenovo strategije in poslovnega modela upravljanja so narekovali učinki obsežnih oslabitev finančnih naložb, potreba po krepitvi denarnega toka in nujnost znižanja finančnih obveznosti na raven, ki jo je mogoče vzdrževati z denarnim tokom Poslovne skupine Sava. Pomemben del strateških izhodišč predstavlja reprogramiranje finančnih obveznosti družb Poslovne skupine Sava, znižanje finančnih obveznosti pa bo mogoče le z odprodajo finančnih naložb. Na dosežene rezultate leta 2012 bo zlasti vplivala uspešnost izvedbe načrtovanega dezinvestiranja finančnih naložb.

*Pomembnejša vsebinska izhodišča pri pripravi poslovnega načrta družb Poslovne skupine Sava za leto 2012 so bila naslednja:*

- ustvarjeni denarni tok iz poslovanja odvisnih družb mora zadoščati za pokrivanje finančnih odhodkov, načrtovanih investicijskih vlaganj, odplačila amortizacijskih posojil ter v dejavnosti Gumarstvo tudi za izplačilo dividend Savi, d. d.;
- nobena od dejavnosti skupine ne sme poslovati z izgubo;
- finančni odhodki so načrtovani z upoštevanjem obstoječih pogodbenih obrestnih mer;
- finančne obveznosti družb Poslovne skupine Sava bodo reprogramirane skladno s predlogom prestrukturiranja virov financiranja;
- s 1. 1. 2012 bodo družbe dejavnosti Turizem združene v eno družbo;
- v družbo dejavnosti Turizma bodo odprodane hotelske zmogljivosti, do zdaj v lasti Save, d. d.; s tem bo združena družba Sava Turizem d. d., postala tudi ekonomsko zaokrožena celota;
- dejavnost Nepremičnine bo v letu 2012 poslovala v zmanjšanem obsegu.
- družbe Poslovne skupine Sava bodo leto 2012 zaključile s celotno izgubo v višini 4,9 milijona evrov; v sestavi skupine bodo odvisne družbe poslovale zelo dobro, saj bodo dosegle 10,1 milijona evrov dobička; Sava, d. d., matična družba skupine Sava, bo sicer v posamičnih računovodskih izkazih izkazala 2,4 milijona evrov dobička, ki pa vsebuje tudi 17,4 milijona evrov prihodkov, doseženih v odnosu do družb v skupini; le-ti v konsolidiranih računovodskih izkazih nimajo značaja prihodka;
- družbe Poslovne skupine Sava bodo v letu 2012 dosegle takšno vrednost denarnega toka, da bo zadoščal za pokrivanje vseh obveznosti, opredeljenih v izhodiščih poslovnega načrta;
- načrtovana bilančna vsota Poslovne skupine Sava bo konec leta 2012 znašala 563,4 milijona evrov, kar bo za 8 odstotkov manj od dosežene konec leta 2011;
- načrtovana vrednost kapitala bo konec leta 2012 znašala 159,5 milijona evrov, njegov delež v bilančni vsoti pa bo 28-odstoten;
- število zaposlenih v Poslovni skupini Sava bo konec leta 2012 znašalo 2.132 in bo za 124 sodelavcev nižje kot konec leta 2011;
- za investicije bo namenjenih 13,0 milijona evrov, pretežno v dejavnosti Gumarstvo in v dejavnosti Turizem.

*Poslovni načrt za leto 2012 v številkah:*

- družbe Poslovne skupine Sava bodo v letu 2012 dosegle prodajne prihodke v višini 205,9 milijona evrov, kar bo 6 odstotkov več od doseženih prihodkov za leto 2011;

Poslovni načrt za leto 2012 upošteva enako sestavo Poslovne skupine Sava, kot je bila ob koncu leta 2011.

Dejanski poslovni izid leta 2012 bo lahko bistveno drugačen in bo odvisen zlasti od hitrosti in uspešnosti izvedbe procesov dezinvestiranja, ki v letu 2012 pospešeno potekajo.

V vseh dejavnostih smo nadaljevali z razvojem izdelkov in storitev z večjo dodano vrednostjo. Povečali smo število naših kupcev ter svojo prodajno mrežo razširili zunaj naših tradicionalnih trgov. S trženjskimi aktivnostmi smo krepili prepoznavnost blagovnih znamk Sava in Sava Hotels & Resorts.

## Dejavnost Gumarstvo

Leto 2011 je bilo za dejavnost Gumarstvo trženjsko zelo uspešno. V vseh programih družbe Savatech, d. o. o., in zunanjetrgovinski mreži so bili prodajni dosežki glede na predhodno leto višji. Skupen obseg prodaje proizvodov in storitev družbe Savatech, d. o. o., je dosegel skoraj 110 milijonov evrov, kar predstavlja najboljši prodajni rezultat v zgodovini podjetja. Doseženi rezultat potrjuje pravilnost odločitev na področju razvojno-trženjskih aktivnosti in diverzifikacije prodajnega portfelja.

Naše izdelke in storitve smo prodali v 91 držav na vseh celinah. Največja trga sta bila Nemčija, ki predstavlja dobro četrtno celotne prodaje, in Slovenija, kjer smo ustvarili nekaj manj kot petino skupne prodaje.

V letu 2011 smo začeli izdelke in storitve tržiti pri 300 novih kupcih in z njimi ustvarili več kot 3,4 milijona evrov prometa. Velik poudarek smo namenili trženju novih izdelkov, katerih prodaja je dosegla več kot 14 milijonov evrov. Razvijali smo nove izdelke in nadgrajevali procese v obstoječih izdelčnih skupinah, z razvojnimi projekti pa smo posegli tudi na nova področja, med katerimi so obnovljivi viri energije, medicina ter reševanje ljudi in okolja.

Sodelovanje z novimi kupci smo vzpostavili tudi zunaj naših tradicionalnih trgov Evrope in ZDA, in sicer na hitro rastočih trgih Južne Amerike, Azije in Afrike, kar bo ena od naših trženjskih usmeritev tudi v prihodnje.

Razstavljali smo na številnih specializiranih sejmi, zlasti v Evropi in ZDA. V letu 2012 bomo okrepili sejemске aktivnosti v Aziji in na Bližnjem vzhodu, s tem pa tudi na ta način utrdili prepoznavnost blagovne znamke Sava in tržni položaj na teh trgih.

Inovativnost, odličen servis ter visoka kakovost izdelkov in storitev bodo tudi v prihodnje temelji, na katerih gradimo naš odnos do kupcev in dosegamo vodilne položaje v svetovnih tržnih nišah.

## Dejavnost Turizem

Dejavnost Turizem je kljub negativnim vplivom gospodarske krize in zaostrovanju konkurence med turističnimi destinacijami presegla nočitve v vseh tipih nastanitve. Največja rast je bila dosežena na segmentu hotelskih nočitev.

Agresivnejši trženjski nastop s sistematičnim širjenjem partnerske mreže agencij je prinesel dobre rezultate zlasti na nekaterih novih trgih Evrope in Balkana. S tem smo uspeli v večji meri nadoknaditi izpad prihodkov gostov s tradicionalnih trgov, do katerega je prišlo zaradi različnih dejavnikov splošnega gospodarskega okolja in ukinitve letalskih povezav do pomembnih emisivnih trgov s strani slovenskega nacionalnega prevoznika. Spodbudna pa je bila vnovična rast nekaterih pomembnih tradicionalnih trgov, kjer smo v preteklih letih zabeležili upad. Dejavnost Turizem je na tujih trgih dosegla tako rast števila nočitev kot rast povprečne cene.

Zaradi hude cenovne konkurence med ponudniki na domačem trgu smo zabeležili upad povprečne iztržene cene, ki smo ga nadomestili s hitrejšo rastjo števila nočitev. Z namenom pospeševanja prodaje smo v času nizkih sezon intenzivneje pristopili k sodelovanju s trgovskimi verigami in izvajali t. i. *co-branding* kampanje v sodelovanju s partnerji.

Cilj tržno-komunikacijske strategije je ustvarjanje prepoznavnosti in privlačnosti krovne blagovne znamke Sava Hotels & Resorts kot največje turistične verige v Sloveniji ter pospeševanje prodaje storitev posameznih destinacij. Aktivnosti so bile usmerjene tako v to, da se obdrži obstoječe goste, kot tudi v pridobivanje novih. Junija smo tržno predstavili nov program zvestobe Sava Hotels & Resorts Ambassador, ki našim zvestim gostom prinaša številne ugodnosti in je namenjen spodbujanju njihove lojalnosti. Do konca leta 2011 se nam je pridružilo že okoli 12.000 aktivnih članov.



Inovativnost in privlačnost ponudbe dejavnosti Turizem je tudi v letu 2011 dosegla pomembne potrditve. Svine turistične destinacije so bile sprejete v članstvo ene od najbolj reprezentativnih organizacij zdravstvenih in termalnih ponudnikov na svetu FEMTEC in so prejele njihovo priznanje za razvoj termalnega turizma v Sloveniji. Camping Bled je prejel ugledno priznanje, Evropsko nagrado za najboljši evropski kamp, in se je izmed 6000 sodelujočih evropskih kampov uvrstil med najboljšo peterico. Inovativno ekološko vasico gozdnih vil Campinga Bled smo predstavili na Svetovni turistični borzi v Londonu WTM. 80-letnico blejskega Grand Hotela Toplice smo zaznamovali z vrsto prireditev in tematskih prodajnih akcij ter ob visokem jubileju prejeli zlato plaketo Občine Bled za dolgoletno tradicijo hotelirstva in priznanje Turistično gostinska zbornice pri GZS za kakovost storitev in razvoj inovativne turistične ponudbe. Prodajni dosežki in pozitivni vtisi športnikov ob zaključku svetovnega prvenstva v veslanju, ki je potekalo na Bledu, so potrdili, da so zaposleni družbe Sava Hoteli Bled, d. d., organizacijsko in izvedbeno zahteven projekt odlično izpeljali.

Ob nastanku enotne družbe Sava Turizem, d. d., je bila izvedena nadaljnja centralizacija trženja in prodaje, kar bo še povečalo učinkovitost aktivnosti na teh področjih.

## Dejavnost Nepremičnine

V letu 2011 smo z uspešnimi trženjskimi aktivnostmi prodali večji poslovni prostor v objektu Modri kvadrat v Ljubljani in dokončali naselje enostanovanjskih hiš na Perovem pri Kamniku, ki jih odlikuje moderna arhitektura ter energetska varčnost. Trženje tega naselja, za katerega sta arhitekta od Zbornice za arhitekturo in prostor Slovenije prejela priznanje Zlati svinčnik, še poteka.

Na Hrvaškem, kjer je finančna kriza na nepremičninskem trgu pustila globlje posledice kot v Sloveniji, smo zaključili prodajo vseh že zgrajenih objektov v Zagrebu.

Pri načrtovanju objektov posvečamo posebno pozornost lokaciji bodoče nepremičnine, arhitekturni zasnovi, kakovosti vgrajenih materialov in izvedenih del ter še posebej željam in potrebam kupcev. Le-te ugotavljamo z rednim izvajanjem trženjskih raziskav, pri čemer si pomagamo z anketnimi vprašalniki ter z načrtnimi pogovori z obstoječimi in potencialnimi kupci, s t. i. metodo »fokusnih skupin«.

Vse večji delež sredstev, namenjenih trženju, usmerjamo v izdelavo učinkovitih in multimedijskih spletnih strani za posamezne projekte in v oglaševanje na specializiranih spletnih portalih za nepremičnine ter drugih spletnih iskalnikov.

## Druge dejavnosti – področje energetika

Trženjske aktivnosti družbe Energetika Sava, d. o. o., so bile tudi v letu 2011 usmerjene pretežno h kupcem goriv iz lesne biomase. Pri obstoječih sistemih daljinskega ogrevanja smo se usmerili zlasti k prilagajanju cenovnih razmerij med energenti in prodano toplotno energijo. S proizvodnjo oplemenitene lesne biomase v Republiki Srbski izvajamo strategijo uvajanja domačih alternativnih virov v energetske oskrbo na tem območju.

# 10 Nabava in dobavitelji

V dejavnosti Gumarstvo smo se spoprijemali z nizko razpoložljivostjo in strmo rastjo cen gumarskih surovin. V dejavnosti Turizem nam je s skupno nabavno politiko in centralnim vodenjem kljub pritiskom cene uspelo zadržati skoraj na enaki ravni kot leto poprej. Z uvedbo decentraliziranega modela upravljanja skupine se je dejavnost dosedanjega kompetenčnega centra Strateška nabava v letu 2012 prenesla na raven družb.

## Izbira dobaviteljev in nabavni trgi

Pri izboru dobaviteljev postavljamo na prvo mesto strateška partnerstva, ki vodijo k skupnemu razvoju in načrtovanju vseh vidikov oskrbe ter hkrati zagotavljajo visoko kakovost za najboljšo ceno. Pri tem je odločilna tudi dobaviteljeva družbena in okoljska odgovornost.

Surovine za dejavnost Gumarstvo nabavljamo na vseh celinah, pretežno pa v Evropski uniji. V dejavnosti Turizem dajemo prednost krajevni ponudbi prehrabnih specialitet in raznovrstni ponudbi kakovostnih slovenskih vin in sezonske zelenjave ter sadja.

## Dejavnost Gumarstvo

V letu 2011 so bile cene gumarskih surovin na zelo visoki ravni. Osnovna značilnost trga je bila nizka razpoložljivost in rast cen surovin. Proti koncu tretjega četrtletja se je zaradi zmanjšane povpraševanja ponudba gumarskih surovin izboljšala, medtem ko se je trend cen obrnil navzdol le pri manjšem številu surovin.

Cene gumarskih surovin so se v dejavnosti Gumarstvo glede na leto 2010 povišale, vendar nam jih je v pretežni meri uspelo preliti v cene končnih izdelkov in storitev.

Zaradi zmanjševanja proizvodnih zmogljivosti v kemični industriji in visokih cen nafte so se cene monomerov, osnovne sestavine za izdelavo gumarskih surovin, zelo povišale. Pomanjkanje in visoka rast cen sta bili značilni tudi pri oskrbi s sintetičnimi kavčuki, sajami in nekaterimi kemikalijami. Cena naravnega kavčuka je na začetku leta rasla, nato pa sta sledila padec in obdobje počasnejšega zniževanja cen. Pomembna surovina dejavnosti je EPDM-kavčuk, kjer povpraševanje kljub rekordno visokim cenam že od leta 2010 presega ponudbo.

Tveganja v nabavi smo obvladovali s sistemom napovedovanja potreb in s čvrstimi povezavami z dobavitelji, kar vključuje tudi dosledno plačevanje pogodbenih obveznosti v skladu z dogovorjenimi plačilnimi pogoji.

Uvajali smo alternativne vire surovin po kriterijih nižje cene, hkrati pa enakovredne kakovosti ter varnosti dobav. Izvajali smo nabavno politiko več ponudnikov, s čimer smo prav tako zniževali tveganja.

## Dejavnost Turizem

V dejavnosti Turizem smo s centralnim upravljanjem oskrbe minimizirali tržna tveganja in z usklajenim nastopom ter sklepanjem skupnih pogodb dosegli značne prihranke. Nadaljevali smo z izbiro dobaviteljev za celovito oskrbo na posameznih področjih in tudi na ta način prispevali k doseganju pozitivnih učinkov. Združevanje in povezovanje v okviru hotelske nabavne mreže Save in nekaterih drugih slovenskih turističnih družb je prav tako pomembno doprineslo k obvladovanju stroškov oskrbe.

Rast cen hrane, pijače, potrošnega materiala in energentov se je na svetovnih trgih in borzah nadaljevala tudi v letu 2011. Kljub pritiskom na višanje vhodnih cen le-teh je družbam dejavnosti Turizem uspelo njihove cene zadržati skoraj na enaki ravni kot leto poprej. Stroški energentov so bili v letu 2011 za 6,2 odstotka višji kot leto poprej. Največji delež so predstavljali stroški električne energije, ki v sestavi presegajo polovico vseh stroškov energentov.

Glavni nabavni trg, na katerem poteka pretežna večina naše oskrbe z blagom in storitvami, ostaja Slovenija.

## Pričakujemo nadaljnje zviševanje cen

Makroekonomske napovedi za leto 2012 so negotove. Pričakovanja so, da bo nižje povpraševanje v Evropi več kot nadomeščeno s strani hitro rastočih trgov Azije, zato bodo cene gumarskih surovin tudi v prihodnje rasle.

Nadaljevali se bodo tudi pritiski na cene hrane, pijače, potrošnega materiala, energentov, osnovnih sredstev in drobnega inventarja, kar bo vplivalo na poslovanje združene družbe Sava Turizem d. d.

# 11 Sistemi kakovosti

Družbe Poslovne skupine Sava so uspešno opravile vse načrtovane presoje. Kazalniki kakovosti so znova potrdili visoko kakovost izdelkov in storitev ter celovitega poslovanja. Dejavnost kompetenčnega centra Sistemi kakovosti se je z decentralizacijo modela upravljanja prenesla na raven družb. Kakovost in odličnost tudi v prihodnje ostajata pomemben del strateške usmeritve družb skupine.

## Dolgoletna tradicija kakovosti in usmerjenost v odličnost

Družbe Poslovne skupine Sava imajo dolgoletno tradicijo delovanja skladno z doktrino kakovosti in odličnosti ter preverjanja skladnosti poslovanja z mednarodnimi standardi kakovosti.

Spodbujanje in razvijanje pristopov k celoviti kakovosti in odličnosti ter prizadevanje za njeno uresničevanje v praksi je enotna usmeritev vseh družb skupine. Družbe Poslovne skupine Sava posebno pozornost posvečajo izobraževanju zaposlenih in prenosu domačih ter mednarodnih dobrih praks s tega področja.

## Dejavnost Gumarstvo

V letu 2011 so za doseganje strateških ciljev na področju sistemov kakovosti družbe dejavnosti Gumarstvo vzdrževale že uvedene standarde, ki urejajo poslovne procese: SIST EN ISO 9001, SIST ISO/TS 16949, SIST EN ISO 17025, AQAP 2131 Certificate of Conformity, oznaka CE za izdelke in druge.

Uspešno so bile izvedene tudi presoje s strani kupcev in presoje s strani certifikacijskih ustanov v zvezi z zahtevami standardov SIST ISO/TS 16949 za programa GTI-stiskani izdelki in Mešalnica, SIST EN ISO 17025 za področje preizkušanja v Centralnem laboratoriju in standard SIST EN ISO 9001 pri vseh drugih programih oziroma družbah dejavnosti.

Na področju kakovosti smo nadalje poenotili procese in dokumentacijo ter izvedli izobraževanja in usposabljanja zaposlenih za doseganje ciljev na področju kakovosti. Nadgradili smo način spremljanja in analize glavnih kazalnikov kakovosti ter z uvajanjem novih metod dela, predvsem na področju nadzora procesov in analitike, izboljšali stabilnost procesov. V okviru procesa stalnih izboljšav in usmerjenosti k poslovni odličnosti smo nadaljevali z aktivnostmi, povezanimi z izvajanjem sistema 20 ključev.

Celotni stroški slabe kakovosti so bili v primerjavi z letom 2010 nižji za 0,14 odstotka, kar predstavlja 110.000 evrov prihranka. Znižanje je predvsem posledica zmanjšanja celokupnega odpadka. S tem smo ob skoraj 15-odstotnem povečanju proizvodnje in precejšnjemu

povečanju storilnosti kakovost izdelkov ohranili na ravni prejšnjega leta, to je 98,76 odstotka. Celokupnega odpadka je bilo za 0,91 odstotka manj kot v letu 2010.

## Dejavnost Turizem

V okviru sistema vodenja kakovosti so strokovni timi skrbeli za uveljavljanje standardov Sava Hotels & Resorts in za prenos najboljše prakse med posameznimi družbami dejavnosti. V letu 2011 se je za notranje presojevalce dodatno usposobilo 18 zaposlenih. Skupno je za Sistem vodenja kakovosti SIST EN ISO 9001:2008 in Sistem vodenja varnosti živil SIST EN 22000:2005 usposobljenih 169 notranjih presojevalcev. Od teh se je letnega usposabljanja udeležilo kar 140 presojevalcev ali 83 odstotkov. Na začetku leta so bile izvedene notranje presoje v skladu z letnim načrtom presoj.

Certifikacijska ustanova Bureau Veritas je konec maja in na začetku junija 2011 izvedla recertifikacijsko presojo v vseh družbah dejavnosti Turizem in ocenila, da sta Sistem vodenja kakovosti in Sistem vodenja varnosti živil skladna z zahtevami standarda SIST EN ISO 9001:2008 in standarda SIST EN 22000:2005.

Januarja 2011 so bili objavljeni rezultati natečaja za državno nagrado po modelu Priznanja RS za poslovno odličnost (EFQM), kjer sta sodelovali družbi Sava Hoteli Bled, d. d., in Terme Ptuj, d. o. o. V kategoriji organizacij z več kot 250 zaposlenih za zasebni sektor je družba Sava Hoteli Bled, d. d., prejela bronasto diplomu Urada RS za meroslovje pri Ministrstvu za visoko šolstvo, znanost in tehnologijo. Na osnovi podanih priporočil za izboljšanje s strani ocenjevalne skupine smo začrtali 11 projektov in jih pretežno uresničili že v 2011.

Vsi nastanitveni objekti dejavnosti Turizem so usklajeni z zahtevami zakonodaje o kategorizaciji. Hotel Izvir v Zdravilišču Radenci je v letu 2011 pridobil na kakovosti in je zdaj štirizvezdični hotel. Prav tako so vsi hoteli z znakom »Kolesarski hotel« in »Pohodniški hotel« izpolnjevali vse kriterije za kolesarske in pohodniške trženjske standarde. V decembru 2011 pa se je obstoječim hotelom s tema znakoma pridružil tudi hotel Zeleni gaj iz Term Banovci. Kakovost hotelov in storitev smo skozi celotno leto ocenjevali skladno z lastno razvito metodologijo ocenjevanja in opravili 56 pregledov naših nastanitvenih objektov.

# 12 EU projekti

Usmerili smo se predvsem na pridobivanje sredstev za projekte, ki ne vsebujejo večjih investicij. V letu 2011 smo pripravili 33 projektov, zaprosili za sredstva v vrednosti 1,582 milijona evrov in do konca leta že prejeli 248.052 evrov. V času delovanja kompetenčnega centra EU projekti od leta 2005 do 2011 smo pripravili prek 200 projektov in poskrbeli za črpanje 12,4 milijona evrov ter pridobili skupaj še 9,4 milijona evrov nepovratnih sredstev. Dejavnost dosedanjega kompetenčnega centra EU projekti se je v letu 2012 prenesla na raven družb.

V letu 2011 se je delovanje kompetenčnega centra EU projekti prilagajalo spremenjenemu poslovnemu okolju. Usmerjeno je bilo predvsem na pridobivanje sredstev za projekte, ki ne vsebujejo večjih investicij, in sicer s področja upravljanja s človeškimi viri, promocije proizvodov in storitev, energetike, varstva okolja in družbene odgovornosti.

V letu 2011 smo skupaj pripravili 40 projektov, 33 samostojno in 7 projektov v sodelovanju s partnerji. Zaprosili smo za sredstva v skupni vrednosti 1,582 milijona evrov. Do konca decembra so nam odobrili projekte v skupni vrednosti 248.052 evrov. 11 projektov je še v ocenjevalnem postopku za odobritev. Pripravili smo 5 projektov za promocijo turističnih produktov, 4 projekte na področju vodilnih tehnologij, 14 projektov na kadrovske področju, 2 projekta na področju okoljevarstva, 1 projekt na področju razvoja podeželja ter sodelovali v številnih projektih kot podporni član mrež. Skupaj s partnerji smo pripravili 7 projektov za promocijo varstva in zdravja pri delu. S tem nam je uspelo povezati in pripraviti osnovo za boljšo vpetost v mreže znanj ter sodelovanje družb Poslovne skupine Sava z okoljem.

## Večji izvedeni EU projekti v letu 2011:

- V sklopu programa Vseživljenjskega učenja in podprograma Leonardo da Vinci – mobilnost smo izvajali in zaključili inovativen projekt »VETTOUR« s področja razvoja mentorjev v dejavnosti Turizem z izmenjavo znanj v tujini. Pridobili smo sredstva in začeli z izvajanjem še treh tovrstnih inovativnih projektov: »MENTTOUR« za nadaljnji razvoj mentorjev – kompetentnih delavcev v turizmu, »EcoTech-SAVA« za razvoj mentorjev, nosilcev ekoloških, tehnično-tehnoloških in poslovnih znanj, ter »IP-CAT« za razvoj turističnih delavcev v partnerskem sodelovanju s Fakulteto za turistične študije Univerze na Primorskem.
- V okviru programa Vseživljenjskega učenja in podprograma Leonardo da Vinci – prenos inovacij smo izvajali projekt »e-Rubber validation«, ki že udejanja sistem za validacijo gumarskih znanj.

V okviru tega programa smo pripravili tudi projekt »Fit4Life« za izvajanje sistema zdravju prijaznega vključevanja v življenjski zaposlitveni cikel posameznika.

- Pridobili smo projekt »Glamurozno kampiranje na Gorenjskem – Glamping« programa LEADER v okviru Evropskega sklada za razvoj podeželja, ki se bo začel izvajati na začetku leta 2012.
- S področja Varstev smo za družbe Poslovne skupine Sava pripravili sedem projektov po javnem razpisu Zavoda za zdravstveno zavarovanje Slovenije za sofinanciranje projektov za promocijo zdravja v letih 2011 in 2012 ter začeli z njihovim izvajanjem. Ti projekti so: Zdravi danes in jutri, Zdrav in zavzet, Gibaj in razgibaj se vsak dan, pa boš vrgel marsikatero bolezen stran, Zdravje za uspeh, Akcija za prihodnost, Zdrav in osveščen ter Zdravje za rast in razvoj.
- Za družbo Zdravilišče Radenci, d. o. o., smo v sodelovanju z Univerzo na Primorskem pridobili sredstva in začeli z izvajanjem raziskovalnega projekta »Vrednotenje živčno-mišičnih stabilizacijskih funkcij trupa in razvoj programov preventivne vadbe proti bolečini v spodnjem delu hrbta«.
- Za družbo Savatech, d. o. o., smo pridobili sredstva in izvedli projekt za učinkovito rabo električne energije v gospodarstvu v okviru Operativnega programa razvoja okoljske in prometne infrastrukture.
- Za družbo Sava, d. d., smo v okviru Operativnega programa Razvoja človeških virov RS 2007–2013 izvedli projekt Spodbude delodajalcem za izvajanje usposabljanja z delom.

Z reorganizacijo Save, d. d., in uvedbo decentraliziranega modela upravljanja na začetku leta 2012 se je kompetenčni center EU projekti preoblikoval in prenesel svojo dejavnost neposredno na posamezne družbe skupine. Sistematično delo na tem področju bo tudi v prihodnje zagotavljalo pomemben vir sredstev za razvoj Poslovne skupine Sava.

# 13 Informacijska podpora

Informatika s povečevanjem zmogljivosti informacijske tehnologije, poenotenjem informacijskih rešitev in z njihovo vse večjo izpopolnjenostjo omogoča optimizacijo delovnih procesov in učinkovitejše izvajanje delovnih postopkov v vseh dejavnostih. Kompetenčni center Informacijsko-komunikacijska tehnologija je po reorganizaciji Sava, d. d., zaživel kot samostojna družba Sava IT, d. o. o.

Informatika je centralno upravljana za vse družbe v okviru Poslovne skupine Sava. Koordinira in usmerja razvoj celotne informacijske infrastrukture ter zagotavlja večji delež aplikacijske programske opreme.

Omogoča stabilnost, varnost, razpoložljivost in učinkovitost delovanja vseh informacijskih storitev za družbe skupine.

## Večji izvedeni projekti in aktivnosti v letu 2011:

### Sava, d. d.:

- priprava strategije razvoja informacijsko-komunikacijske tehnologije v Poslovni skupini Sava za obdobje od 2011 do 2015;
- sprememba organizacije izvajanja storitev informacijsko-komunikacijske tehnologije ob preoblikovanju v samostojno podjetje;
- izvedba zunanjega varnostnega pregleda, ki je pokazal, da je informacijski sistem Sava z vidika varnosti ustrezno obvladovan;
- vzpostavitev funkcije notranjega revizorja informacijsko-komunikacijske tehnologije v sodelovanju z Notranjo revizijo.

### Dejavnost Gumarstvo:

- podpora izvedbi projekta posodobitve laboratorijskega informacijskega sistema;
- podpora pri posodobitvi sistema za načrtovanje prodaje in proizvodnih zmogljivosti;
- priprava dodatnih informacijskih rešitev za optimizacijo procesov pri skladiščenju;
- posodobitev sistema za beleženje delovnega časa zaposlenih, kar vključuje tudi elektronsko odobravanje odsotnosti, dopustov ter možnost vpogledov zaposlenih v svoje kadrovske podatke.

### Dejavnost Turizem:

- izvedba aktivnosti na področju informatike v okviru projekta združitve vseh turističnih družb v družbo Sava Turizem d. d.;
- sodelovanje pri izvedbi projekta »kartica zvestobe«;
- dopolnitev sistema ROS v podporo vzpostavitvi enotnih prodajnih procesov združene družbe;
- tehnična podpora pri projektu vzpostavitve klicnega centra v centralni prodajni službi dejavnosti Turizem.

Področje upravljanja informatike se je za družbe Poslovne skupine Sava z začetkom leta 2012 preoblikovalo iz kompetenčnega centra Informacijsko-komunikacijska tehnologija v samostojno podjetje Sava IT, d. o. o.

Njena vloga je uvajanje sodobnih informacijskih rešitev in proaktivno sodelovanje ter učinkovita podpora poslovnim funkcijam družb Poslovne skupine Sava, v nadaljevanju pa je predvidena tudi usmeritev v prodajo storitev njenih IT - strokovnjakov zunanjim uporabnikom.





# TRAJNOSTNI RAZVOJ



# 1 Upravljanje s človeškimi viri

## 1.1. Kazalniki kadrovske sestave in razvoj zaposlenih

Uresničevali smo politiko upravljanja s človeškim kapitalom, usmerjeno v nenehno povečevanje znanja in kompetenc zaposlenih. Uvedli smo nove ukrepe v okviru projekta Družini prijazno podjetje. Ob spremembah v vodstvih, reorganizacijah in kadrovskih konsolidacijah ter drugih vidikih uresničevanja strategije prestrukturiranja smo veliko pozornost posvetili komuniciranju ter vključevanju zaposlenih v procese izvajanja sprememb. S preventivnim delovanjem in ozaveščanjem smo znova znižali število in pogostost delovnih nezdod s poškodbami.

### Povprečno število zaposlenih

V družbah Poslovne skupine Sava je bilo v letu 2011 povprečno 2.290 sodelavcev oziroma 37 sodelavcev manj kot v letu 2010. Na zadnji dan leta 2011 je bilo zaposlenih 2.256 sodelavcev, kar je za 1,3 odstotka manj kot v letu 2010.

Družbe dejavnosti Turizem zaposlujejo 51 odstotkov vseh zaposlenih, družbe dejavnosti Gumarstvo 39 odstotkov zaposlenih, 10 odstotkov pa druge družbe.

### Število zaposlenih v Poslovni skupini Sava

	Število zaposlenih na dan 31.12. 2010	Število zaposlenih na dan 31.12. 2011	Indeks leto 2011/2010	Povprečno število zaposlenih 2011
<b>Sava, d. d.</b>	<b>59</b>	<b>61</b>	<b>103</b>	<b>60</b>
<b>DEJAVNOST GUMARSTVO</b>	<b>902</b>	<b>882</b>	<b>98</b>	<b>886</b>
Savatech, d. o. o., Kranj	793	810	102	814
Sava-Schäfer, d. o. o., Kranj*	39	/	/	/
Savapro, d. o. o., Kranj	/	1	/	1
Savarus, d. o. o., Jaroslavl, Rusija	23	24	104	24
Sava Rol, d. o. o., Zagreb, Hrvaška	10	10	100	10
Zunanjetrgovinska mreža	37	37	100	37
<b>DEJAVNOST TURIZEM</b>	<b>1.180</b>	<b>1.158</b>	<b>98</b>	<b>1.196</b>
Sava TMC, d. o. o., Kranj	23	20	87	20
Sava Hoteli Bled, d. d., Bled	339	339	100	353
Terme 3000, d. o. o., Moravske Toplice	370	366	99	373
Zdravilišče Radenci, d. o. o., Radenci	212	201	95	213
Terme Lendava, d. o. o., Lendava	108	109	101	110
Terme Ptuj, d. o. o., Ptuj	128	123	96	127
<b>DEJAVNOST NEPREMIČNINE</b>	<b>18</b>	<b>18</b>	<b>100</b>	<b>18</b>
Sava IP, d. o. o., Ljubljana	18	18	100	18
<b>DRUGE DEJAVNOSTI</b>	<b>127</b>	<b>130</b>	<b>102</b>	<b>129</b>
Sava Medical in storitve, d. o. o., Kranj	81	83	102	83
GIP Sava Kranj, d. o. o., Ruma	1	1	100	1
Energetika Sava, d. o. o., Kranj	3	3	100	3
Ensa BH, d. o. o., Srbac, Bosna in Hercegovina	42	50	102	43
<b>SKUPAJ POSLOVNA SKUPINA SAVA</b>	<b>2.286</b>	<b>2.256</b>	<b>98</b>	<b>2.290</b>

\*Sava, d. d., je v letu 2011 odprodala preostali 50-odstotni lastniški delež te družbe.

V letu 2011 smo na novo zaposlili 260 sodelavcev, odšlo pa je 261 sodelavcev. Skupna fluktuacija v Poslovni skupini Sava je v letu 2011 znašala 11,4 odstotka in je nižja kot v letu 2010, ko je znašala 13,0 odstotka.

## Izobrazbena sestava zaposlenih

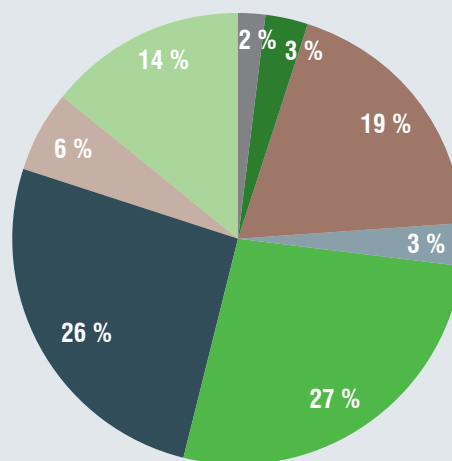
Izobrazbena struktura zaposlenih se je v letu 2011 malenkost izboljšala. 25 odstotkov zaposlenih ima 3. stopnjo izobrazbe ali nižjo od te, 53 odstotkov jih ima 4.

ali 5. stopnjo izobrazbe, 6 odstotkov zaposlenih ima 6. stopnjo izobrazbe in 16 odstotkov zaposlenih 7. stopnjo izobrazbe ali višjo.

### POSLOVNA SKUPINA SAVA

Izobrazbena sestava zaposlenih  
na dan 31. 12. 2011

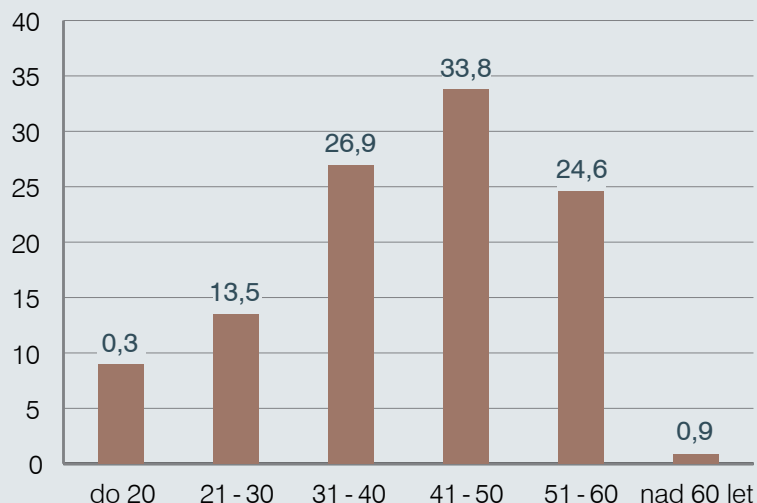
- 1. stopnja - nedokončana osnovna šola
- 2. stopnja - osnovna šola
- 3. stopnja - do 2 leti poklicnega izobraževanja
- 4. stopnja - najmanj 3 leta poklicnega izobraževanja
- 5. stopnja - srednja izobrazba
- 6. stopnja - višja strokovna izobrazba
- 7. stopnja - visoka strokovna in univerzitetna izobrazba
- 8. in 9. stopnja - magisterij, doktorat



## Starostna sestava zaposlenih

### POSLOVNA SKUPINA SAVA

Starostna sestava zaposlenih  
na dan 31. 12. 2011  
(v %)



Več kot polovica naših zaposlenih je starejša od 40 let, 13,8 odstotka zaposlenih je mlajših od 30 let, 26,9 odstotka zaposlenih pa je starih med 30 in 40 let.

## Izkoriščenost delovnega časa in bolniška odsotnost

Izkoriščenost delovnega časa v letu 2011 je bila 81,8-odstotna, kar je za 0,8 odstotne točke bolje kot leto poprej. V vseh družbah Poslovne skupine Sava smo opravili 19.867 ur nadurnega dela, kar predstavlja 0,4 odstotka skupnega delovnega časa (leta 2010: 37.515 ur nadurnega dela oziroma 0,8 odstotka skupnega delovnega časa).

V letu 2011 je bolniška odsotnost ostala na enaki ravni kot v letu 2010 in je znašala 4,5 odstotka. Povišala se je bolniška odsotnost do 30 dni, ki je znašala 2,8 odstotka (2010: 2,6 odstotka), znižala pa se je bolniška odsotnost nad 30 dni, ki je znašala 1,7 odstotka (2010: 1,9 odstotka).

## Invalidsko področje

V Poslovni skupini Sava smo imeli na dan 31. 12. 2011 zaposlenih 141 oseb s statusom invalida, kar predstavlja 6,3 odstotka vseh zaposlenih. Vodstva družb skupaj z delavskimi predstavništvii veliko skrb namenjajo izboljševanju delovnih pogojev z namenom ohranjanja zdravja zaposlenih.

## Motiviranje in nagrajevanje zaposlenih

V družbah Poslovne skupine Sava uveljavljamo več sistemov motiviranja, kot so sistem napredovanja, nagrajevanja, vključevanja v zahtevne projekte, izobraževanja in usposabljanja ter sistem neformalnih pohval in povratnih informacij zaposlenim. S tem spodbujamo zavzetost zaposlenih in njihovo pripadnost podjetju, dosegamo njihovo večje zadovoljstvo, krepimo ugled podjetja v družbenem okolju ter povečujemo mednarodno konkurenčnost.

V letu 2011 je z naslova povišanja osnovne plače horizontalno ali vertikalno napredovalo 527 sodelavcev. Povprečen odstotek variabilnega dela v masi plač je v letu 2011 znašal 4,2 odstotka, kar je manj kot v letu poprej. Povprečna plača v Poslovni skupini Sava je v letu 2011 znašala 1.468 evrov in se je v primerjavi s predhodnim letom povišala za 9,7 odstotka. Zaposlenim smo izplačali regres v višini 1.054,80 evra, v družbah dejavnosti Gumarstvo pa v višini 1.066,90 evra.

Najbolj uspešnim sodelavcem smo tudi v letu 2011 podelili različne nagrade. Podelili smo 535 nagrad Vzorni delavec. Zaposlene v dejavnosti Turizem spodbujamo k udeležbi na strokovnih tekmovanjih. Tako naši sodelavci vsako leto na tekmovanjih, kot so Gostinsko

turistični zbor, »Bogračijada«, Kuharska olimpijada in podobno, dosegajo odlične uvrstitve. Za dosežena prva tri mesta jih nagradimo z denarno nagrado. Seznam pomembnejših priznanj in nagrad, ki so jih prejeli zaposleni in družbe Poslovne skupine Sava, je objavljen na spletni strani Save, d.d. ([www.sava.si](http://www.sava.si)).

V Poslovni skupini Sava spodbujamo tudi inovativnost. Nagrajujemo sodelavce in time z največ idejami ter jim podeljujemo nagrade za izjemne inovativne predloge.

## Izobraževanje, usposabljanje in razvoj zaposlenih

V Poslovni skupini Sava z izvajanjem različnih programov usposabljanja in vključevanjem sodelavcev v izobraževanja podpiramo potrebe po znanju in razvoju kompetenc, ki jih sodelavci potrebujejo za uspešno izvajanje svojega dela ter za podporo njihovem osebnemu in kariernemu razvoju, usklajenemu s strateškim razvojem posameznih družb in dejavnosti.

Ključna področja usposabljanja zaposlenih v dejavnosti Turizem, ki smo jim v letu 2011 namenili največ pozornosti, so bila razvoj veščin vodenja in »coachinga« ter razvoj veščin prodaje za sodelavce, zaposlene v prodajnih službah, rezervacijah in recepcijah. Nепrestano izvajamo tečaje tujih jezikov ter pridobivamo različna strokovna znanja. V okviru Šole turizma smo v letu 2011 vlagali v razvoj strokovnega znanja na področjih recepcije in strežbe. V strokovnih timih so sodelavci obeh področij na osnovi znanja in izkušenj ter strokovne podpore zunanjih izvajalcev pripravili navodila za delo oziroma delovne postopke. Na osnovi letih so bila izvedena usposabljanja za vse sodelavce rezervacijskih služb in službe recepcije. Med družbami smo pospešili prenos dobre prakse tudi z nekajdnevno izmenjavo sodelavcev s posameznih strokovnih področij. Za vodje v dejavnosti Turizem smo izvedli interne delavnice, na katerih so strokovnjaki iz kadrovske službe predstavljali aktualno kadrovske tematiko in skupaj z vodji izdelali akcijski načrt uvajanja ukrepov za dvig zavzetosti zaposlenih. V okviru izobraževalnega programa Šola vodenja so se vodje udeležili delavnic, vezanih na tematiko medsebojnih odnosov in komunikacije.

V dejavnosti Gumarstvo smo v letu 2011 nadaljevali s pridobivanjem vrhunskega strokovnega znanja v sodelovanju z domačimi in tujimi strokovnjaki ter z internim prenosom gumarskega znanja v okviru Šole gumarstva.

Poteka pa tudi projekt Inštruktorji za delo, namenjen usposabljanju sodelavcev v proizvodnji. Uspešno uvajanje projekta bo omogočila zlasti kakovostna priprava vseh gradiv, ki jih bodo uporabljali inštruktorji pri izvajanju usposabljanj ter hkraten razvoj njihovih veščin, ki jih bodo potrebovali za učinkovit prenos znanja na sodelavce v proizvodnji.

Za celotno Poslovno skupino Sava neprestano izvajamo usposabljanja s področij varstva pri delu ter kakovosti storitev, proizvodov in procesov.

V juniju 2011 smo uspešno zaključili Program usposabljanja za pripravo poslovnega načrta v okviru Akademije Sava. Vanjo je bilo vključenih 15 sodelavcev iz celotne Poslovne skupine Sava. Po nekajmesečnem usposabljanju so udeleženci v delovnih skupinah izdelali štiri poslovne načrte. Le-ti se bodo v določenem obdobju glede na predpostavke poslovnega načrta lahko uvedli v poslovanje.

Projekte usposabljanj s kadrovskega področja sofinanciramo tudi z evropskimi sredstvi in sredstvi, ki jih pridobimo na različnih razpisih slovenskih institucij. V okviru projekta mobilnosti sodelavcev smo znotraj programa Leonardo da Vinci na strokovno usposabljanje v tujino poslali strokovnjake iz dejavnosti Turizem, ki so spoznali primere najboljših praks in le-te uspešno prenašajo v svoje delovne sredine.

Povprečno število ur usposabljanja na zaposlenega v letu 2011 je bilo 44 ur. V izvedbo usposabljanja smo investirali 134 evrov na zaposlenega. Podpiramo in vlagamo tako v formalno kot v neformalno izobraževanje. Skupno število sodelavcev, ki so bili v letu 2011 vključeni v proces študija ob delu, ki so ga sofinancirale družbe Poslovne skupine Sava, je bilo 64, kar je manj kot v preteklem letu (2010: 87 sodelavcev).

## Notranje komuniciranje

Odkrita in poštena komunikacija ter skrb za zaposlene so naše trajne aktivnosti, usmerjene k večanju zavzetosti in motivacije zaposlenih.

Posebno skrb smo tudi v letu 2011 namenili vsebinam v pisnih orodjih notranjega komuniciranja, časopisa Sava, biltenov Informator in Savček, na info-tablah, e-pošti ter internetu in intranetu.

Krepili smo tudi oblike medosebnega komuniciranja. Sodelavcem v vseh naših družbah je omogočena neposredna komunikacija z vodstvom. Na sestankih delavskih predstavništev obravnavamo aktualne teme, ki se nanašajo na vse zaposlene, pojasnujemo sprejete odločitve in delovanje poslovnih procesov ter smo odprti za vprašanja, pobude in predloge. Najmanj enkrat letno organiziramo zbornice zaposlenih za informiranje o poslovanju družb in o drugih aktualnih področjih, zanimivih za vse zaposlene.

Leto 2011 je bilo še posebno intenzivno komunikacijsko leto, saj so bila delavska predstavništva vključena tudi na srečanjih nove uprave Save, d. d., novega vodstva v družbi Sava Turizem d. d., in pri predstavitvah nove strategije prestrukturiranja Save, ki je bila povezana tudi z zniževanjem in prerazporejanjem zaposlenih. Odprta medsebojna komunikacija je pripomogla k visoki stopnji razumevanja potrebnosti sprememb in k sprotnemu reševanju vprašanj kot tudi k dobremu medsebojnemu sodelovanju vodstev ter delavskih predstavništev.



## Projekt Družini prijazno podjetje

Po pridobitvi osnovnega certifikata Družini prijazno podjetje v letu 2007 je Poslovna skupina Sava na osnovi uspešno uvedenih ukrepov decembra 2010 pridobila polni certifikat. Na tej osnovi smo se odločili, da pristopimo k podaljšanju certifikata za naslednje triletno obdobje, in v ta namen smo sprejeli pet novih ukrepov.

V letu 2011 smo vse ukrepe že tudi uvedli. Staršem smo omogočili koriščenje dvanajsturnega časovnega bonusa v tednu, ko prvič uvajajo otroka v organizirano varstvo. Za otroke staršev, ki so zaposleni v eni od družb Poslovne skupine Sava, smo organizirali brezplačno letovanje na morju. Sodelavcem smo za rojstvo otroka izkazali pozornost v obliki darilnega bona. S stipendiranjem otrok umrlih sodelavcev smo ne le finančno razbremenili njihova gospodinjstva, ampak tudi zagotovili možnosti za njihovo izobraževanje. Za starejše otroke smo v decembru pripravili praznično rajanje z gledališko predstavo in darilom za otroke.

## 1.2. Skrb za varnost in zdravje pri delu

Proaktivno, preventivno strokovno delovanje in svetovanje vodstvom družb pri zagotavljanju skladnosti z zakonodajo zagotavlja Center Varstva, katerega strokovno jedro deluje v okviru družbe Sava Medical in storitve, d. o. o. Center Varstva je nasledil dotedanji kompetenčni Center Varstva. Zaposleni v Centru Varstva opravljajo strokovne naloge varstev na podlagi pooblastil družb in dovoljenja za opravljanje strokovnih nalog varnosti pri delu, podeljenega s strani Ministrstva za delo, družino in socialne zadeve.

### Sistematičen pristop in preventivno delovanje

Politika varnosti in zdravja pri delu Poslovne skupine Sava je usmerjena v sistematično:

- prepoznavanje, analiziranje in zmanjševanje tveganj na področju varnosti in zdravja pri delu;
- preprečevanje socialnih tveganj s poudarkom na stresu in tveganjih zaradi odvisnosti od psihoaktivnih sredstev;
- zagotavljanje delovne zmožnosti zaposlenih v njihovi celotni delovni dobi.

Cilj politike varnosti in zdravja pri delu Poslovne skupine Sava:

- zagotavljanje dobrega počutja zaposlenih;
- preprečevanje delovnih nezdod;
- preprečevanje bolezni zaradi dejavnikov delovnega okolja ali bolezni v zvezi z delom;
- zaposlovanje delavcev na delih, prilagojenih njihovim psihofizičnim sposobnostim.

Sistemski pristop vodenja poklicnega zdravja in varnosti pri delu se v družbah Poslovne skupine Sava izvaja na podlagi načel mednarodnega standarda OHSAS 18001 (Occupational Health and Safety Management Systems).

Družba Savatech, d.o.o., je vključena v mednarodno prostovoljno pobudo kemijske industrije »Responsible Care« in je imetnica certifikata »Odgovorno ravnanje«. Zaveza tega programa je stalno izboljševanje zdravja in varnosti zaposlenih, zmanjševanje obremenjevanja okolja in odprtost pri poročanju o teh aktivnostih.

### Spremljanje zdravstvenega stanja zaposlenih

Vsako delovno mesto in okolje imata zase značilna tveganja in škodljivosti, zato sta spremljanje zdravstvenega stanja in skrb za zdravo delovno okolje pomembni nalogi družb Poslovne skupine Sava.

V letu 2011 je bilo na predhodnih, obdobjnih in usmerjenih zdravstvenih pregledih 30,7 odstotka zaposlenih družb Poslovne skupine Sava, kar je na ravni predhodnega leta (leto 2010: 39,5 odstotka).

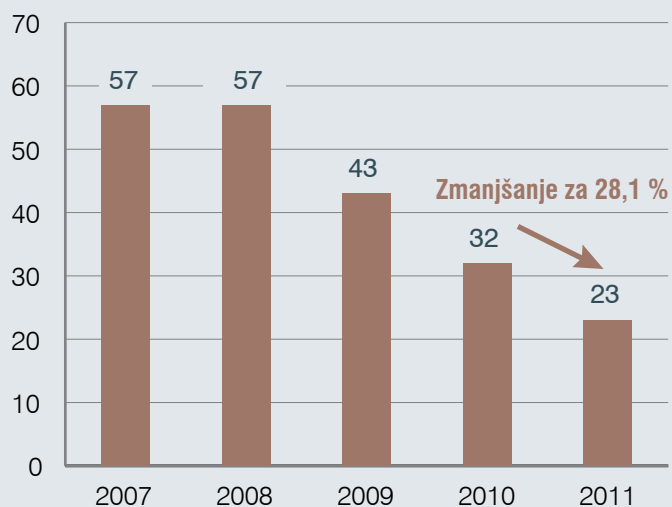
### Delovne nezgode s poškodbami pri delu

Sistematično odkrivanje nevarnih pojavov, ki bi lahko ob spremenjenih razmerah privedli do nezgodnega dogodka z gmotno škodo ali poškodbe delavca, se odražajo v zmanjšanju števila in pogostosti poškodb pri delu.

Evropska komisija je za obdobje od leta 2007 do leta 2012 sprejela strategijo zmanjševanja delovnih nezdod s ciljem zmanjšanja za 25 odstotkov. V družbah Poslovne skupine Sava smo z izvajanjem preventivnih programov in aktivnosti v obdobju od 2007 do 2011 zmanjšali število delovnih nezdod za 2,5-krat.

## POSLOVNA SKUPINA SAVA

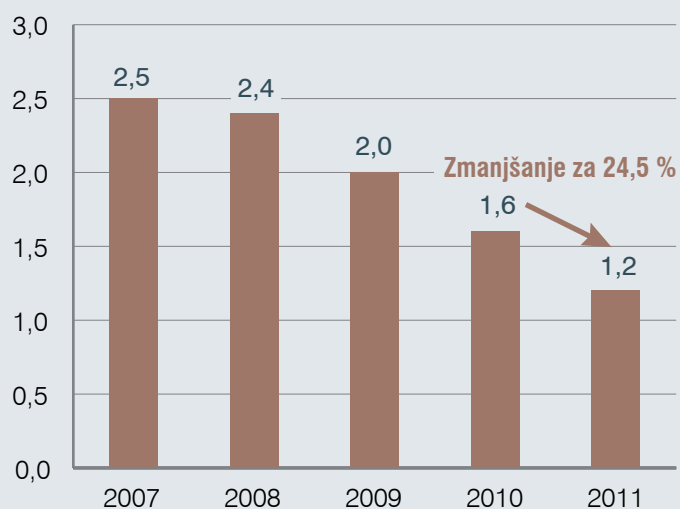
Število delovnih nezgod  
s poškodbami pri delu  
v obdobju od 2007 do 2011



V letu 2011 se je število delovnih nezgod z bolniško odsotnostjo glede na leto 2010 zmanjšalo za 28,1 odstotka. Nezgode z bolniško odsotnostjo so zahtevale skupno 354 dni bolniške odsotnosti, kar je za 30,4 odstotka manj glede na predhodno leto.

## POSLOVNA SKUPINA SAVA

Pogostost delovnih nezgod  
s poškodbami pri delu  
na 200.000 opravljenih ur  
v obdobju od 2007 do 2011



Pogostost delovnih nezgod z bolniško odsotnostjo (število delovnih nezgod pri delu z bolniško odsotnostjo na 200.000 opravljenih ur) je bila v letu 2011 1,20 in se je glede na leto 2010 zmanjšala za 24,5 odstotka.

## Usposabljanje, ozaveščanje in vključevanje zaposlenih

Tveganja preprečujemo s predvidevanjem in nadziranjem. Pravilno in dobro poučeni zaposleni znajo delovati v skladu s smernicami varnosti in zdravja pri delu, hkrati pa prepoznavajo mogoče nevarnosti.

V letu 2011 se je teoretičnega usposabljanja za vsestransko varno delo udeležilo 73,0 odstotka zaposlenih (leto 2010: 71,5 odstotka), praktičnega usposabljanja pa se je udeležilo 45,3 odstotka zaposlenih Poslovne skupine Sava (leto 2010: 52,3 odstotka).

Nadaljevali smo z merjenjem učinkovitosti usposabljanj s področja varstev in v ta postopek vključili 27,0 odstotka sodelavcev Poslovne skupine Sava (leto 2010: 26,2 odstotka).

Poleg temeljnih usposabljanj zaposlenim posredujemo informacije o stanju varstev:

- z vključevanjem delavskih predstavnikov v time za varstva;
- s tedenskimi obvestili in napotki za varno delo na posebnih informacijskih tablah;
- z rubriko »Srečko – opozarja in svetuje« v mesečnem biltenu Informator;
- v internem časopisu Poslovne skupine Sava;
- s posebnimi preventivnimi akcijami kot Marec – mesec varnosti in Oktober – mesec varstva pred požarom.

Zaposleni v zadevah varnosti in zdravja pri delu sodelujejo pri odkrivanju nevarnih pojavov in sporočajo pobude svojemu nadrejenemu, preko Sveta delavcev, sindikalnih organizacij, delavskega direktorja, preko biltena »Srečko svetuje in opozarja« ter s sodelovanjem v timih varnosti in zdravja pri delu.

## Predstavitev dobrih praks s področja varnosti in zdravja pri delu

### 9. varnostna konferenca Poslovne skupine Sava

Konec meseca maja 2011 smo organizirali 9. varnostno konferenco na temo »Upravljanje varnosti in zdravja kot orodje nenehnih izboljšav«. Osrednja pozornost je bila namenjena usmeritvam Evropske skupnosti za

upravljanje področja varnosti in zdravja pri delu ter novostim v slovenskem zakonodajnem okviru. Konferenca se je udeležilo 111 vodstvenih in vodilnih sodelavcev družb Poslovne skupine Sava.

### Evropski projekt »Spodbujanje duševnega zdravja in dobrega počutja pri delu«

Na evropski konferenci v Berlinu »Spodbujanje dobrega počutja pri delu« meseca marca je družba Zdravilišče Radenci, d. o. o., predstavila zmagovalni primer najboljše prakse. Družba je bila skupaj z družbo Domel, d. o. o., med 126 sodelujočimi slovenskimi podjetji izbrana za primer najboljše prakse na področju promocije in preventivnih aktivnosti za krepitev in ohranjanje zdravja ter dobrega počutja na delovnega mestu.

### Projekt PHWork - Promocija zdravega dela za delavce s kroničnimi boleznimi

Družba Terme 3000, d. o. o., se v letu 2011 pridružila projektu Slovenske mreže za promocijo zdravja: Promocija zdravega dela za delavce s kroničnimi boleznimi, ki poteka v okviru že 9. skupne iniciative ENWHP (Evropske mreže za promocijo zdravja pri delu). Savina družba je bila v Sloveniji izbrana kot eno od dveh podjetij z najboljšo prakso ter se je s svojo vlogo vključila v ožji izbor 18 evropskih držav.

### Projekt promocije zdravja »Zdrav in zavzet«

Družba Sava Hoteli Bled, d. d., se je prijavila na javni razpis Zavoda za zdravstveno zavarovanje Slovenije za sofinanciranje projektov za promocijo zdravja, ki poteka v letih 2011 in 2012, in so ga poimenovali »Zdrav in zavzet«.

Projekt temelji na promociji zdravja, zdravega načina življenja in bolj kakovostnega življenja z boleznijo. Njegov namen je izboljšanje odnosa do zdravja ter skrbi za lastno zdravje pri sodelavcih.



## 2 Razvoj družbene skupnosti

Družbe Poslovne skupine Sava se zavedajo odgovornosti do širšega okolja. Uspešnejši in hitrejši razvoj okolja, iz katerega izhajamo, podpiramo tudi s sponzorskimi vlaganji in donacijami. Otežene finančne razmere so se v letu 2011 odrazile v nižjem obsegu pomoči, vendar sodelovanja s tradicionalnimi partnerji ohranjamo. Dejavno je bilo tudi preživljanje prostega časa zaposlenih v okviru Športno-rekreativnega in kulturnega društva Savčan ter Kulturnega društva Sava.

### Sponzorska in donatorska podpora družbeni skupnosti

Bistvo trajnostnega razvoja je strateško delovanje z mislijo na boljši jutri. Da bi v bodoče še lahko prispevali k razvoju širše družbe, smo bili glede na prejšnja leta v 2011 zaradi zaostrenih gospodarskih pogojev primorani občutno znižati sredstva, namenjena sponzorski in donatorski podpori.

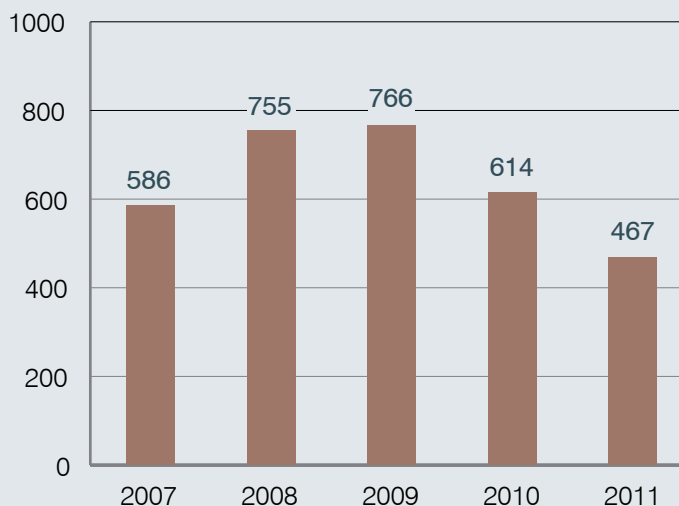
Prednost pri izboru prejemnikov sredstev dajemo dolgoročnim partnerskim odnosom s sponzoriranci, nato projektom, namenjenim širšim skupinam ljudi in naj-

mlajšim. Partnerjem nudimo tudi organizacijsko pomoč, velikokrat pa v projektih v prostem času sodelujejo tudi naši zaposleni.

Pretežni del sredstev smo v letu 2011 znova namenili za razvoj športa – tako za športno udejstvovanje mladih in vrhunske športne ekipe z odličnimi mednarodnimi dosežki kot tudi za množično rekreacijo. Sledi podpora kulturnih dejavnosti, nato dobrodelni socialni projekti ter vlaganje v strokovni razvoj in izobraževanje.

#### POSLOVNA SKUPINA SAVA

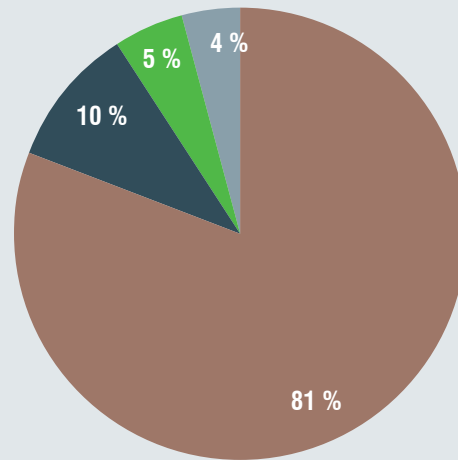
Višina sredstev za sponzorstva in donatorstva v obdobju od 2007 do 2011 (v 000 EUR)



**POSLOVNA SKUPINA SAVA**

Sestava sredstev za sponzorstva  
in donatorstva v letu 2011  
(v %)

- Šport
- Kultura
- Dobrodelni socialni projekti
- Strokovni razvoj in izobraževanje



## Sava, d.d.

Sava, d. d., je že vrsto let glavni podpornik kolesarstva v Kranju. Kolesarski klub Sava Kranj sponzoriramo že od leta 1968. Klub ima bogato tradicijo vzgajanja mladih kolesarjev, ki dosegajo vrhunske uspehe na mednarodni ravni. Nekateri izmed njih športna pot pozneje vodi v najelitnejša poklicna kolesarska moštva. Vodstvo Kolesarskega kluba Sava Kranj je tudi izvrsten organizator kolesarskih prireditev, od tekem za rekreativce do tradicionalne mednarodne Velike nagrade Kranja.

Že četrto leto zapored smo podprli Košarkarski klub Stražišče Kranj, v katerem prav tako dajejo poudarek na delo z mladimi. Košarkarji in košarkarice mlajših kategorij so vse boljše in se že povsem enakovredno kosajo s podmladki uveljavljenih slovenskih košarkarskih klubov. Zvesti smo ostali tudi rokometašicam Rokometnega kluba Sava Kranj, ki nastopajo v 1. B državni rokometni ligi za ženske.

V letu 2011 smo znova podprli mednarodni športni spektakel, smučarske polete v Planici.

Na področju kulture izstopa naša dolgoletna podpora Kulturnega društva Sava. Poleg spodbujanja ustvarjalnosti svojih članov KD Sava s svojo folklorno skupino skrbi tudi za vzbujanje zanimanja za slovensko ljudsko izročilo.

Podpiramo Gorenjski muzej Kranj in smo pokrovitelji rojstne hiše našega velikega pesnika dr. Franceta Prešerna v Vrbi. V sodelovanju s Prešernovim gledališčem

Kranj pa obiskovalcem omogočamo brezplačen ogled predstav v okviru Tedna drame.

Že tradicionalno smo soorganizirali in podprli akcijo »Očistimo Kranj«, ki se je je udeležilo 40 društev in 3.500 posameznikov, med njimi tudi Savčani.

Športno - rekreativno in kulturno društvo Savčan ter športno društvo Sava Hoteli Bled, katerih delovanje omogočajo družbe Poslovne skupine Sava, imata skupaj preko 1000 članov. Zaposlenim ter članom njihovih družin ponujata pester športno-rekreativni program.

## Dejavnost Gumarstvo

Podobno kot druge družbe Poslovne skupine Sava je Savatech, d. o. o., mladim iz socialno šibkejših družin omogočil brezplačne počitnice v organizaciji Zavoda za letovanje in rekreacijo otrok. Podprl je Združenje multiple skleroze Slovenije, Rdeči križ ter Zvezo slovenskih društev za boj proti raku.

Društvu inženirjev in tehnikov premogovnika Velenje je pomagal pri izvedbi 4. mednarodnega kongresa »BALKANMINE 2011« in Zvezi inženirjev strojništva Slovenije pri organizaciji slavnostne akademije.

Na kulturnem področju je priskočil na pomoč pri izvedbi 24. stražiškega kulturnega tedna v sodelovanju s Krajevno skupnostjo Stražišče in pri pripravi letnih koncertov pevskega zbora Mysterium.

Na športnem področju je podprl organizacijo 11. županovega teka Kranj, svetovno prvenstvo za brezdomce v nogometu, Hokejski klub Triglav ter Plavalni klub Triglav Kranj.

V letu 2011 so s sponzorskimi projekti veliko pozornosti posvetili tudi promociji Savatechovih *off-road* pnevmatik. Že tretje leto zapored so organizirali Sava enduro pokal, na katerem so sodelovali tekmovalci iz Slovenije, Hrvaške in Avstrije. Sponzorsko so podprli najodmevnejše slovensko motoristično prvenstvo SXC oziroma Slovenski *cross country*, na katerem se je v skupni razvrstitvi zbralo prek 300 voznikov. Savatechove *off-road* pnevmatike so na domačih tleh predstavili tudi najboljšim tekmovalcem in tekmovalkam, saj so bili prisotni na dirki za Svetovno motokros prvenstvo v Orehovi vasi, ki je to leto prvič organiziralo tudi dirko za žensko motokros prvenstvo.

Podprli so tudi zelo obetavnega slovenskega stunterja Roka Bagoroša, ki je naše podjetje na zelo zanimiv način predstavil na nastopih v Sloveniji in v tujini.

## Dejavnost Turizem

Družba Sava Hoteli Bled, d. d., je podprla tradicionalni Festival Bled, na trinajstem dobrodelnem turnirju prijateljstva za predsednikov pokal Save pa so zbirali sredstva za ureditev učilnic z informacijsko-komunikacijsko tehnologijo v Osnovni šoli prof. dr. Josipa Plemlija Bled. Podprli so tudi dobrodelni turnir hokejista Anžeta Kopitarja, Veslaški klub Bled in številne manjše športne klube na Bledu, ki se ukvarjajo s promocijo športa med otroci in mladostniki.

Terme 3000, d. o. o., so prevzele pokroviteljstvo etnoloških prireditev Diši po Prekmurju ter Festival prekmurske gibanice in prekmurske šunke. Družba je znova sodelovala pri organizaciji dobrodelne prireditve Naše veliko srce, katere namen je zbiranje pomoči otrokom iz socialno ogroženih družin v Pomurju. Prav tako pa je družba namenila sredstva Zavodu za rekreacijo in letovanje otrok Ljubljana za letovanje otrok zaposlenih.

Terme Lendava, d. o. o., so nadaljevale s podporo Nogometnega kluba Nafta Lendava, Športnega društva Speedway team Lendava in Ženskega nogometnega kluba Pomurje Beltinci. Podprle so Hrvaško kulturno društvo Pomurje, Zavod za kulturo madžarske narodnosti in različna manjša kulturna društva v Lendavi.

Zdravilišče Radenci, d. o. o., je tudi v 2011 podprlo tradicionalni Maraton treh src v organizaciji Športnega društva Radenci. Znova so organizirali dobrodelno prireditev Noč penine, zbrana sredstva pa so namenili Splošni bolnišnici Murska Sobota za nakup aparata za magnetno resonanco. Prav tako so spet podprli praznik traminca, podporo pa so namenili tudi Nogometnemu društvu Mura, Zvezi delovnih invalidov Slovenije in Društvu invalidov Maribor.

V Banovcih je pod pokroviteljstvom Term Banovci, d. o. o., že dvanajstič zapored potekala prireditev Božična vas.





## Varovanje okolja in varnost pred požari

Učinki preventivnega in sistematičnega delovanja na področju Varstev so se v letu 2011 odrazili v nadaljnjem izboljšanju okoljskih kazalnikov. Znižali smo vrednosti izpustov CO<sub>2</sub>, porabo pitne, rečne in geotermalne vode, količino odpadkov ter število požarnih dogodkov. Z analizo ogljičnega odtisa Strateškega foruma Bled smo ovrednotili učinkovitost sprejetih ukrepov in uvedli Zelena srečanja. Vzdržujemo visoko kakovost bazenskih voda in še izboljšujemo varnost gostov.

### 3.1. Varovanje naravnega okolja

Prizadevamo si za nenehno zmanjševanje vplivov naših dejavnosti na okolje. Z izobraževanjem in ozaveščanjem skrbimo, da okoljsko odgovornost spoštujejo vsi zaposleni in tudi naši dobavitelji. Svoje delovanje redno prilagajamo zahtevam okoljske zakonodaje.

Naši prednostni cilji so:

- gospodarno ravnanje z energijo, surovinami in naravnimi viri;
- ločeno zbiranje in recikliranje embalaže in s tem zmanjšanje količine preostalih odstranjenih odpadkov;
- zmanjševanje specifične količine gumenih odpadkov;
- preprečevanje onesnaženja okolja;
- zamenjava nevarnih snovi z manj nevarnimi;
- izobraževanje zaposlenih.

Sistemski pristop ravnanja z okoljem se v družbah skupine izvaja na podlagi načel mednarodnega standarda za ravnanje z okoljem SIST EN ISO 14001:2004. Dejavnost Turizem svoje poslovanje prilagaja programu evropske golfske zveze »Zavezani okolju« (*Committed to Green*), aktivnosti za pridobitev evropskega okolj-

skega znaka za proizvode in storitve, ki zadovoljujejo visoke okoljske standarde - »Eko marjetica« (*Eco Label*) pa so v teku.

Strokovno podporo in svetovanje vodstvom družb Poslovne skupine Sava na področju varovanja okolja, varstva pred požari, varovanja gostov in varovanja premoženja zagotavlja Center Varstva.

Pri projektih za zmanjšanje porabe energije in naravnih virov ter naložbah nasploh sodeluje s Timom za učinkovito rabo energije, ki ga vodi direktor Savine dejavnosti energetika.

#### Kazalniki odgovornega ravnanja z okoljem

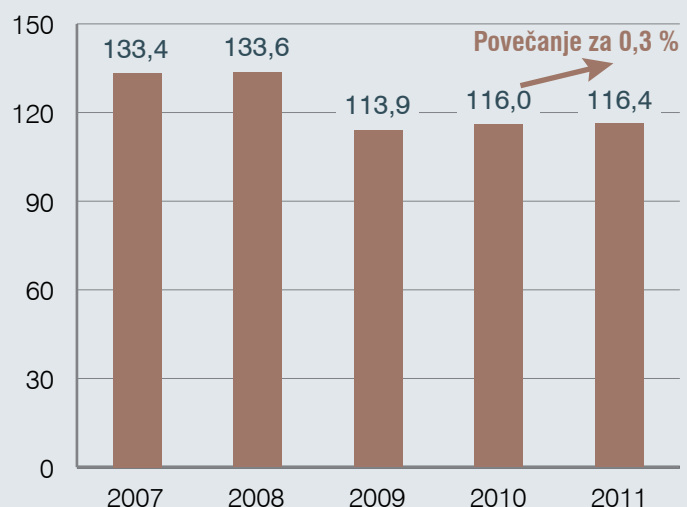
Zmanjševanje vplivov naših dejavnosti na okolje spremljamo prek merljivih okoljskih kazalnikov, ki jih redno obravnavamo in uvajamo ukrepe za izboljšanje.

#### Učinkovita raba energije

Glavni energetske viri v družbah Poslovne skupine Sava so električna energija, zemeljski plin, kurilno olje in gospodinjinski plin propan-butan.

#### POSLOVNA SKUPINA SAVA

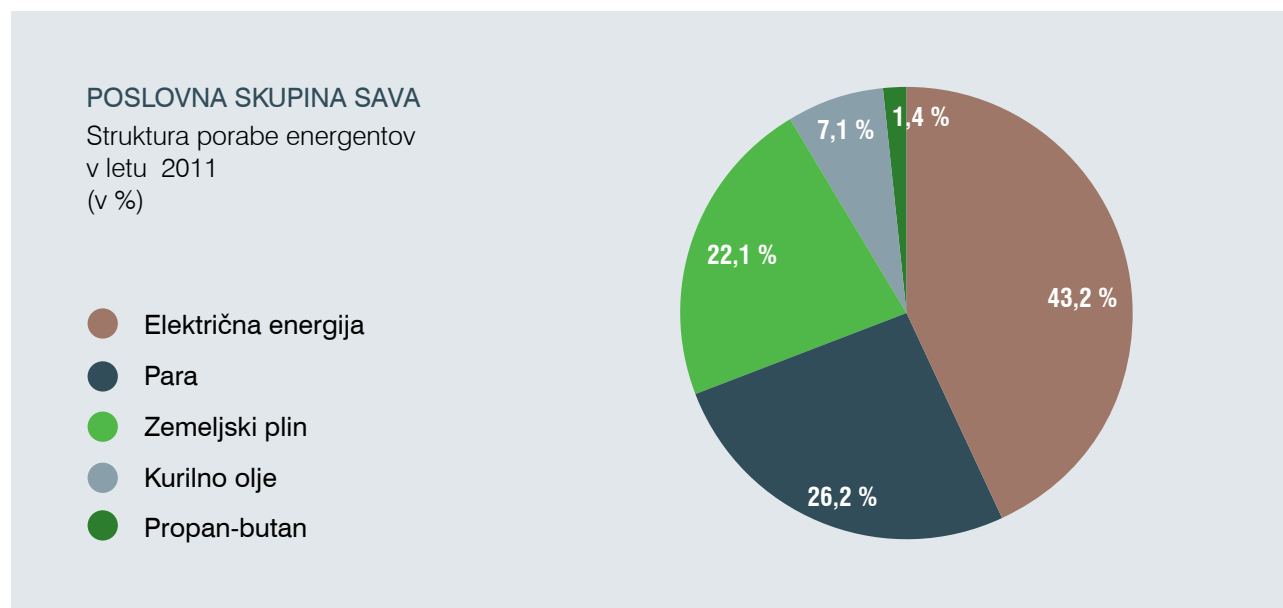
Skupna poraba energentov v obdobju od 2007 do 2011 (v GWh)



Poraba celokupne energije v Poslovni skupini Sava se je povečala za 0,3 odstotka, in to kljub povečanju obsega proizvodnje tako izdelkov kot storitev v družbah skupine. Delež stroškov energije v prihodkih od prodaje se je v letu 2011 znižal, in sicer za 0,15 odstotne točke.

Po vrsti energentov so kazalniki porabe na ravni Poslovne skupine Sava za leto 2011 sledeči:

- poraba električne energije se je zmanjšala za 3,2 odstotka;
- poraba pare se je povečala za 8,7 odstotka;
- poraba zemeljskega plina se je zmanjšala za 2,0 odstotka;
- poraba kurilnega olja se je povečala za 1,4 odstotka;
- poraba gospodinjskega plina propan-butan se je zmanjšala za 3,0 odstotke.



Tim za učinkovito rabo energije je v letu 2011 zaključil 11 projektov, 13 pa jih je še v izvajanju. Njihov skupni prihranek znaša 318.000 evrov letno.

### Zmanjšanje izpustov snovi v zrak

V družbi Savatech, d. o. o., skrbimo za redno spremljanje izpustov snovi v zrak v skladu z zakonodajnimi zahtevami na dve do tri leta. Najbolj pogosta parametra, ki ju spremljamo, sta TOC (skupni organski ogljik) in prašni delci. O izsledkih poročamo Agenciji RS za okolje.

V letu 2011 je bilo izvedenih 10 meritev izpustov v zrak predvsem zaradi nove mejne vrednosti skupnega organskega ogljika – TOC in na tej osnovi so bili izvedeni ukrepi za znižanje teh izpustov.

Od leta 2010 imamo sistem za obnavljanje topil z adsorpcijo. Z novim načinom čiščenja zraka v premazovalnih linijah zajamemo topila, ki v procesu hlapijo, in namesto, da bi jih uničili s sežigom, jih obnovimo in

vrnemo nazaj v proces. S tem smo dosegli precejšnje zmanjšanje izpustov ogljikovega dioksida in količine nabavljenih topil za 85 odstotkov, kar predstavlja visoko zmanjšanje tveganja za okolje ob pretakanju topil v cisterne.

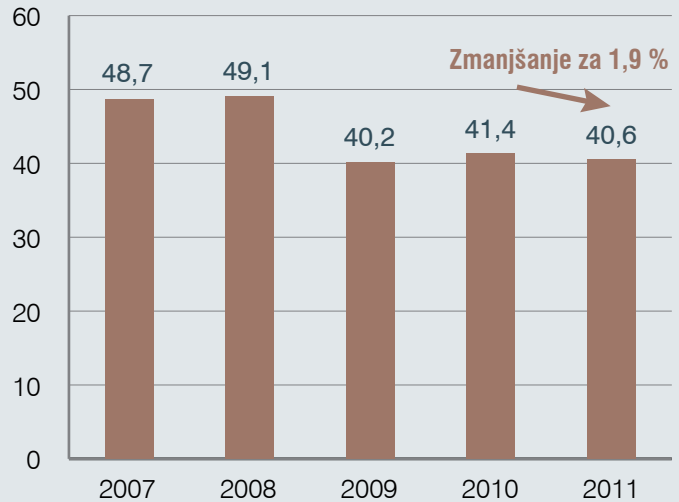
### Zmanjševanje izpustov toplogrednih plinov

Prizadevanja za gospodarnejšo rabo energije in sprememba vrste energentov ter povečanje deleža obnovljivih virov v Poslovni skupini Sava se kažejo v večletnem trendu zmanjševanja izpustov CO<sub>2</sub>.

S tem sledimo zavezam Evropske unije pri uresničevanju Kjotskega sporazuma.

## POSLOVNA SKUPINA SAVA

Skupni izpusti CO<sub>2</sub> zaradi porabe energentov v obdobju od 2007 do 2011 (v 000 tonah)



Neposredni in posredni izpusti CO<sub>2</sub> so se v letu 2011 zmanjšali za 1,9 odstotka. Struktura izpustov CO<sub>2</sub> je razvidna iz kolača na naslednji strani.

### Izračun ogljičnega odtisa in analiza vplivov na okolje – Zelena srečanja

V letu 2011 smo v dejavnosti Turizem razvili nov produkt okolju prijaznejših kongresov in srečanj. Učinkovitost ukrepov za zmanjševanje izpustov toplogrednih plinov smo preverili na primeru Strateškega foruma Bled, prvega vzorčnega Zelenega srečanja.

Analiza ogljičnega odtisa je pokazala, da je bilo z izvedbo Strateškega foruma Bled ustvarjenih 22,5 ton izpustov CO<sub>2</sub> oziroma 57,4 kg CO<sub>2</sub> na udeleženca. Na račun prevozov v času dogodka je odpadlo 59 odstotkov izpustov, 37 odstotkov na račun nastanitve, 3 odstotke na račun porabe papirja in 1 odstotek izpustov zaradi porabe elektrike v dvoranah.

Analizo vplivov na okolje smo razširili tudi na druga področja. Preverili smo učinkovitost ločevanja odpadkov in analizirali področje hrane ter pijače, kjer bomo tudi v prihodnje spodbujali prodajo lokalno pridelane sezonske hrane in pijače, s tem pa tudi na ta način prispevali k bolj trajnostnemu ravnanju.

Analiza ogljičnega odtisa Strateškega foruma Bled je omogočila:

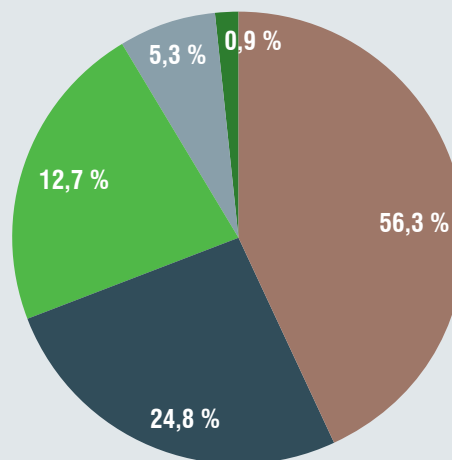
- oceno okoljskega vpliva izvedbe tega Zelenega srečanja;
- ovrednotenje učinkovitosti že sprejetih ukrepov za zmanjšanje vplivov na okolje;
- primerno osnovo za nove ukrepe za znižanje količin izpustov toplogrednih plinov tako pri kongresnih dogodkih kot tudi pri vsakodnevem hotelskem poslovanju.



## POSLOVNA SKUPINA SAVA

Struktura izpustov CO<sub>2</sub>  
po vrstah energentov  
v letu 2011

- Električna energija
- Para
- Zemeljski plin
- Kurilno olje
- Propan-butan



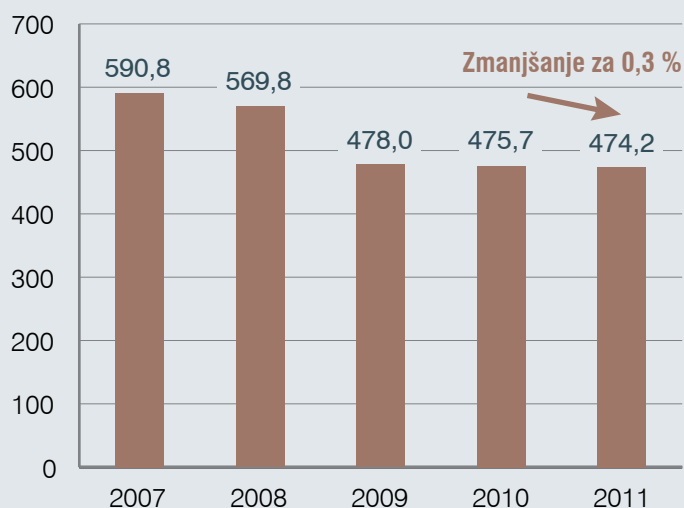
## Manjša poraba pitne vode

Tudi v letu 2011 smo nadaljevali z načrtnim projektom zmanjševanja porabe pitne vode:

- sistematično smo odkrivali puščanja pitne vode v omrežju in okvare sproti odpravljali;
- redno smo spremljali porabe vode;
- skrbeli smo za gospodarno rabo vode.

## POSLOVNA SKUPINA SAVA

Poraba pitne vode  
v obdobju od 2007 do 2011  
(v 000 m<sup>3</sup>)



Poraba pitne vode se je v Poslovni skupini Sava v letu 2011 glede na leto 2010 zmanjšala za 0,3 odstotka in to kljub povečanju števila gostov v družbah dejavnosti Turizem.

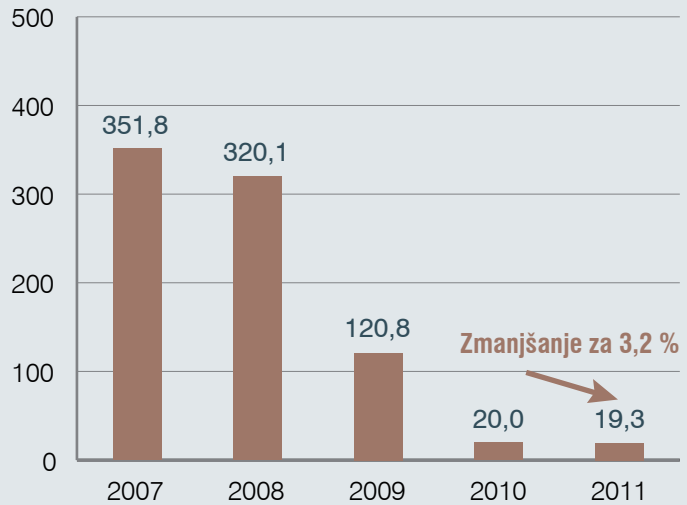
## Manjša poraba rečne vode

V avgustu leta 2009 smo z opustitvijo pretočnega sistema hlajenja z vodo iz reke Save v družbi Savatech, d. o. o., v Kranju ukinili neposredno rabo rečne vode v hladilne namene. Rečno vodo odslej uporabljamo le še posredno – predvsem kot mehčano vodo, ki jo upora-

bljamo za potrebe tehnoloških procesov in za dopolnjevanje zaprtih sistemov hlajenja. Zagotavlja nam jo družba Goodyear Dunlop Sava Tires, d. o. o., ki iz načrpane rečne vode proizvaja tudi paro. Slednjo uporabljamo v tehnoloških procesih in delno tudi za ogrevanje.

## POSLOVNA SKUPINA SAVA

Poraba rečne vode  
v družbi Savatech, d.o.o.,  
v obdobju od 2007 do 2011  
(v 000 m<sup>3</sup>)

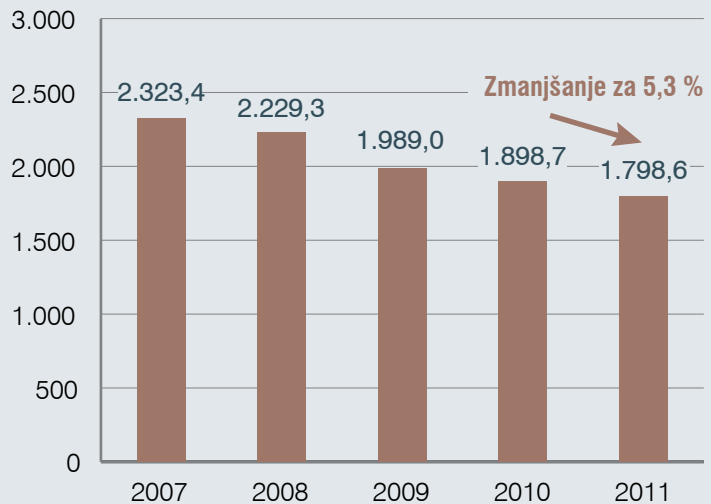


Z namestitvijo lokalnih samostojnih hladilnih enot in zaprtih hladilnih stolpov se je poraba rečne vode zmanjšala za 3,2 odstotka, specifična poraba rečne vode (količina rečne vode na proizvedeno količino izdelkov) pa je bila v letu 2011 manjša za 5,7 odstotka in je znašala 0,89 m<sup>3</sup> / t izdelkov.

## Manjša poraba geotermalne vode

## POSLOVNA SKUPINA SAVA

Poraba geotermalne vode  
v obdobju od 2007 do 2011  
(v 000 m<sup>3</sup>)



Poraba geotermalne vode se je v letu 2011 glede na leto 2010 zmanjšala za 5,3 odstotka.

## Odgovorno na področju odpadnih voda

Stalno zmanjševanje obremenjevanja okolja z odpadnimi vodami dosegamo z vračanjem vode v proizvodne postopke, z zaprtimi hladilnimi sistemi ter učinkovitim delovanjem notranjih čistilnih naprav (lovilci olj).

Na osnovi Programa obratovalnega monitoringa in skladno z zahtevami okoljevarstvenih dovoljenj izvajamo redne monitoringe odpadnih voda na dveh merilnih mestih pred izpustom v javno kanalizacijo ter na izpustih industrijske odpadne vode pred vstopom v notranji kanalizacijski sistem.



Meritve opravljajo zunanji pooblaščen izvajalci. Mesečne kontrolne meritve opravljamo tudi sami na osnovi načrta notranjega monitoringa. V letu 2011 so bile izvedene tri meritve na iztoku komunalno-tehnološke kanalizacije v javno kanalizacijo ter po dve meritvi na štirih tehnoloških lovilcih olj.

Skupna količina odpadnih vod v družbah Poslovne skupine Sava se je v letu 2011 glede na leto 2010 povečala za 2,0 odstotka zaradi večjega obsega proizvodnje izdelkov in storitev.

## Skrb za varno in strokovno odstranitev odpadkov

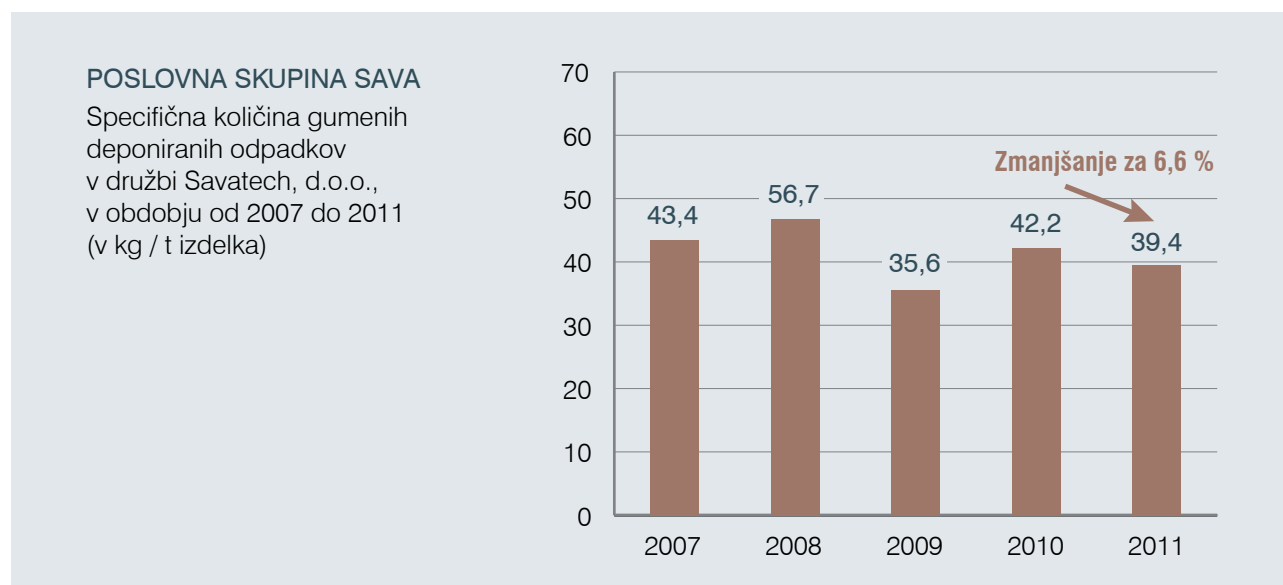
### Gumeni odpadki

V družbi Savatech, d. o. o., imamo že dolgoletno tradicijo ločenega zbiranja odpadkov po zvrsti in lastnosti odpadkov. Odpadke, ki jih pred odvozom iz podjetja stehamo, prepuščamo pooblaščenim organizacijam za ravnanje z odpadki.

V reciklažo prepuščamo embalažo iz lesa, kovine, papirja in plastike, v sežig oziroma predelavo pa nevarne odpadke in embalažo od nevarnih odpadkov. Glavnino nenevarnih odpadkov iz pisarn in proizvodnje oddamo na sortiranje ter preostanek po sortiranju na deponijo. Del gumenih odpadkov oddamo v energetske izrabo v cementarne, del pa v predelavo.

Nadaljevali smo strateški projekt Zmanjševanje in uporaba odpadkov, ki poteka tudi v 2012. Gumene odpadke smo uporabili pri izdelavi prototipov izdelkov.

Skupna količina gumenih odpadkov je v letu 2011 dosegla 856,8 ton in se je v primerjavi s predhodnim letom zmanjšala za 4,2 odstotka.



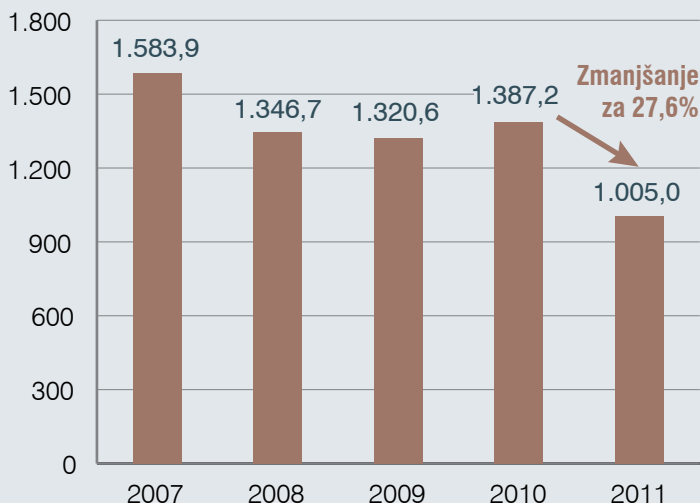
Specifična količina gumenih odpadkov (v kg odpadka / t izdelka) se je v družbi Savatech, d. o. o., v letu 2011 zmanjšala za 6,6 odstotka.

V letu 2011 smo iz kinete tehnične hale družbe Savatech, d. o. o., odstranili 37 m azbestno-cementnih cevi, ki so tehtale kar 7,5 tone. Cevi je v skladu s predpisi

zamenjal pooblaščen izvajalec Ministrstva za okolje RS, ki je pred posegom v skladu s predpisi obvestil Inšpektorat RS za okolje in Inšpektorat RS za delo.

**POSLOVNA SKUPINA SAVA**

Količina nenevarnih komunalnih odpadkov v obdobju od 2007 do 2011 (v kg / t izdelka)



Z načrtnim in sistematičnim ravnanjem z odpadki ter nenehnim usposabljanjem sodelavcev se je količina nenevarnih komunalnih odpadkov v družbah Poslovne skupine Sava zmanjšala za 27,6 odstotka.

**Odpadki kot sekundarne surovine**

V prizadevanjih za razbremenjevanje zasedanja prostora za deponiranje odpadkov nenehno proučujemo uporabnost tehnoloških odpadkov. Gumene odpadke delno posredujemo v nadaljnjo predelavo, del pa kot odpadek z visoko kurilno vrednostjo posredujemo v sežig.

**Protihrupni ukrepi**

V dejavnosti Gumarstvo so glavni viri hrupa obratovanje proizvodnje, delovanje hladilnih stolpov, sistemi za filtracijo prašnih delcev in notranji ter zunanji prevozi.

Po izvedenih naložbah v zmanjšanje hrupa v letu 2009 so bile v letu 2011 opravljene vnovične meritve hrupa in izvedeni nadaljnji ukrepi. Za zmanjšanje hrupa v nočnem času smo vzpostavili pregrado v obliki zasaditve smrek ter namestili dodatno protihrupno zaščito za zadržitev zvoka, ki se odbija od zunanje stene proizvodnega obrata. Naslednje zunanje meritve so predvidene v prvem četrtletju leta 2012.

Protihrupna zaščita za večje udobje gostov je sestavni del naložbenih projektov pri graditvi novih ali adaptaciji že obstoječih turističnih objektov.

**Sodelovanje z lokalno skupnostjo**

V prizadevanjih za nenehno zmanjševanje vplivov na okolje smo odprti za sprejemanje pobud okoliških prebivalcev.

V začetku januarja 2012 je družba Savatech, d. o. o., skupaj z družbami SchäferRolls, d. o. o., Goodyear

Dunlop Sava Tires, d. o. o., in Veyance Technologies Europe, d. o. o., organizirala že 15. tradicionalno srečanje s sosedi industrijskega kompleksa Sava. Srečanja se je udeležilo 45 krajanov Labor in Medetove ulice. Udeleženci so se seznanili s skupnimi okoljskimi kazalniki družb, z najpomembnejšimi dosežki in načrtovanimi naložbami za zmanjšanje vplivov na okolje ter podali pobude za nadaljnje izboljšanje stanja.

**3.2. Varstvo pred požarom in drugimi izrednimi dogodki****Preventivno delovanje in pripravljenost na izredne dogodke**

Kljub nenehnim izboljšavam preventivnega delovanja na področju varstva pred požarom, usposabljanjem zaposlenih za izvajanje požarno-varnostnih ukrepov in doslednim izvajanjem načrtovanih ukrepov tveganje nastanka požarov še vedno obstaja. Posledice izrednih dogodkov pa so odvisne od časa in načina ravnanja vseh, ki so udeleženi v izrednih dogodkih. Preverjanje usposobljenosti za ravnanje v izrednih dogodkih je osnova za izboljšave v preventivnem delovanju. V družbi Savatech, d. o. o., redno potekajo preverjanja usposobljenosti intervencijskih ekip za primer posredovanja v izrednih razmerah.

S sistematičnim pristopom k požarnemu varstvu smo dosegli močan upad števila požarov v zadnjih letih. V letu 2011 je bilo v družbah Poslovne skupine Sava le 10 začetnih požarnih dogodkov ravni 0, kar pomeni, da so začetni požar pogasili sodelavci na delovnih

mestih in da s požarnim dogodkom ni bilo povzročene pomembne gnotne škode. Število požarnih dogodkov se je zmanjšalo za 23 odstotkov.

Vsak oktober se tradicionalno vključujemo v vseslovensko preventivno akcijo Mesec oktober – mesec varstva pred požarom. Za hitro, strokovno in učinkovito ukrepanje so bila v oktobru in novembru v nekaterih družbah organizirana praktična usposabljanja za ravnanje z ročnimi gasilniki ter ukrepanje v primeru začetnih požarov.

### V letu 2011 brez okoljskih nezdod

Preventivno in načrtno delovanje na področju ravnanja z okoljem ter ozaveščenost vseh sodelavcev o pomenu varovanja okolja je zagotovilo za zmanjšanje tveganja za nastanek okoljskih nezdod. Tudi v letu 2011 v družbah Poslovne skupine Sava ni bilo okoljske nezdode, ki bi imela vpliv na naravno in življenjsko okolje.

## 3.3. Varnost gostov in kakovost bazenskih voda

### Skrb za varnost gostov

Skrb za varnost gostov je ena od najpomembnejših zavez vseh družb dejavnosti Turizem. Če do nezdod gostov po kopališčih in na drugih področjih destinacij vseeno pride, se za vsako prijavljeno nezdodo izdela Zapisnik o nezdodi gosta ter po potrebi sprejmejo dodatni ukrepi za zaščito.

V letu 2011 je bilo na ravni celotne dejavnosti Turizem 8 odstotkov manj nezdod gostov glede na predhodno leto. Poškodbe zaradi zdrsov ob mokrih obbazenskih površinah in garderobah preprečujemo z nenehnim osušenjem tal, z obnavljanjem protidrskih premazov ter z nameščanjem opozorilnih tabel. Za preprečevanje poškodb zaradi nepravilnega skakanja v bazene ali spuščanja po toboganu skrbimo z nameščanjem opozorilnih tabel in skrbnim nadzorom reševalcev iz vode.

V letu 2011 je bila razvita in uvedena tudi nova metodologija za redne preventivne preglede igral in ugotavljanje skladnosti z notranjimi standardi dejavnosti Turizem za področje igral.

### Kakovost bazenskih vod

Kakovost bazenskih voda dejavnosti Turizem je zelo visoka. Spremljamo jo stalno in skozi vse leto, s čimer zmanjšujemo tveganje za zdravje kopalcev. S celovito skrbjo za delovanje bazenskih sistemov, s stalnim pravnim izvajanjem čiščenja bazenskih in obbazenskih

površin, z uvajanjem izboljšav pri postopkih ter z vzdrževanjem visokih standardov higijene smo velik napredek dosegli že v minulih letih.

Redna vzorčenja že vrsto let in tako tudi v letu 2011 izkazujejo visoko skladnost vzorcev Savinih bazenskih voda s predpisanimi vrednostmi. V redkih primerih prekoračenih mejnih vrednosti se izvedejo korektivni ukrepi.

Za ohranjanje in nadaljnje izboljšanje kakovosti bazenskih voda bo tudi v prihodnje potrebno stalno usposabljanje in izobraževanje zaposlenih ter izvajanje stalnega nadzora nad pravnim ravnanjem kopalcev, tako da z obveznim tuširanjem pred vstopom v bazene preprečimo vnos organskih snovi.

## 3.4. Skrb za okolje v verigi dobaviteljev materiala in storitev

Pri izbiri dobaviteljev upoštevamo tudi njihov odnos do okolja. Prednost dajemo dobaviteljem, ki imajo spoštljiv odnos do okolja, in bližnjim dobaviteljem, saj so dobave iz bližnje okolice manj obremenjujoče za okolje.

Na vsaki dve leti vsem dobaviteljem pošljemo okoljski vprašalnik, na osnovi katerega ugotavljamo njihovo okoljsko odgovornost in pridobivamo podatke o pridobljenih certifikatih ravnanja z okoljem. Vsi pogodbeniki so letno seznanjeni s sistemom varovanja z okoljem, ki velja na posamezni lokaciji.

## 3.5. Varnost okolja v prihodnje

Odgovornost do okolja bomo še naprej izkazovali z izpolnjevanjem zakonodajnih zahtev in nadgrajevali z uvajanjem najsodobnejših metod in standardov, ki bodo zagotavljali nenehne izboljšave pri ravnanju z okoljem.

V družbi Savatech, d. o. o, bodo aktivnosti usmerjene v pridobivanje okoljskega dovoljenja po 86. členu Zakona o varstvu okolja – okoljevarstveno dovoljenje za obrat. V dejavnosti Turizem bodo na igriščih za golf naši napori še nadalje usmerjeni v ohranitev pestrosti in raznovrstnosti živalskega sveta. Še naprej si bomo prizadevali, da bi okolico hotelov na Bledu kakor tudi Blejsko jezero z obvoznico razbremenili izpušnih plinov avtomobilov. Nadaljevali bomo s prilagajanjem hotelov standardom EKO.

Pri načrtovanju in spremljanju vseh naših prihodnjih dejavnosti se bomo držali načela, da je neokrnjena narava najboljša dediščina našim prihodnjim rodovom.



# RAČUŇOVODSKO POROČILO



# 1 Računovodski izkazi s pojasnili za Poslovno skupino Sava v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela EU

## 1.1. Konsolidirani računovodski izkazi Poslovne skupine Sava v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela EU

Konsolidirani izkaz finančnega položaja

v 000 EUR

	Pojasnila	31.12.2011	31.12.2010
<b>SREDSTVA</b>			
Nepremičnine, naprave in oprema	1.3.10.	215.182	228.061
Neopredmetena sredstva	1.3.11.	459	951
Naložbene nepremičnine	1.3.12.	10.040	10.549
Naložbe v pridružena podjetja	1.3.13.	199.847	319.158
Dolgoročni vrednostni papirji, razpoložljivi za prodajo	1.3.14.	41.177	67.225
Dolgoročna posojila	1.3.15.	384	5.675
Odložene terjatve za davek	1.3.26.	24.697	11.615
<b>Dolgoročna sredstva</b>		<b>491.786</b>	<b>643.234</b>
Sredstva za prodajo	1.3.16.	32.348	0
Zaloge	1.3.17.	29.347	58.834
Poslovne in druge terjatve	1.3.18.	26.768	25.383
Terjatve za davek od dobička		25	15
Kratkoročne finančne naložbe	1.3.19.	128	115
Dana posojila	1.3.20.	20.224	24.958
Denar in denarni ustrezniki	1.3.21.	10.649	8.293
<b>Kratkoročna sredstva</b>		<b>119.489</b>	<b>117.598</b>
<b>Sredstva</b>		<b>611.275</b>	<b>760.832</b>

v 000 EUR

	Pojasnila	31.12.2011	31.12.2010
<b>KAPITAL IN DOLGOVI</b>			
Osnovni kapital		83.751	83.751
Vplačani presežek kapitala		0	125.608
Rezerve		4.977	19.691
Rezerve za pošteno vrednost		-4.847	-4.448
Lastne delnice		-4.977	-4.977
Prevedbena rezerva		236	222
Zadržani čisti dobiček		84.940	101.632
<b>Kapital, pripisan lastnikom obvladujočega podjetja</b>		<b>164.080</b>	<b>321.479</b>
Neobvladujoči delež		1.716	1.873
<b>Kapital</b>	<b>1.3.22.</b>	<b>165.796</b>	<b>323.352</b>
Dolgoročne rezervacije	1.3.23.	6.615	6.899
Razmejene državne podpore	1.3.24.	12.243	12.801
Prejeta dolgoročna posojila	1.3.25.	62.501	212.999
Dolgoročne poslovne obveznosti		42	76
Odložene obveznosti za davek		0	0
<b>Dolgoročni dolgovi</b>		<b>81.401</b>	<b>232.775</b>
Obveznosti za prodajo	1.3.16.	17.898	0
Kratkoročne finančne obveznosti	1.3.25.	308.809	169.015
Kratkoročne poslovne obveznosti	1.3.27.	31.105	33.828
Kratkoročne rezervacije (PČR)	1.3.28.	6.266	1.862
<b>Kratkoročni dolgovi</b>		<b>364.078</b>	<b>204.705</b>
<b>Dolgovi skupaj</b>		<b>445.479</b>	<b>437.480</b>
<b>Kapital in dolgovi</b>		<b>611.275</b>	<b>760.832</b>

Pojasnila k računovodskim izkazom so sestavni del slednjih in jih je potrebno brati skupaj.

## Konsolidirani izkaz poslovnega izida

v 000 EUR

	Pojasnila	2011	2010
Prihodki od prodaje	1.3.29.	193.783	176.730
Sprememba vrednosti zalog		-67	21.718
Drugi poslovni prihodki	1.3.30.	4.942	3.872
<b>Poslovni prihodki</b>		<b>198.658</b>	<b>202.320</b>
Stroški blaga, materiala, storitev		-117.861	-125.265
Stroški dela	1.3.32.	-57.044	-52.193
Amortizacija		-13.964	-15.358
Odpisi vrednosti	1.3.33.	-10.792	-2.548
Drugi odhodki poslovanja	1.3.34.	-4.019	-3.948
<b>Odhodki poslovanja</b>		<b>-203.680</b>	<b>-199.312</b>
<b>Dobiček/ izguba iz poslovanja</b>		<b>-5.022</b>	<b>3.008</b>
Prihodki financiranja		5.144	4.768
Odhodki financiranja		-59.623	-114.479
<b>Neto prihodki/odhodki financiranja</b>	<b>1.3.35.</b>	<b>-54.479</b>	<b>-109.711</b>
Delež v dobičku pridruženih podjetij		11.049	11.819
Delež v izgubi pridruženih podjetij		-108	-9.249
Oslabitev finančnih naložb v pridružena podjetja		-120.507	-989
<b>Neto prihodki/odhodki od pridruženih podjetij</b>	<b>1.3.36.</b>	<b>-109.566</b>	<b>1.581</b>
<b>Dobiček/izguba pred obdavčitvijo</b>		<b>-169.067</b>	<b>-105.122</b>
Davek od dobička	1.3.37.	11.907	5.223
<b>Čisti dobiček/ izguba poslovnega leta</b>		<b>-157.160</b>	<b>-99.899</b>
Čisti dobiček/izguba poslovnega leta se nanaša na:			
Lastnike obvladujočega podjetja		-157.013	-99.848
Neobvladujoči delež		-147	-51
<b>Čisti dobiček/izguba poslovnega leta</b>		<b>-157.160</b>	<b>-99.899</b>
Osnovni čisti dobiček/izguba na delnico (v EUR)		-78,69	-50,04
Popravljeni čisti dobiček/izguba na delnico (v EUR)		-78,69	-50,04

Pojasnila k računovodskim izkazom so sestavni del slednjih in jih je potrebno brati skupaj.



Konsolidirani izkaz drugega vseobsegajočega donosa

v 000 EUR

	Pojasnila	2011	2010
Čisti dobiček/izguba poslovnega obdobja		-157.160	-99.899
<b>Drugi vseobsegajoči donos:</b>			
- prevedbene razlike		14	64
- učinkoviti del sprememb poštene vrednosti varovanja denarnih tokov		959	-937
- neto sprememba poštene vrednosti varovanja denarnih tokov, ki se prenese v dobiček ali izgubo		0	0
- sprememba poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev	1.3.14.	6.321	-41.582
- odloženi davek od spremembe poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev	1.3.25.	-868	4.063
- sprememba poštene vrednosti naložb v pridružene družbe	1.3.13.	-5.055	-2.358
- sprememba poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev, ki se prenese v poslovni izid		-2.355	-362
- odloženi davek od spremembe poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev, ki se prenese v poslovni izid	1.3.25.	599	319
Drugi vseobsegajoči donos, zmanjšan za odloženi davek v poslovnem obdobju		-385	-40.793
<b>Skupaj vseobsegajoči donos v poslovnem obdobju</b>		<b>-157.545</b>	<b>-140.692</b>
Vseobsegajoči donos pripada:			
Lastnikom obvladujočega podjetja		-157.398	-140.641
Neobvladujočemu deležu		-147	-51
<b>Skupni vseobsegajoči donos v poslovnem obdobju</b>		<b>-157.545</b>	<b>-140.692</b>

Pojasnila k računovodskim izkazom so sestavni del slednjih in jih je potrebno brati skupaj.

## Konsolidirani izkaz denarnih tokov

v 000 EUR

	Pojasnila	2011	2010
<b>FINANČNI TOKOVI PRI POSLOVANJU</b>			
Neto dobiček/izguba		-157.160	-99.899
Prilagoditve za:			
Amortizacija nepremičnin, naprav in opreme	1.3.10.	13.266	14.420
Amortizacija neopredmetenih sredstev	1.3.11.	119	120
Amortizacija naložbenih nepremičnin	1.3.12.	580	818
Odpisi in oslabitve nepremičnin, naprav in opreme	1.3.10.	189	69
Odpisi investicij v teku		116	0
Odprava oslabitev nepremičnin, naprav in opreme	1.3.10.	0	-138
Odprava okrepitve nepremičnin, naprav in opreme		298	0
Odpisi neopredmetenih sredstev	1.3.11.	92	17
Odpisi in oslabitve naložbenih nepremičnin	1.3.12.	416	142
Oslabitev vrednosti finančnih sredstev	1.3.14.	26.429	53.108
Oslabitev vrednosti naložb v pridružene družbe	1.3.13.	113.820	989
Dobički od prodaje nepremičnin, naprav in opreme	1.3.30.	-93	-126
Izguba pri odtujitvi nepremičnin, naprav in opreme	1.3.33.	3	13
Dobiček od prodaje naložbenih nepremičnin	1.3.30.	-459	-46
Prevedbena razlika		14	64
Dobiček od prodaje dolgoročnih vrednostnih papirjev	1.3.35.	-2.597	-868
Izguba pri prodaji vrednostnih papirjev	1.3.35.	1.609	1.012
Izguba pri prodaji pridruženih podjetij		108	0
Delež v dobičku pridruženih podjetij	1.3.36.	-11.049	-11.819
Prejete dividende in deleži v dobičku	1.3.35.	-196	-505
Delež v izgubi pridruženih podjetij	1.3.36.	0	9.249
Tečajne razlike		-5	79
Oslabitev danih posojil	1.3.35.	0	16.255
Oslabitev danih posojil do pridruženih družb	1.3.36.	6.687	0
Odpis finančnih terjatev		0	18.276
Odhodki obresti	1.3.35.	22.446	21.360
Prihodki od obresti	1.3.35.	-2.196	-3.137
Obveznosti / terjatve za davek od dobička	1.3.37.	-11.907	5.223
<b>Dobiček iz poslovanja pred spremembo operativnega kapitala in rezervacij</b>		<b>530</b>	<b>24.676</b>
Sprememba dolgoročnih terjatev		-13.113	-10.896
Sprememba kratkoročnih terjatev		-2.759	5.329
Sprememba zalog		7.256	14.392
Sprememba kratkoročnih poslovnih obveznosti		16.547	1.144
Sprememba dolgoročnih poslovnih obveznosti		3.592	3.847
Sprememba rezervacij	1.3.23.	-19	1.402
Sprememba državnih podpor	1.3.24.	-558	-630
<b>Pri poslovanju pridobljena denarna sredstva</b>		<b>11.476</b>	<b>39.264</b>
Plačani davek od dobička	1.3.37.	-1.595	-1.328
<b>Čisti denarni tok iz poslovanja</b>		<b>9.881</b>	<b>37.936</b>

v 000 EUR

	Pojasnila	2011	2010
<b>FINANČNI TOKOVI PRI NALOŽBENJU</b>			
Izdatki za nakup nepremičnin, naprav in opreme	1.3.10.	-7.293	-6.396
Prejemki od prodaje nepremičnin, naprav in opreme		164	2.397
Izdatki za nakup neopredmetenih sredstev	1.3.11.	-72	-65
Prejemki od prodaje neopredmetenih sredstev	1.3.11.	6	0
Izdatki za nakup naložbenih nepremičnin	1.3.12.	-17	0
Prejemki od prodaje naložbenih nepremičnin		459	46
Prejemki od prodaje odvisnih podjetij		1.100	0
Izdatki za nakup pridruženih podjetij	1.3.13.	-1	-4.338
Prejemki od prodaje pridruženih podjetij		329	0
Prejemki od vrjenjenih posojil		74.431	98.841
Izdatki za dana posojila		-75.571	-56.456
Izdatki za nakup dolgoročnih vrednostnih papirjev	1.3.14.	-1.992	-15.340
Prejemki od prodaje dolgoročnih vrednostnih papirjev		7.982	4.707
Prejete dividende pridruženih podjetij	1.3.13.	11.049	11.819
Prejete dividende in deleži v dobičku	1.3.35.	196	361
Prejete obresti	1.3.35.	2.196	3.137
<b>Čisti finančni tok iz naložbenja</b>		<b>12.966</b>	<b>38.713</b>
<b>FINANČNI TOKOVI PRI FINANCIRANJU</b>			
Nakup lastnih delnic		0	-4.753
Druge spremembe kapitala		-10	-35
Prejemki od prejetih dolgoročnih posojil		14.769	54.524
Izdatki za prejeta dolgoročna posojila		-14.065	-81.296
Prejemki od prejetih kratkoročnih posojil		131.238	215.302
Izdatki za prejeta kratkoročna posojila		-129.369	-228.753
Izdatki za dividende delničarjev skupine		-11	-6.416
Plačane obresti		-22.446	-21.360
<b>Čisti denarni tok iz financiranja</b>		<b>-19.894</b>	<b>-72.787</b>
<b>Čisto povečanje oz. zmanjšanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov</b>		<b>2.953</b>	<b>3.862</b>
Denarna sredstva in njihovi ustrezniki na začetku leta		8.293	4.431
Denarna sredstva in njihovi ustrezniki iz družb za prodajo		-597	0
Denarna sredstva in njihovi ustrezniki na koncu obdobja		10.649	8.293

Pojasnila k računovodskim izkazom so sestavni del slednjih in jih je potrebno brati skupaj.

## Konsolidirani izkaz sprememb lastniškega kapitala

v 000 EUR

	Osnovni kapital	Vplačani presežek kapitala	Rezerve	Rezerve za lastne delnice	Rezerve za pošteno vrednost finančnih sredstev	Rezerve iz spremembe vrednosti finančnih naložb v pridružene družbe	Rezerve za pošteno vrednost obrestnih zamenjav	Lastne delnice	Prevedbena rezerva	Čisti dobiček/ izguba poslovnega leta	Preneseni čisti dobiček	Kapital, pripisan lastnikom obvladujočega podjetja	Neobvladujoči delež	Skupaj
Stanje 31. 12. 2009	83.751	125.608	68.665	224	34.623	1.809	-23	-224	158	9.887	148.808	473.285	2.111	475.396
Skupaj vseobsegajoči donos														
Izguba v letu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-99.848	0	-99.848	-51	-99.899
Drugi vseobsegajoči donos	0	0	0	0	-37.562	-2.358	-937	0	64	0	0	-40.793	0	-40.793
Prevedbene razlike	0	0	0	0	0	0	0	0	64	0	0	64	0	64
Učinkoviti del sprememb poštene vrednosti varovanja denarnih tokov - obrestne zamenjave	0	0	0	0	0	0	-937	0	0	0	0	-937	0	-937
Sprememba poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev	0	0	0	0	-41.582	0	0	0	0	0	0	-41.582	0	-41.582
Odloženi davek od spremembe poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev	0	0	0	0	4.063	0	0	0	0	0	0	4.063	0	4.063
Sprememba poštene vrednosti naložb v pridružene družbe	0	0	0	0	0	-2.358	0	0	0	0	0	-2.358	0	-2.358
Sprememba poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev, ki se prenese v poslovni izid	0	0	0	0	-362	0	0	0	0	0	0	-362	0	-362
Odloženi davek od spremembe poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev, ki se prenese v poslovni izid	0	0	0	0	319	0	0	0	0	0	0	319	0	319
Skupaj vseobsegajoči donos	0	0	0	0	-37.562	-2.358	-937	0	64	-99.848	0	-140.641	-51	-140.692
Transakcije z lastniki, evidentirane v kapitalu														
Izplačilo dividend	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-6.412	-6.412	-152	-6.564
Prenos čistega dobička preteklega leta v preneseni čisti dobiček	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-9.887	9.887	0	0	0
Nakup lastnih delnic	0	0	0	0	0	0	0	-4.753	0	0	0	-4.753	0	-4.753
Zmanjšanje manjšinskih deležev zaradi spremembe tečaja	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-35	-35
Skupaj transakcije z lastniki, evidentirane v kapitalu	0	0	0	0	0	0	0	-4.753	0	-9.887	3.475	-11.165	-187	-11.352
Spremembe v kapitalu														
Pokrivanje izgube	0	0	-42.668	0	0	0	0	0	0	72.903	-30.235	0	0	0
Oblikovanje rezerv za lastne delnice	0	0	-4.753	4.753	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Druge spremembe v kapitalu	0	0	-6.530	0	0	0	0	0	0	0	6.530	0	0	0
Skupaj spremembe v kapitalu	0	0	-53.951	4.753	0	0	0	0	0	72.903	-23.705	0	0	0
Stanje 31. 12. 2010	83.751	125.608	14.714	4.977	-2.939	-549	-960	-4.977	222	-26.945	128.577	321.479	1.873	323.352

v 000 EUR

	Osnovni kapital	Vplačani presežek kapitala	Rezerve	Rezerve za lastne delnice	Rezerve za pošteno vrednost finančnih sredstev	Rezerve iz spremembe vrednosti finančnih naložb v pridružene družbe	Rezerve za pošteno vrednost obrestnih zamenjav	Lastne delnice	Preved-bena rezerva	Čisti dobiček/ izguba poslovnega leta	Prene-seni čisti dobiček	Kapital, pripisan lastnikom obvladu-jočega podjetja	Neob-vladujoči delež	Skupaj
Stanje 31. 12. 2010	83.751	125.608	14.714	4.977	-2.939	-549	-960	-4.977	222	-26.945	128.577	321.479	1.873	323.352
Skupaj vseobsegajoči donos														
Izguba v letu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-157.013	0	-157.013	-147	-157.160
Drugi vseobsegajoči donos	0	0	0	0	3.697	-5.055	959	0	14	0	0	-385	0	-385
Prevedbene razlike	0	0	0	0	0	0	0	0	14	0	0	14	0	14
Učinkoviti del sprememb poštene vrednosti varovanja denarnih tokov - obrestne zamenjave	0	0	0	0	0	0	959	0	0	0	0	959	0	959
Sprememba poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev	0	0	0	0	6.321	0	0	0	0	0	0	6.321	0	6.321
Odloženi davek od spremembe poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev	0	0	0	0	-868	0	0	0	0	0	0	-868	0	-868
Sprememba poštene vrednosti naložb v pridružene družbe	0	0	0	0	0	-5.055	0	0	0	0	0	-5.055	0	-5.055
Sprememba poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev, ki se prenese v poslovni izid	0	0	0	0	-2.355	0	0	0	0	0	0	-2.355	0	-2.355
Odloženi davek od spremembe poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev, ki se prenese v poslovni izid	0	0	0	0	599	0	0	0	0	0	0	599	0	599
Skupaj vseobsegajoči donos	0	0	0	0	3.697	-5.055	959	0	14	-157.013	0	-157.398	-147	-157.545
Transakcije z lastniki, evidentirane v kapitalu														
Prenos čiste izgube preteklega leta v preneseni čisti dobiček	0	0	0	0	0	0	0	0	0	26.945	-26.945	0	0	0
Nakup lastnih delnic	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zmanjšanje manjšinskih deležev zaradi spremembe tečaja	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	17	17
Zmanjšanje manjšinskih deležev zaradi statusne spremembe v turizmu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-27	-27
Skupaj transakcije z lastniki, evidentirane v kapitalu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	26.945	-26.945	0	-10	-10
Spremembe v kapitalu												0		
Pokrivanje izgube	0	-125.608	-14.714	0	0	0	0	0	0	146.852	-6.530	0	0	0
Oblikovanje rezerv za lastne delnice	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Druge spremembe v kapitalu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Skupaj spremembe v kapitalu	0	-125.608	-14.714	0	0	0	0	0	0	146.852	-6.530	0	0	0
Stanje 31. 12. 2011	83.751	0	0	4.977	758	-5.604	-1	-4.977	236	-10.162	95.102	164.080	1.716	165.796

## 1.2. Sestava Poslovne skupine Sava ter podatki o poslovanju odvisnih in pridruženih družb v letu 2011

Poslovno skupino Sava je na dan 31. 12. 2011 sestavljalo 23 družb, in sicer matična družba Sava, d.d., in 22 odvisnih družb - hčera in vnukinj. Računovodski izkazi vseh teh družb so vključeni v uskupinjene računovodske izkaze poslovne skupine. V vseh navedenih družbah v skupini se ujemajo kapitalski in upravljavski deleži

Seznam družb, ki poleg matične družbe Sava, d.d., še sestavljajo Poslovno skupino Sava, s primerjavo lastniških deležev na dan 31. 12. 2011 ter 31. 12. 2010:

	% lastništva 31. 12. 2011	% lastništva 31. 12. 2010	Sprememba % lastništva v letu 2011
<b>SAVATECH, d.o.o., Kranj</b>	100,00%	100,00%	0,00%
- SAVA TRADE, GmbH, München, Nemčija (v lasti Savatech, d.o.o.)	100,00%	100,00%	0,00%
- SAVA TRADE, sp.z.o.o., Varšava, Poljska (v lasti Savatech, d.o.o.)	100,00%	100,00%	0,00%
- SAVA TRADE, spol.s.o.o., Praga, Češka (v lasti Savatech, d.o.o.)	100,00%	100,00%	0,00%
- SAVATECH TRADE, Ltd., London, Velika Britanija (v lasti Savatech, d.o.o.)	100,00%	100,00%	0,00%
- SAVATECH CORP., Port Orange, Florida (v lasti Savatech, d.o.o.)	95,00%	95,00%	0,00%
- SAVA-ROL, d.o.o., Zagreb (v lasti Savatech, d.o.o.)	76,00%	76,00%	0,00%
<b>SAVA-SCHÄFER, d.o.o., Kranj</b>	0,00%	50,00%	-50,00%
<b>SAVAPRO, d.o.o., Kranj</b>	60,00%	60,00%	0,00%
- SAVARUS, d.o.o., Jaroslavl, Rusija (v lasti SAVAPRO, d.o.o.)	100,00%	100,00%	0,00%
<b>Dejavnost TURIZEM</b>			
<b>SAVA TURIZEM, d.d., Bled</b>	99,05%	0,00%	99,05%
<b>SAVA TMC, d.o.o., Kranj</b>	100,00%	100,00%	0,00%
<b>SAVA HOTELI BLEDE, d.d., Bled</b>	0,00%	96,82%	-96,82%
<b>TERME 3000, d.o.o., Moravske Toplice</b>	0,00%	100,00%	-100,00%
<b>ZDRAVILIŠČE RADENCI, d.o.o., Radenci</b>	0,00%	100,00%	-100,00%
<b>TERME LENDAVALA, d.o.o., Lendava</b>	0,00%	100,00%	-100,00%
<b>TERME PTUJ, d.o.o., Ptuj</b>	0,00%	100,00%	-100,00%
<b>Dejavnost NEPREMIČNINE</b>			
<b>SAVA IP, d.o.o., Ljubljana</b>	100,00%	100,00%	0,00%
- IP NOVA, d.o.o., Ljubljana (v lasti SAVA IP, d.o.o.)	100,00%	100,00%	0,00%
- IP NOVA A, d.o.o., Ljubljana (v lasti SAVA IP, d.o.o.)	100,00%	100,00%	0,00%
- SAVA IPN, d.o.o., Ljubljana (v lasti SAVA IP, d.o.o.)	0,00%	100,00%	-100,00%
- SAVA IMG, d.o.o., Poreč (v lasti Sava IP, d.o.o.)	0,00%	50,00%	-50,00%
<b>SAVA NOVA, d.o.o., Zagreb</b>	100,00%	100,00%	0,00%
<b>DRUGE dejavnosti</b>			
<b>SAVA MEDICAL IN STORITVE, d.o.o., Kranj</b>	100,00%	100,00%	0,00%
<b>GIP SAVA KRANJ, d.o.o., Ruma, Srbija</b>	100,00%	100,00%	0,00%
<b>ENERGETIKA SAVA, d.o.o., Kranj</b>	100,00%	100,00%	0,00%
<b>ENERGETIKA ČRNOMELJ, d.o.o., Kranj</b>	50,68%	50,68%	0,00%
<b>ENSA BH, d.o.o., Srbac, Bosna in Hercegovina</b>	100,00%	100,00%	0,00%
<b>SAVA ENSA, dooel., Skopje, Makedonija</b>	100,00%	100,00%	0,00%
<b>SAVA IT, d.o.o. Kranj</b>	100,00%	0,00%	100,00%

## Spremembe v organiziranosti Poslovne skupine Sava

Sava, d.d., je lastništvo družbe Sava Rol, d.o.o., Zagreb, prenesla na vodilno družbo dejavnosti Gumarstvo, Savatech, d.o.o., Kranj.

Sava, d.d., je dne 22. februarja 2011 z dolgoletnim partnerjem, družbo SchäferRolls GmbH & Co. KG, sklenila dogovor za odprodajo 50 – odstotnega poslovnega deleža Save, d.d., v mešani družbi za proizvodnjo prevlek valjev Sava Schäfer, d.o.o., Kranj. Gumarska družba Sava-Schäfer, d.o.o., je tako s sklenitvijo pogodbe prešla v polno lastništvo nemškega partnerja, SchäferRolls GmbH & Co. KG, in se preimenovala v SchäferRolls, d.o.o.

Družbe Terme 3000, d.o.o., Zdravilišče Radenci, d.o.o., Terme Ptuj, d.o.o., in Terme Lendava, d.o.o., so se pripojile k družbi Sava Hoteli Bled, d.d. Združena družba z imenom Sava Turizem, d.d., je bila 30. decembra 2011 vpisana v sodni register.

Sava, d.d., je 100 – odstotni lastniški delež v družbi Sava IP, d.o.o., razdelila na dva deleža in sicer na 51 – odstotni delež in na 49 – odstotni delež. Razdelitev poslovnega deleža na dva dela je bila potrebna zaradi zastave enega dela za prejeto posojilo. Razdelitev je bila formalno opravljena s prodajno in z nakupno transakcijo, s katerima ni prišlo do nobenih sprememb v skupni vrednosti finančne naložbe. V teku so razgovori o odprodaji dela finančne naložbe v Sava IP, d.o.o., partnerju izven Poslovne skupine Sava.

Sava IP, d.o.o., je odprodala 100 – odstotni delež v družbi Sava IPN, d.o.o., Savi, d.d. Družba Sava IPN, d.o.o., se je preimenovala v Sava IT, d.o.o., in je bila umeščena med Druge dejavnosti.

Sava IP, d.o.o., je odprodala 50 – odstotni lastniški delež v skupaj obvladovani družbi SAVA IMG, d.o.o., Poreč na Hrvaškem.

## Dokapitalizacije odvisnih družb

V sodni register so bile vpisane v letu 2010 odobrene dokapitalizacije družbe Savatech, d.o.o., Kranj, v višini 31,2 milijona evrov, družbe Sava IP, d.o.o., Ljubljana, v višini 7,1 milijona evrov ter družbe Ensa BH, d.o.o., Srbac, v višini 1,9 milijona evrov.

Obvladujoča družba Sava, d.d., je v obdobju januar - december 2011 dokapitalizirala naslednje družbe:

- Sava Nova, d.o.o., Zagreb, v višini 9,0 milijona evrov - s pretvorbo danega posojila v kapital družbe;
- Energetika Sava, d.o.o., Kranj, v višini 0,2 milijona evrov – z denarnim vložkom;
- Sava TMC, d.o.o., Kranj, v višini 0,2 milijona evrov - z denarnim vložkom.

## Druga pojasnila

V računovodskih izkazih Save, d.d., in Poslovne skupine Sava je bil del vrednosti finančne naložbe v družbo Sava IP, d.o.o., v višini 19,3 milijona evrov prenesen iz finančnih naložb v odvisna podjetja na kratkoročna sredstva, namenjena prodaji. V letu 2012 je namreč predvidena odprodaja dela naložbe partnerju izven Poslovne skupine Sava.

V računovodskih izkazih Save, d.d., je bila vrednost finančne naložbe v družbo Sava Medical in storitve, d.o.o., v višini 2,9 milijona evrov prenesena iz finančnih naložb v odvisna podjetja na kratkoročna sredstva, namenjena prodaji. V letu 2012 je namreč predvidena odprodaja naložbe vodilni družbi dejavnosti Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo, Savatechu, d.o.o.

## Pridružene družbe v Poslovni skupini Sava

V letu 2011 je bil z dodatnimi nakupi družbe Maksima Invest, d.d., Ljubljana, delež lastništva Save, d.d., povečan na 21,77 odstotka.

V letu 2011 je bil odprodan 27 – odstotni delež v družbi Job, d.o.o., Maribor.

Sprememb v povezavi z lastniškim deležem ostalih pridruženih družb ni bilo.

Seznam pridruženih družb s primerjavo lastniških deležev na dan 31. 12. 2011 in 31. 12. 2010:

	% lastništva 31. 12. 2011	% lastništva 31. 12. 2010	Sprememba % lastništva v letu 2011	Upravljalški delež ** 31.12.2011
<b>SAVA, d.d., družba za upravljanje in financiranje, Kranj - kot matična družba</b>				
- Gorenjska banka, d.d., Kranj*	45,90%	45,90%	0,00%	49,76%
- Abanka Vipava, d.d., Ljubljana	23,83%	23,83%	0,00%	23,86%
- NFD Holding, d.d., Ljubljana	24,65%	24,65%	0,00%	24,65%
- Maksima Invest, d.d., Ljubljana	21,77%	21,34%	0,43%	21,77%
- Job, d.o.o., Maribor	0,00%	27,00%	-27,00%	0,00%
<b>SAVA TURIZEM d.d. - kot matična družba</b>				
- Gorenjska banka, d.d., Kranj	0,16%	0,16%	0,00%	0,17%
- Turizem Lendava, d.o.o.	29,92%	29,92%	0,00%	29,92%
<b>ENSA BH, d.o.o., Srbac, Bosna in Hercegovina - kot matična družba</b>				
- Panensa, d.o.o., Srbac, Bosna in Hercegovina	40,00%	40,00%	0,00%	40,00%

\*Družba Sava, d.d., je 23.924 delnic (7,21 %) Gorenjske banke, d.d., Kranj, prenesla v fiduciarno imetništvo fiduciarja Abanka Vipava, d.d., Ljubljana. Le ta jih hrani v korist imetnikov obveznic izdajatelja Sava, d.d., kot zavarovanje za obveznosti iz obveznic do njihove zapadlosti 9. 12. 2014.

\*\*Upravljalški delež je izračunan kot razmerje med številom delnic v lasti Save, d.d., in skupnim številom izdanih delnic pridružene družbe, zmanjšanim za lastne delnice.

### Predstavnitva v Poslovni skupini Sava

V okviru Poslovne skupine Sava v družbi Savatech, d.o.o., Kranj, deluje predstavnitvo v Moskvi s sedežem Dmitrija Uljanova 16/2, app. 127, 117292 Moskva, Rusija.



Prihodki od prodaje v odvisnih družbah v letu 2011, kapital odvisnih družb na dan 31. 12. 2011 in poslovni izid odvisnih družb v letu 2011:

v 000 EUR

Družba / sedež družbe	Prihodki od prodaje 2011	Vrednost kapitala 31.12.2011	Poslovni izid 2011
<b>Dejavnost GUMARSTVO Z ZUNANJETRGOVINSKO MREŽO</b>	<b>139.849</b>	<b>75.601</b>	<b>6.727</b>
SAVATECH, d.o.o., Škofjeloška cesta 6, 4000 Kranj	109.832	70.988	6.357
SAVA-ROL, d.o.o., Fallerovo šetalište 22, 10000 Zagreb, Hrvaška	301	151	0
*SAVA-SCHÄFER, d.o.o., Škofjeloška cesta 6, 4000 Kranj	615	0	96
SAVAPRO, d.o.o., Škofjeloška cesta 6, 4000 Kranj	0	3.312	52
SAVARUS, d.o.o., Spartakovskaja 1d, 150036 Jaroslavl, Rusija	3.188	-2.070	-342
<b>- ZUNANJETRGOVINSKA MREŽA</b>	<b>25.913</b>	<b>3.220</b>	<b>564</b>
SAVA TRADE, GmbH, Kobellstrasse 4, 80336 München, Nemčija	14.893	1.458	362
SAVA TRADE, sp.z.o.o., Ul Przeparkowa 19, 05-850 Ozarów Mazowiecki, Poljska	3.673	100	94
SAVA TRADE, spol.s.o.o., U Elektry 650/50, Budova K, 190 00 Praga, Češka	5.324	1.194	51
SAVATECH TRADE, Ltd., Bourne House, 475 Godstone Road, Whyteleafe, Surrey CR 3 OBL, Velika Britanija	115	57	-8
SAVATECH CORP, 413 Oak Place, Blgd 5-J, Port Orange, FL 32127, ZDA	1.908	411	65
<b>Dejavnost TURIZEM</b>	<b>67.159</b>	<b>92.275</b>	<b>-3.646</b>
SAVA TMC, d.o.o., Škofjeloška cesta 6, 4000 Kranj	2.403	265	106
**SAVA HOTELI BLEDE, d.d., Cankarjeva 6, 4260 Bled	19.712	27.751	-1.698
**TERME 3000, d.o.o., Kranjčeva cesta 12, 9226 Moravske Toplice	19.889	35.299	147
**ZDRAVILIŠČE RADENCI, d.o.o., Zdraviliško naselje 12, 9252 Radenci	12.371	8.267	-1.288
**TERME LENDAVALA, d.o.o., Tomšičeva 2a, 9220 Lendava	4.600	4.889	-245
**TERME PTUJ, d.o.o., Pot v toplice 9, 2251 Ptuj	8.183	15.805	-668
<b>Dejavnost NEPREMIČNINE</b>	<b>6.539</b>	<b>25.967</b>	<b>-10.151</b>
SAVA IP, d.o.o., Davčna ulica 1, 1000 Ljubljana	5.854	25.855	-6.113
IP NOVA, d.o.o., Davčna ulica 1, 1000 Ljubljana	13	244	8
IP NOVA A, d.o.o., Davčna ulica 1, 1000 Ljubljana	0	9	0
SAVA IPN, d.o.o., Davčna ulica 1, 1000 Ljubljana	0	9	0
*SAVA IMG, d.o.o., Poreč (v lasti Sava IP, d.o.o.)	0	0	-1
SAVA NOVA, d.o.o., Fra Filipa Grabovca 14, 10000 Zagreb, Hrvaška	672	-150	-4.045
<b>DRUGE dejavnosti</b>	<b>5.044</b>	<b>4.136</b>	<b>-943</b>
SAVA MEDICAL IN STORITVE, d.o.o., Škofjeloška cesta 6, 4000 Kranj	2.847	2.966	35
GIP SAVA KRANJ, d.o.o., Industrijski put bb, 22400 Ruma, Srbija	31	3	2
ENERGETIKA SAVA, d.o.o., Škofjeloška cesta 6, 4000 Kranj	473	-197	-392
ENERGETIKA ČRNOMELJ, d.o.o., Škofjeloška cesta 6, 4000 Kranj	389	620	4
ENSA BH, d.o.o., Prijebleski BB, 78429 Srbac, Bosna in Hercegovina	1.304	760	-592
SAVA ENSA, dooel., Ul Veljko Vlahović br. 16/4, 1000 Skopje, Makedonija	0	-16	0
<b>SKUPAJ ODVISNE DRUŽBE</b>	<b>218.590</b>	<b>197.979</b>	<b>-8.014</b>

\* Za družbe, kjer je Sava, d.d., imela 50 – odstotni delež, so prikazani celotni prihodki in celoten poslovni izid do meseca odprodaje naložbe.

\*\* Družbe Terme 3000, d.o.o., Zdravilišče Radenci, d.o.o., Terme Ptuj, d.o.o., in Terme Lendava, d.o.o., so se pripojile k družbi Sava Hoteli Bled, d.d. Združena družba z imenom Sava Turizem, d.d., je bila 30. decembra 2011 vpisana v sodni register. Prihodki od prodaje za leto 2011, vrednost kapitala na dan 31. 12. 2011 in poslovni izid leta 2011 pa so zaradi zagotavljanja primerljivosti prikazani ločeno po družbah.

Prihodki od prodaje v odvisnih družbah v letu 2010, kapital odvisnih družb na dan 31. 12. 2010 in poslovni izid odvisnih družb v letu 2010:

v 000 EUR

Družba / sedež družbe	Prihodki od prodaje 2010	Vrednost kapitala 31.12.2010	Poslovni izid 2010
<b>Dejavnost GUMARSTVO</b>	<b>124.054</b>	<b>39.383</b>	<b>3.915</b>
SAVATECH, d.o.o., Škofjeloška cesta 6, 4000 Kranj	94.162	33.480	3.573
SAVA-ROL, d.o.o., Fallerovo šetalništvo 22, 10000 Zagreb, Hrvaška	363	157	1
SAVA-SCHÄFER, d.o.o., Škofjeloška cesta 6, 4000 Kranj	3.737	1.622	91
SAVAPRO, d.o.o., Škofjeloška cesta 6, 4000 Kranj	0	3.260	164
SAVARUS, d.o.o., Spartakovskaja 1d, 150036 Jaroslavl, Rusija	3.668	-1.773	-198
<b>- ZUNANJETRGOVINSKA MREŽA</b>	<b>22.124</b>	<b>2.637</b>	<b>284</b>
SAVA TRADE, GmbH, Kobellstrasse 4, 80336 München, Nemčija	12.200	1.096	105
SAVA TRADE, sp.z.o.o., Ul Przyparkowa 19, 05-850 Ozarów Mazowiecki, Poljska	3.002	6	85
SAVA TRADE, spol.s.o.o., U Elektry 650/50, Budova K, 190 00 Praga, Češka	4.449	1.112	23
SAVATECH TRADE, Ltd., Bourne House, 475 Godstone Road, Whyteleafe, Surrey CR 3 OBL, Velika Britanija	519	64	13
SAVATECH CORP., 413 Oak Place, Blgd 5-J, Port Orange, FL 32127, ZDA	1.954	359	58
<b>Dejavnost TURIZEM</b>	<b>63.822</b>	<b>96.000</b>	<b>-2.227</b>
SAVA TMC, d.o.o., Škofjeloška cesta 6, 4000 Kranj	3.105	8	419
SAVA HOTELI BLEDE, d.d., Cankarjeva 6, 4260 Bled	18.614	29.449	-1.324
TERME 3000, d.o.o., Kranjčeva cesta 12, 9226 Moravske Toplice	18.120	35.152	125
ZDRAVILIŠČE RADENCI, d.o.o., Zdraviliško naselje 12, 9252 Radenci	11.581	9.555	-840
TERME LENDAVAL, d.o.o., Tomšičeva 2a, 9220 Lendava	4.487	5.363	18
TERME PTUJ, d.o.o., Pot v toplice 9, 2251 Ptuj	7.915	16.473	-626
<b>Dejavnost NEPREMIČNINE</b>	<b>7.376</b>	<b>20.087</b>	<b>-2.734</b>
SAVA IP, d.o.o., Davčna ulica 1, 1000 Ljubljana	6.055	24.883	1.119
IP NOVA, d.o.o., Davčna ulica 1, 1000 Ljubljana	13	236	21
IP NOVA A, d.o.o., Davčna ulica 1, 1000 Ljubljana	0	8	0
SAVA IPN, d.o.o., Davčna ulica 1, 1000 Ljubljana	0	8	0
SAVA IMG, d.o.o., Poreč (v lasti Sava IP, d.o.o.)	4	3	-1
SAVA NOVA, d.o.o., Fra Filipa Grabovca 14, 10000 Zagreb, Hrvaška	1.304	-5.051	-3.873
<b>DRUGE dejavnosti</b>	<b>5.392</b>	<b>2.974</b>	<b>-2.336</b>
SAVA MEDICAL IN STORITVE, d.o.o., Škofjeloška cesta 6, 4000 Kranj	2.887	2.956	20
GIP SAVA KRANJ, d.o.o., Industrijski put bb, 22400 Ruma, Srbija	24	1	2
ENERGETIKA SAVA, d.o.o., Škofjeloška cesta 6, 4000 Kranj	543	-17	-180
ENERGETIKA ČRNOMELJ, d.o.o., Škofjeloška cesta 6, 4000 Kranj	392	616	3
ENSA BH, d.o.o., Prijebleski BB, 78429 Srbac, Bosna in Hercegovina	1.518	-567	-2.157
SAVA ENSA, dooel., Ul Veljko Vlahović br. 16/4, 1000 Skopje, Makedonija	28	-16	-24
<b>SKUPAJ ODVISNE DRUŽBE</b>	<b>200.644</b>	<b>158.443</b>	<b>-3.382</b>

\* Za družbe s 50 – odstotnim obvladovanjem so prikazani celotni prihodki, celoten kapital in celoten poslovni izid.

*Kapital pridruženih družb na dan 31. 12. 2011 in poslovni izid pridruženih družb v letu 2011:*

v 000 EUR

	Vrednost kapitala 31. 12. 2011	Poslovni izid 2011
Gorenjska banka, d.d., Bleiweisova 1, 4000 Kranj	337.026	1.680
Abanka Vipava, d.d., Slovenska cesta 58, 1517 Ljubljana	228.689	-119.149
NFD Holding, d.d., Trdinova 4, Ljubljana	21.144	-31.124
Maksima Invest, d.d., Trdinova 4, Ljubljana	-17.775	-39.693
Turizem Lendava, d.o.o., Glavna ulica 38, 9220 Lendava	-7	25
Panensa, d.o.o., Prijebli bb, 78429 Srbac, Bosna in Hercegovina	-19	-122

Podatki za leto 2011 so pripravljene na osnovi nerevidiranih računovodskih izkazov pridruženih podjetij.

*Kapital pridruženih družb na dan 31.12.2010 in poslovni izid pridruženih družb v letu 2010:*

v 000 EUR

	Vrednost kapitala 31. 12. 2010	Poslovni izid 2010
Gorenjska banka, d.d., Bleiweisova 1, 4000 Kranj	366.846	21.092
Abanka Vipava, d.d., Slovenska cesta 58, 1517 Ljubljana	364.003	6.566
NFD Holding, d.d., Trdinova 4, Ljubljana	54.221	-18.864
Maksima Invest, d.d., Trdinova 4, Ljubljana	17.919	-7.834
Job, d.o.o., Cofova ulica 8, 2000 Maribor	1.142	295
Turizem Lendava, d.o.o., Glavna ulica 38, 9220 Lendava	-32	-44
Panensa, d.o.o., Prijebli bb, 78429 Srbac, Bosna in Hercegovina	137	-325

Podatki za leto 2011 so pripravljene na osnovi nerevidiranih računovodskih izkazov pridruženih podjetij.

### 1.3. Pojasnila k računovodskim izkazom Poslovne skupine Sava v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela EU

#### 1.3.1. Poročajoča družba

Obvladujoča družba Sava, d.d., ima sedež na Škofje-loški cesti 6, 4000 Kranj. Konsolidirani računovodski izkazi Poslovne skupine Sava, ki vključujejo obvladujočo družbo Sava d.d., njene odvisne družbe, skupaj obvla-

dovana podjetja do meseca odprodaje v letu 2011 in deleže v pridruženih družbah, so sestavljeni za poslovno leto, ki se je končalo 31. 12. 2011.

#### 1.3.2. Podlaga za sestavitve

##### a) Izjava o skladnosti

Konsolidirani računovodski izkazi so sestavljeni v skladu z MSRP, kot jih je sprejela EU, in v skladu s pojasnili (OPMSRP), ki jih sprejema Upravni odbor za mednarodne računovodske standarde (UOMRS) in v skladu z Zakonom o gospodarskih družbah.

Uprava je potrdila računovodske izkaze dne 27. marca 2012.

##### b) Podlaga za merjenje

Konsolidirani računovodski izkazi so pripravljene ob upoštevanju izvornih vrednosti, razen za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev in izvedenih finančnih instrumentov, ki so izkazane po poštenih vrednostih.

Metode, ki so uporabljene pri merjenju poštene vrednosti, so opisane v nadaljevanju pod točko 1.3.4.

### c) Funkcijska in predstavitevna valuta

Konsolidirani računovodski izkazi so sestavljeni v EUR, ki je funkcijska valuta družbe. Vse računovodske informacije, predstavljene v EUR, so zaokrožene na tisoč enot. Zaradi zaokroževanja lahko pri seštevanju nastanejo manjše razlike.

Družbe v Poslovni skupini Sava, ki imajo sedež izven Slovenije, uporabljajo naslednje valute: USD, GBP, HRK, RSD, BAM, MKD, RUB, CZK in PLN.

### d) Uporaba ocen in presoj

Poslovodstvo mora pri sestavi računovodskih izkazov podati ocene, presoje in predpostavke, ki vplivajo na uporabo računovodskih usmeritev in na izkazane vre-

dnosti sredstev, obveznosti, prihodkov ter odhodkov. Dejanski rezultati lahko od teh ocen odstopajo.

Ocene in navedene predpostavke je potrebno stalno pregledovati. Popravki računovodskih ocen se pripoznajo za obdobje, v katerem se ocena popravi, ter za vsa prihodnja leta, na katera popravek vpliva.

Podatki o pomembnih ocenah negotovosti in kritičnih presojah, ki jih je poslovodstvo pripravilo v procesu izvrševanja računovodskih usmeritev in ki najbolj vplivajo na zneske v računovodskih izkazih, so opisane v naslednjih točkah:

- Točka 1.3.23. - rezervacije
- Točka 1.3.40 - pogojne obveznosti
- Točka 1.3.13., 1.3.14. - vrednotenje finančnih instrumentov

## 1.3.3. Pomembne računovodske usmeritve

Družbe v Poslovni skupini Sava so dosledno uporabile opredeljene računovodske politike za vsa obdobja, ki so predstavljena v priloženih konsolidiranih računovodskih izkazih.

### a) Podlaga za konsolidacijo

#### *Poslovne združitve*

V letu 2011 poslovnih združitvev in nakupov neobvladujočih deležev ni bilo.

#### *Sestava Poslovne skupine Sava*

Poslovna skupina Sava je sestavljena iz matične družbe Sava, d.d., 22 odvisnih družb ter 6 pridruženih podjetij. Dve družbi s skupnim obvladovanjem sta bili v letu 2011 prodani. Računovodski izkazi odvisnih družb so v celoti vključeni v konsolidirane računovodske izkaze poslovne skupine, poslovni izid družb s skupnim obvladovanjem v sorazmernem deležu lastništva do meseca odprodaje, za pridružena podjetja pa je upoštevana kapitalska metoda - pripis pripadajočega dobička v finančni izid skupine ter pripis pripadajočega prevrednotovalnega popravka kapitala v kapital skupine. Matična družba in odvisne družbe pripravljajo posamične računovodske izkaze v skladu s SRS, za potrebe konsolidacije se izvedejo prilagoditve na MSRP, kot jih je sprejela EU.

### *Odvisne družbe*

Odvisne družbe so podjetja, ki jih obvladuje družba Sava, d.d. Obvladovanje obstaja, ko ima matična družba možnost odločiti o finančnih in poslovnih usmeritvah podjetja za pridobivanje koristi iz njegovega delovanja. Pri ocenjevanju vpliva se upošteva obstoj in učinek glasovalnih pravic, ki jih je trenutno moč uveljaviti ali zamenjati. V vseh odvisnih družbah se ujemajo kapitalski in upravljavski deleži.

Računovodski izkazi družb so vključeni v skupinske računovodske izkaze od datuma, ko se obvladovanja začne, do datuma, ko se preneha.

Računovodske usmeritve odvisnih družb so usklajene z usmeritvami Poslovne skupine Sava. Izgube, ki se nanašajo na neobvladujoče deleže v odvisni družbi, se razporedijo v postavko neobvladujoči deleži, četudi bo potem postavka izkazovala negativno stanje.

### *Družbe s skupnim obvladovanjem*

Družbe s skupnim obvladovanjem so podjetja, ki so predmet skupnega obvladovanja na podlagi pogodbenega sporazuma med skupino in pogodbenim partnerjem. Skupinski računovodski izkazi vključujejo sorazmeren delež podvižnika v sredstvih, obveznostih, prihodkih in odhodkih skupaj obvladovanega podjetja, povezan s podobnimi postavkami v podvižnikovih računovodskih izkazih od datuma začetka skupnega obvladovanja do datuma, ko skupno obvladovanje preneha.

### *Pridružena podjetja*

Pridružena podjetja so družbe, v katerih ima Poslovna skupina Sava pomemben, vendar ne prevladujoč vpliv na finančno in poslovno politiko. Ob prvotnem pripoznanju se naložbe izmerijo po pošteni vrednosti, ki je enaka trgovalni (nabavni) vrednosti, v nadaljevanju pa se uporablja kapitalska metoda. Konsolidirani računovodski izkazi vsebujejo Poslovni skupini Sava pripadajoči del dobičkov oziroma izgub in prevrednotovalnega popravka kapitala pridruženih podjetij v skladu s kapitalsko metodo, od datuma, ko se pomemben vpliv začne, do datuma, ko se konča. Ko delež izgub, ki pripadajo skupini, preseže njen delež v pridruženem podjetju, se vrednost take naložbe zmanjša na nič, nadaljnje izgube pa se ne pripoznajo, razen v primerih, ko bi bila družba v skupini dolžna poravnati določene obveznosti za pridruženo podjetje.

V matičnem podjetju se pridružena podjetja vrednotijo po nabavni vrednosti in se vsaj enkrat letno preverjajo znaki oslabitev. Ocena oslabitve je narejena na podlagi preveritve nadomestljive vrednosti in sicer preveritve vrednosti v uporabi (ocena diskontiranih denarnih tokov) in poštene vrednosti. Nadomestljiva vrednost je nižja izmed njiju.

Kapitalski in upravljavski deleži v vseh pridruženih podjetjih se ne ujemajo (pojasnilo je podano v točki 1.2.). Morebitna oslabitev naložb v pridružena podjetja v banke se ugotavlja na osnovi ceno ocenjevalca vrednosti podjetij. Vrednost ostalih naložb v pridružena podjetja preverjamo letno na osnovi borznih cen ali uveljavljenih modelov za ocenjevanje vrednosti podjetij, na podlagi katerih ugotavljamo tudi morebitno potrebno oslabitev.

### *Posli, izvzeti v postopku konsolidacije*

Pri sestavi konsolidiranih računovodskih izkazov so izločena stanja terjatev in obveznosti ter nerealizirani dobički in izgube oziroma prihodki in odhodki, ki izhajajo iz poslov znotraj Poslovne skupine Sava. Nerealizirani dobički iz poslov s skupaj obvladovanimi podjetji se izločijo le do obsega deleža Poslovne skupine Sava v skupaj obvladovanem podjetju. Nerealizirane izgube se izločijo prav tako kot dobički pod pogojem, da ne obstaja dokaz o oslabitvi.

### **b) Tuja valuta**

#### *Posli v tuji valuti*

Posli, izraženi v tuji valuti, se preračunajo v funkcijsko

valuto po referenčnem tečaju ECB na dan posla. Denarna sredstva in obveznosti, izražena v tuji valuti na dan poročanja, se preračunajo v funkcijsko valuto po referenčnem tečaju ECB, veljavnem na zadnji dan obračunskega obdobja. Tečajne razlike so razlike med odplačno vrednostjo v funkcijski valuti na začetku obdobja, popravljeno za višino efektivnih obresti in plačil med obdobjem in odplačno vrednostjo v tuji valuti, preračunano po referenčnem tečaju ECB na koncu obdobja. Tečajne razlike se pripoznajo v izkazu poslovnega izida.

Nedenarna sredstva in obveznosti, ki so izmerjene po izvirni vrednosti v tuji valuti, se pretvorijo v funkcijsko valuto po referenčnem tečaju ECB na dan posla. Nedenarne postavke in obveznosti, izražene v tuji valuti in izmerjene po pošteni vrednosti, se pretvorijo v evre po referenčnem tečaju ECB na dan, ko je bila poštena vrednost določena.

Tečajne razlike se pripoznajo v izkazu poslovnega izida, kar pa ne velja za razlike, ki nastanejo pri preračunu kapitalskih inštrumentov, razvrščenih kot na razpolago za prodajo ali za nefinančno obveznost, ki je določena kot denarnotokovno varovanje pred tveganji, ki se pripozna neposredno v kapitalu.

### *Podjetja v tujini*

Sredstva in obveznosti podjetij v tujini, vključno z dobrim imenom in popravkom poštene vrednosti ob konsolidaciji, se preračunajo v evre po referenčnem tečaju ECB, ki velja na dan poročanja. Prihodki in odhodki podjetij v tujini, se preračunajo v evre po tečajih, ki so veljavni na dan posla. Tečajne razlike, ki nastanejo pri preračunu, se pripoznajo v drugem vseobsegajočem donosu in so izkazane v prevedbeni rezervi znotraj postavke kapitala. Vkolikor gre za odvisno družbo, ki ni v polni lasti, se ustrezen sorazmerni delež prevedbene razlike razporedi med neobvladujoči delež. Pri odtujitvi podjetja v tujini se obravnavan znesek prevedbene rezerve prenese v izkaz poslovnega izida.

### **c) Finančni instrumenti**

#### *c 1) Neizpeljani finančni instrumenti*

Neizpeljani finančni instrumenti vključujejo naložbe v kapital in dolžniške vrednostne papirje, poslovne in druge terjatve, denarna sredstva in njihove ustreznike, prejeta in dana posojila ter poslovne in druge obveznosti. Neizpeljani finančni instrumenti se na začetku pripoznajo po njihovi pošteni vrednosti, povečani za stroške, ki se neposredno nanašajo na posel.

Neizpeljani finančni instrumenti se pripoznajo, če poslovna skupina postane stranka pogodbenih določil instrumenta. Pripoznanje finančnih sredstev se odpravi, ko pogodbene pravice poslovne skupine do denarnih tokov potečejo ali pa je opravljen prenos finančnega sredstva na drugo stranko, vključno s tveganji in koristmi. Nakupi in prodaje, opravljene na običajen način, se obračunavajo na dan, ko se poslovna skupina obveže kupiti ali prodati sredstvo. Pripoznanje finančnih obveznosti se odpravi, ko pogodbene obveznosti poslovne skupine potečejo, prenehajo ali prekinejo.

Finančna sredstva in obveznosti se pobotajo, čisti znesek pa se prikaže v izkazu stanja, če in le če ima skupina pravno pravico bodisi poravnati čisti znesek ali unovčiti sredstvo in hkrati poravnati svojo obveznost.

#### *Posojila in terjatve*

Dana posojila se ob začetnem pripoznanju izkazujejo po pošteni vrednosti, po začetnem pripoznanju pa se izkazujejo po odplačni vrednosti in se pri tem morebitne razlike med izvirno in odplačno vrednostjo izkazujejo v izkazu poslovnega izida v obdobju odplačevanja posojila. Uporabi se metoda efektivne obrestne mere

Poslovne terjatve se ob začetnem pripoznanju izkazujejo v zneskih, ki izhajajo iz ustreznih listin, ob predpostavki, da bodo poplačane. Terjatve se praviloma merijo po odplačni vrednosti po metodi efektivnih obresti. Kratkoročne poslovne terjatve se ne diskontirajo na datum bilance stanja.

Če obstajajo nepristranski dokazi, da je prišlo pri terjatvi, izkazani po odplačni vrednosti, do izgube zaradi oslabitve, se izguba izmeri kot razlika med knjigovodsko vrednostjo terjatve in pričakovano udenarljivo vrednostjo in se pripozna v poslovnem izidu.

Terjatve, za katere se domneva, da ne bodo poravnane oziroma ne bodo poravnane v celotnem znesku, je treba šteti za dvomljive, če se zaradi njih začne sodni postopek, pa za sporne.

#### *Denarna sredstva*

Denarna sredstva in njihovi ustrezniki obsegajo denar v blagajni, na transakcijskih računih ter depozite na odpoklic. Prekoračitve na transakcijskem računu pri banki, ki jih je mogoče poravnati na poziv in so sestavni del vodenja denarnih sredstev v poslovni skupini, so v izkazu finančnega izida vključene med sestavine denarnih sredstev in njihovih ustreznikov.

#### *Finančna sredstva na razpolago za prodajo*

Nekratkoročni vrednostni papirji so v poslovni skupini opredeljeni kot finančna sredstva, na razpolago za prodajo. Razdeljeni so na naložbe v delnice družb, ki kotirajo, na naložbe v delnice in deleže družb, ki ne kotirajo ter na naložbe v vzajemne sklade. V več kot 99 odstotkih so locirani na matični družbi Sava, d.d.

Ob začetnem pripoznanju se finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo, izmerijo po pošteni vrednosti na datum pridobitve. Pri poznejšem merjenju je poštena vrednost tržno oblikovana vrednost. Za finančne instrumente, ki kotirajo na delujočem trgu, je to enotni borzni tečaj delnic na dan bilance stanja. Pri finančnih sredstvih, za katere ni delujočega trga, se najmanj enkrat letno preverjajo znaki morebitno potrebne oslabitve.

Spremembe poštene vrednosti in tečajne razlike pri kapitalskih instrumentih za prodajo so izkazane v drugem vseobsegajočem donosu. Izguba zaradi oslabitve je pripoznana v poslovnem izidu. Pri odpravi pripoznanja naložbe se nabrani dobički in izgube, izkazani v drugem vseobsegajočem donosu obdobja, prenesejo v poslovni izid.

Če je bilo zmanjšanje poštene vrednosti finančnega sredstva, ki je razpoložljivo za prodajo, pripoznano neposredno kot negativni presežek iz prevrednotenja in obstajajo nepristranski dokazi, da je to sredstvo dolgoročno oslabljeno, se oslabitev pripozna v izkazu poslovnega izida kot finančni odhodek. Šteje se, da obstajajo objektivni razlogi za opravljanje preizkusa oslabitve finančne naložbe, kadar je poštena vrednost finančnega sredstva na dan bilance stanja 20 odstotkov nižja od nabavne vrednosti finančnega sredstva. Preizkus oslabitve finančne naložbe se opravi posamično za vsako naložbo ali skupino naložb.

#### *Neizpeljane finančne obveznosti*

Poslovna skupina na začetku pripozna izdane dolžniške vrednostne papirje in podrejene obveznosti na dan njihovega nastanka. Vse ostale finančne obveznosti so na začetku pripoznane na datum trgovanja, ko poslovna skupina postane pogodbena stranka v zvezi z inštrumentom. Poslovna skupina odpravi pripoznanje finančne obveznosti, če so obveze, določene v pogodbi, izpolnjene, razveljavljene ali zastarane. Finančna sredstva in obveznosti se pobotajo, znesek pa se izkaže v izkazu finančnega položaja če in le če

ima poslovna skupina uradno izvršljivo pravico pobotati pripoznane zneske in ima namen poravnati čisti znesek ali unovčiti sredstvo in hkrati poravnati svojo obveznost. Poslovna skupina izkazuje naslednje neizpeljane finančne obveznosti: izdane obveznice, posojila in kredite ter obveznosti in terjatve do dobaviteljev. Takšne finančne obveznosti se na začetku izkazujejo po pošteni vrednosti, povečani za stroške, ki se neposredno pripisujejo poslu. Po začetnem pripoznanju se finančne obveznosti izmerijo po odplačni vrednosti po metodi veljavnih obresti.

### *C 2) Izpeljani finančni instrumenti*

Poslovna skupina ne hrani ali izdaja izpeljane finančne instrumente za namene trgovanja.

Poslovna skupina uporablja izpeljane finančne instrumente za varovanje pred izpostavljenostjo obrestnim tveganjem.

Izpeljani finančni instrumenti se na začetku pripoznajo po pošteni vrednosti; stroški povezani s poslom se pripoznajo v poslovnem izidu, in sicer ob njihovem nastanku. Po začetnem pripoznanju se izpeljani finančni instrumenti merijo po pošteni vrednosti, pripadajoče spremembe pa se pripoznajo v poslovnem izidu.

#### *Varovanje denarnega toka pred tveganji*

Spremembe poštene vrednosti izpeljanega finančnega instrumenta, ki je določen za varovanje denarnega toka pred tveganji, so pripoznane v izkazu poslovnega izida.

Če instrument za varovanje pred tveganji ne izpolnjuje več sodil za obračunavanje varovanja pred tveganji, če le-ta preneha veljati ali se proda, odpove ali izkoristi, se varovanje pred tveganji preneha obračunavati.

#### *Gospodarska varovanja pred tveganji*

Pri izpeljanih finančnih instrumentih, ki varujejo denarna sredstva in obveznosti izražena v tuji valuti, se gospodarsko varovanje pred tveganji ne izvaja. Spremembe poštene vrednosti izpeljanih finančnih instrumentov so pripoznane v izkazu poslovnega izida kot del pozitivnih in negativnih tečajnih razlik.

### *Kapital*

Celotni kapital družbe je njegova obveznost do lastnikov, ki zapade v plačilo, če družba preneha delovati. Opredejen je z zneski, ki so jih vložili lastniki, in

z zneski, ki so se pojavili pri poslovanju in pripadajo lastnikom. Zmanjšujejo ga izguba pri poslovanju, odkupljene lastne delnice in dvigi (izplačila). Celotni kapital sestavljajo osnovni kapital, kapitalske rezerve, rezerve iz dobička, zadržani čisti dobiček, rezerve za pošteno vrednost ter lastne delnice kot odbitna postavka.

#### *Navadne kosovne delnice*

Dodatni stroški, ki jih je mogoče pripisati neposredno izdaji navadnih delnic in delniških opcij, so izkazani kot znižanje kapitala.

#### *Odkup lastnih delnic*

Odkupljene lastne delnice se izkazujejo kot odbitna postavka kapitala.

#### *Dividende*

Dividende se pripoznajo v računovodskih izkazih skupine v obdobju, v katerem je bil sprejet sklep skupščine delničarjev o izplačilu dividend.

#### *Čisti dobiček na delnico*

Delniški kapital poslovne skupine je razdeljen na navadne imenske kosovne delnice, zato skupina prikazuje osnovno dobičkonosnost delnice. Osnovna dobičkonosnost delnice se izračuna tako, da delimo dobiček oziroma izgubo, ki pripada navadnim delničarjem, s tehtanim povprečnim številom navadnih delnic v poslovnem letu.

Popravljeni čisti dobiček na delnico je enak osnovnemu čistemu dobičku na delnico, ker skupina nima prednostnih delnic ali zamenljivih obveznic. Med letom ni prišlo do spremembe števila izdanih delnic.

### **d) Nepremičnine, naprave in oprema**

#### *Pripoznanje in merjenje*

Nepremičnine, naprave in oprema so izkazana po svoji nabavni vrednosti, zmanjšani za amortizacijski popravek vrednosti in nabrano izgubo zaradi oslabitve.

Nabavna vrednost zajema stroške, ki se neposredno pripisujejo nabavi sredstev. Stroški zajemajo stroške materiala, neposredne stroške dela in ostale stroške, ki jih je mogoče neposredno pripisati njegovi usposobitvi za nameravano uporabo, ter stroške razgradnje in odstranitve nepremičnin, naprav in opreme ter obnovitev mesta, na katerem se je to sredstvo nahajalo, kot tudi usredstvene stroške izposojanja. Stroški prav tako

lahko zajemajo prenose iz drugega vseobsegajočega donosa iz naslova varovanja denarnega toka pred valutnim tveganjem za nakup opredmetenih osnovnih sredstev.

Deli nepremičnin, naprav in opreme, ki imajo različne dobe koristnosti, se obračunavajo kot posamezne nepremičnine, naprave in oprema. Družbe Poslovne skupine najmanj enkrat letno preverjajo znake morebitno potrebnih oslabitev.

#### *Prenos nepremičnin iz opredmetenih osnovnih sredstev na naložbene nepremičnine*

Če se lastniško uporabljena nepremičnina spremeni v naložbeno nepremičnino, se ta nepremičnina izmeri po njeni pošteni vrednosti in prerazporedi k naložbenim nepremičninam. Dobiček, ki se pojavi pri ponovnem merjenju, se pripozna v poslovnem izidu in tako odpravi prej pripoznano izgubo zaradi oslabitve v zvezi z določeno nepremičnino, preostali dobiček pa se pripozna v drugem vseobsegajočem donosu in izkaže med revalorizacijsko rezervo v sklopu kapitala.

Kakršnakoli izguba se pripozna v drugem vseobsegajočem donosu in izkaže med revalorizacijsko rezervo, vkolikor je bil znesek v zvezi z določeno nepremičnino prej upoštevan v revalorizacijski rezervi, preostanek izgube pa je neposredno pripoznan v poslovnem izidu.

#### *Kasnejši stroški*

Stroški zamenjave nekega dela nepremičnin, naprav in opreme, se pripoznajo v knjigovodski vrednosti tega sredstva, če je verjetno, da bodo bodoče gospodarske koristi, povezane z delom tega sredstva, pritekale v poslovno skupino, ter če je nabavno vrednost mogoče zanesljivo izmeriti. Vsi drugi stroški so pripoznani v poslovnem izidu kot odhodki v obdobju, ko nastanejo.

#### *Amortizacija*

Amortizacija se obračuna in pripozna v izkazu poslovnega izida po metodi enakomernega časovnega amortiziranja ob upoštevanju dobe koristnosti nepremičnin, naprav in opreme. Zemljišča se ne amortizirajo. Ustreznost metode ter dobe koristnosti skupina preverja na dan poročanja.

*Ocenjene dobe koristnosti za tekoče in primerljivo obdobje so naslednje:*

Proizvodne dvorane	25 do 80 let
Zgradbe hotelov, trgovske stavbe, skladišča	20 do 71 let
Poslovne stavbe	25 do 40 let
Proizvajalna oprema v gumarstvu	4 do 20 let
Oprema hotelov	5 do 20 let
Računalniška oprema	2 do 5 let
Druga oprema	6 do 20 let

#### **e) Neopredmetena sredstva**

##### *Dobro ime*

Dobro ime nastane ob prevzemu odvisnih družb, pridruženih podjetij ter skupnih podvigov in se nanaša na presežek oziroma razliko med stroškom nabave in deležem skupine v čisti pošteni vrednosti ugotovljenih sredstev, obveznosti in pogojnih obveznostih prevzete družbe.

##### *Kasnejše merjenje*

Dobro ime je izkazano po nabavni vrednosti, zmanjšani za morebitno nabrano izgubo zaradi oslabitve.

V primeru naložb, obračunanih po kapitalski metodi, se knjigovodska vrednost dobrega imena vključi v knjigovodsko vrednost naložbe, izguba zaradi oslabitve naložbe pa se ne pripiše nobenemu sredstvu, niti dobremu imenu, ki tvori del knjigovodske vrednosti naložbe, obračunane po kapitalski metodi.

##### *Raziskovanje in razvijanje*

Poraba pri raziskovalnem delovanju, katerega namen je pridobiti novo znanstveno in strokovno znanje ter razumevanje, se pripozna v izkazu poslovnega izida kot odhodek, ko nastane.



### *Ostala neopredmetena sredstva*

Ostala neopredmetena sredstva, pridobljena s strani poslovne skupine, in katerih dobe koristnosti so omejene, so izkazana po nabavni vrednosti, zmanjšani za amortizacijski popravek vrednosti in nabrane izgube zaradi oslabitve.

### *Kasnejši stroški*

Poznejši izdatki v zvezi z neopredmetenimi sredstvi so usredstveni le v primerih, ko povečujejo prihodnje gospodarske koristi, ki izhajajo iz sredstva, na katero se izdatki nanašajo. Vsi drugi stroški so pripoznani v poslovnem izidu kot odhodki, takoj ko nastanejo.

### *Amortizacija*

Amortizacija se obračuna in pripozna v izkazu poslovnega izida po metodi enakomernega časovnega amortiziranja ob upoštevanju dobe koristnosti neopredmetenih sredstev, razen dobrega imena, in se začne, ko je sredstvo na razpolago za uporabo. Ocenjene dobe koristnosti za tekoče in primerljivo leto za računalniške programe ter druge patente in licence znašajo pet let.

### **f) Naložbene nepremičnine**

Naložbene nepremičnine so tiste, ki jih posedujemo, da bi prinašale najemnino ali povečevale vrednost dolgoročne naložbe ali pa oboje. Naložbene nepremičnine so izkazane po modelu nabavne vrednosti. Naložbeno premoženje se na začetku izmeri po nabavni vrednosti, sestavljeni iz nakupne cene in stroškov, ki jih je mogoče pripisati neposredno nakupu. Taki stroški vključujejo izdatke za pravne storitve, davke od prenoša nepremičnine in druge stroške posla.

V primerih, ko se je treba odločiti, ali je neko sredstvo naložbena nepremičnina ali nepremičnina, je sredstvo naložbena nepremičnina, če se več kot 20 odstotkov celotne vrednosti sredstva uporablja za oddajo v najem.

Amortizacija se obračunava po metodi enakomernega časovnega amortiziranja ob upoštevanju dobe koristnosti posamezne naložbene nepremičnine. Zemljišča se ne amortizirajo.

Dobe koristnosti naložbenih nepremičnin so enake kot za istovrstne nepremičnine, naprave in opremo.

### **g) Zaloge**

Zaloge se vrednotijo po izvorni vrednosti ali čisti iztržljivi vrednosti, in sicer po manjši izmed njiju. Čista iztržljiva vrednost je ocenjena prodajna cena, dosežena v rednem poslovanju, zmanjšana za ocenjene stroške dokončanja in ocenjene stroške prodaje.

Cena količinske enote v zalogi vsebuje stroške, ki nastajajo pri pridobivanju zalog in spravljanju na njihovo sedanje mesto in v njihovo sedanje stanje. Pri dokončanih proizvodih in nedokončani proizvodnji stroški vsebujejo tudi ustrezen delež proizvodnih stroškov ob normalni uporabi proizvodnih sredstev. Poraba zalog se izkazuje po metodi tehtanih povprečnih cen.

Zaloge v dejavnosti Nepremičnine vsebujejo tudi stroške obresti za posojila, najeta za posamezni projekt.

### **h) Oslabitev sredstev**

#### *Finančna sredstva*

Za finančno sredstvo se šteje, da je oslabiljeno, če obstajajo objektivni dokazi, iz katerih je razvidno, da je zaradi enega ali več dogodkov prišlo do zmanjšanja pričakovanih bodočih denarnih tokov iz tega sredstva, ki se dajo zanesljivo izmeriti.

Izguba zaradi oslabitve v zvezi s finančnim sredstvom, izkazanim po odplačni vrednosti, se izračuna kot razlika med neodpisano vrednostjo sredstva in pričakovanimi bodočimi denarnimi tokovi, razobrestenimi po izvorni veljavni obrestni meri. Pripozna se v izkazu poslovnega izida.

Izgube zaradi oslabitve v zvezi s finančnim sredstvom, namenjenim za prodajo, se izračunajo po njegovi trenutni pošteni vrednosti. Izgube zaradi oslabitve se pripoznajo tako, da se nabrana izguba, ki je pripoznana v drugem vseobsegajočem donosu obdobja in izkazana v rezervi za pošteno vrednost, prenese v poslovni izid. Znesek nabrane izgube, ki se odstrani iz drugega vseobsegajočega donosa in pripozna v poslovnem izidu, je razlika med nabavno vrednostjo in sprotno pošteno vrednostjo, zmanjšana za izgubo zaradi oslabitve, ki je bila prej pripoznana v poslovnem izidu.

Če se v naslednjem obdobju poštena vrednost oslabljenih dolžniških vrednostnih papirjev, razvrščenih kot na razpolago za prodajo, poveča in je mogoče povečanje nepristransko povezati z dogodkom, ki se po-

javi po pripoznanju izgube zaradi oslabilve v poslovnem izidu, je treba izgubo zaradi oslabilve razveljaviti in znesek razveljavitve pripoznati v poslovnem izidu. Kasnejše pokritje v poštenu vrednosti oslabiljenega lastniškega vrednostnega papirja, ki je na razpolago za prodajo, pa se pripozna v drugem vseobsegajočem donosu obdobja.

Pri pomembnih finančnih sredstvih se ocena oslabilve izvede posamično. Ocena oslabilve preostalih finančnih sredstev se izvede skupinsko glede na njihove skupne značilnosti pri izpostavljenosti tveganjem.

#### *Nefinančna sredstva*

Skupina ob vsakem datumu poročanja preveri preostalo knjigovodsko vrednost nefinančnih sredstev skupine razen zalog in odloženih terjatev za davke z namenom, da ugotovi, ali so prisotni znaki oslabilve. Če takšni znaki obstajajo, se oceni nadomestljiva vrednost sredstva. Ocena oslabilve dobrega imena in neopredmetenih sredstev z nedoločeno dobo koristnosti, ki še niso na voljo za uporabo, se izvede vsakič na datum poročanja.

Oslabitev sredstva ali denar ustvarjajoče enote se pripozna v primeru, ko njegova knjigovodska vrednost presega njegovo nadomestljivo vrednost. Denar ustvarjajoča enota je najmanjša skupina sredstev, ki ustvarjajo finančne pritoke, v veliki meri neodvisne od finančnih pritokov iz drugih sredstev ali skupin sredstev. Slabitev se izkaže v izkazu poslovnega izida. Izguba, ki se pri denar ustvarjajoči enoti pripozna zaradi oslabilve, se razporedi tako, da se najprej zmanjša knjigovodska vrednost dobrega imena, razporejenega na denar ustvarjajočo enoto, nato pa na druga sredstva enote (skupine enot) sorazmerno s knjigovodsko vrednostjo vsakega sredstva v enoti.

Nadomestljiva vrednost sredstva ali denar ustvarjajoče enote je njena vrednost pri uporabi ali poštena vrednost, zmanjšana za stroške prodaje, in sicer tista, ki je višja. Pri določanju vrednosti sredstva pri uporabi se pričakovani prihodnji denarni tokovi diskontirajo na njihovo sedanjo vrednost z uporabo diskontne mere pred obdavčitvijo, ki odraža sprotne tržne ocene časovne vrednosti denarja in tveganja, ki so značilna za sredstvo. Oslabitev se izkaže v poslovnem izidu.

#### **i) Zasluzki zaposlenecv**

Obveze za kratkoročne zasluzke zaposlenih se merijo brez diskontiranja in se izkažejo med odhodki, ko je delo zaposlenega v zvezi z določenim kratkoročnim zasluzkom opravljeno.

#### **j) Rezervacije**

Rezervacije se pripoznajo, če ima poslovna skupina zaradi preteklega dogodka pravne ali posredne obveze, ki jih je mogoče zanesljivo oceniti in je verjetno, da bo pri poravnavi obveze potreben odtok dejavnikov, ki omogočajo gospodarske koristi. Poslovna skupina rezervacije določi z diskontiranjem pričakovanih prihodnjih denarnih tokov po stopnji pred obdavčitvijo, ki odraža obstoječe ocene časovne vrednosti denarja in po potrebi tudi tveganja, ki so značilna za obveznost.

#### *Garancije za izdelke in storitve*

Rezervacija za garancije za izdelke in storitve se izkaže ob prodaji izdelkov ali storitev, za katere je garancija dana. Rezervacija se oblikuje na osnovi izvirnih podatkov o garanciji in ob presoji vseh možnih izidov glede na njihovo verjetnost.

#### *Kočljive pogodbe*

Rezervacija za stroške kočljive pogodbe se pripozna, ko neizogibni stroški izpolnjevanja pogodbenih obveznosti po tej pogodbi presegajo pričakovane gospodarske koristi, ki jih je poslovna skupina deležna na osnovi pogodbe. Rezervacije se merijo po sedanji vrednosti pričakovanih stroškov prekinitve pogodbe oziroma pričakovanih stroškov nadaljevanja pogodbene razmerja, in sicer po nižji od obeh. Preden skupina oblikuje rezervacijo, izkaže morebitne izgube iz oslabilve vrednosti sredstev, ki so povezana s pogodbo.

#### *Rezervacije za odpravnine in jubilejne nagrade*

Družba je v skladu z zakonskimi predpisi, kolektivno pogodbo in internim pravilnikom zavezana k plačilu jubilejnih nagrad zaposlencem ter odpravnin ob njihovi upokojitvi, za kar so oblikovane dolgoročne rezervacije. Druge pokojninske obveznosti ne obstajajo.

Rezervacije so oblikovane za zaposlene v tistih državah, kjer obstaja zakonska obveza za izplačilo odpravnin in jubilejnih nagrad in sicer v višini ocenjenih bodočih izplačil za odpravnine in jubilejne nagrade, diskontirane na dan bilance stanja. V izračunu so upo-

števani stroški odpravnin ob upokojitvi in strošek vseh pričakovanih jubilejnih nagrad do upokojitve. Pri izračunu je pooblaščen aktuar uporabil metodo projicirane enote. Aktuarski dobički oziroma aktuarske izgube tekočega poslovnega leta se ob ugotovitvi v celoti pripoznajo v izkazu poslovnega izida.

#### *Rezervacije za reorganiziranje*

Rezervacije za reorganiziranje zajemajo neposredne stroške reorganizacije, nanašajo se na odpravnine zaposlenim v povezavi s spremembami organizacijske strukture družb.

#### *Rezervacije za tožbe*

Rezervacije za tožbe se oblikujejo, ko je se pravni postopek prične. Višina oblikovanja rezervacij za tožbe se določi glede na oceno verjetnosti izida posameznega tožbenega zahtevka.

#### **k) Državne podpore**

Rezervacije iz naslova odstopljenih prispevkov se oblikujejo po Zakonu o zaposlitveni rehabilitaciji in zaposlovanju invalidov pri obračunu plač. Ta sredstva se lahko uporabljajo za materialni razvoj družbe in za pokrivanje raznovrstnih stroškov in morebitnega izpada prihodkov in druge namene, ki ustrezajo njihovi zakonski opredelitvi.

Sredstva iz državnih podpor se v računovodskih izkazih pripoznajo kot odloženi prihodki, ko so prejeta in ko obstaja sprejemljivo zagotovilo, da bodo izpolnjeni pogoji v zvezi z njimi. Prejeta sredstva iz državnih podpor se pripoznavajo dosledno kot prihodki v obdobjih, v katerih nastajajo stroški, katere naj bi prejeta sredstva nadomestila. S sredstvi povezane državne podpore se v izkazu poslovnega izida pripoznavajo dosledno med drugimi prihodki iz poslovanja v dobi koristnosti posameznega sredstva.

#### **l) Prihodki**

##### *Prihodki iz prodaje proizvodov*

Prihodki iz prodaje proizvodov se pripoznajo po pošteni vrednosti prejetega poplačila ali terjatve iz tega naslova, in sicer zmanjšani za vračila in popuste, rabate za nadaljnjo prodajo in količinske popuste. Prihodki se izkažejo, ko je kupec prevzel vse pomembne oblike tveganja in koristi, povezanih z lastništvom sredstva, ko obstaja gotovost glede poplačljivosti nadomestila in

z njim povezanih stroškov ali možnosti vračila proizvodov in ko skupina preneha z nadaljnjim odločanjem o prodanih proizvodih.

Prenos tveganj in koristi je odvisen od posameznih določil kupoprodajne pogodbe. Pri prodaji proizvodov se prenos praviloma izvede potem, ko je blago prispelo v kupčevo skladišče, vendar pa pri nekaterih mednarodnih pošiljkah do prenosa pride ob naložitvi blaga na transportno sredstvo.

##### *Prihodki iz opravljenih storitev*

Prihodki iz opravljenih storitev se v izkazu poslovnega izida pripoznajo glede na stopnjo dokončnosti posla na datum poročanja. Stopnja dokončnosti se oceni s pregledom opravljenega dela. Prihodki od storitev v dejavnosti Turizem se priznajo, ko je storitev opravljena. V primerih, ko se prihodki turističnega aranžmaja nanašajo na dve obračunski obdobji, se razmejijo glede na število dni v posameznem obračunskem obdobju.

##### *Prihodki iz pogodb o gradbenih delih*

Če je mogoče izid pogodbe o gradbenih delih zanesljivo oceniti, se pogodbeni prihodki in odhodki, povezani s pogodbo o gradbenih delih, pripoznajo v poslovnem izidu kot prihodki oziroma odhodki glede na stopnjo dokončnosti pogodbenih dejavnosti. Pogodbeni prihodki obsegajo začetni znesek, ki je določen ob sklenitvi pogodbe, in morebitne spremembe obsega dela po pogodbi, zahtevki in nagrade za uspešnost, v kolikor je verjetno, da bodo ti pripeljali do prihodkov in jih je mogoče zanesljivo izmeriti. Odhodki iz pogodb so pripoznani na dan nastanka, razen če se ustvari sredstvo, ki je vezano na prihodnje pogodbene dejavnosti.

Stopnja dokončnosti se oceni s pregledom opravljenega dela. Če izida pogodbe o gradbenih delih ni mogoče zanesljivo izmeriti, se pogodbeni prihodki pripoznajo samo v tistem delu nastalih pogodbenih stroškov, za katerega je verjetno, da bo plačan. Pričakovane izgube iz pogodb o gradbenih delih se pripoznajo takoj ob nastanku.

##### *Prihodki od najemnin*

Prihodki od najemnin iz naložbenih nepremičnin se pripoznajo med prihodki enakomerno med trajanjem najema.

### m) Finančni prihodki in finančni odhodki

Finančni prihodki obsegajo prihodke od obresti od naložb, prihodke od dividend, prihodke od odsvojitve za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev, pozitivne tečajne razlike in dobičke od inštrumentov za varovanje pred tveganjem, ki se pripoznajo v izkazu poslovnega izida. Prihodki iz obresti se pripoznajo ob njihovem nastanku z uporabo metode efektivne obrestne mere. Prihodki od dividend se v izkazu poslovnega izida pripoznajo, ko je uveljavljena delničarjeva pravica do plačila.

Finančni odhodki obsegajo stroške obresti za posojila, odhodke od odsvojitve za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev, negativne tečajne razlike, izgube zaradi oslabitve vrednosti finančnih sredstev in izgube od inštrumentov za varovanje pred tveganjem, ki se pripoznajo v izkazu poslovnega izida. Stroški izposojanja se v izkazu poslovnega izida pripoznajo po metodi efektivnih obresti, razen tistih, ki se pripisujejo neopredmetenim in opredmetenim sredstvom v gradnji oziroma pripravi.

### n) Davek od dobička

Davek od dobička oziroma izgube poslovnega leta obsega odmerjeni in odloženi davek. Davek od dobička se izkaže v izkazu poslovnega izida, razen v tistem delu, v katerem se nanaša na postavke, ki se izkazujejo neposredno v kapitalu in se zato izkazuje med kapitalom.

Odmerjeni davek je davek, za katerega se pričakuje, da bo plačan od obdavčljivega dobička za poslovno leto, z uporabo davčnih stopenj, uveljavljenih ali v bistvu uveljavljenih na datum poročanja, in morebitne prilagoditve davčnih obveznosti v povezavi s preteklimi poslovnimi leti.

Odloženi davek se izkazuje po metodi obveznosti po bilanci stanja, pri čemer se upoštevajočasne razlike med knjigovodsko vrednostjo sredstev in obveznostmi za potrebe finančnega poročanja in zneskov za potrebe davčnega poročanja. Odloženi davek se izkaže v višini, katero bo po pričakovanjih, potrebno plačati ob odpravi časovnih razlik, na podlagi zakonov, uveljavljenih ali v bistvu uveljavljenih na datum poročanja.

Odložena terjatev za davek se pripozna v obsegu, za katerega obstaja verjetnost, da bo na razpolago prihodnji obdavčljivi dobiček, v breme katerega bo v pri-

hodnje mogoče uporabiti odloženo terjatev. Odložene terjatve za davek se zmanjšajo za znesek, za katerega ni več verjetno, da bo mogoče uveljaviti davčno olajšavo, povezano s sredstvom. Odložene terjatve iz naslova davčnih izgub niso bile obračunane.

### o) Poročanje po odsekih

Poslovni odsek je prepoznavni sestavni del poslovne skupine, ki opravlja poslovne dejavnosti, iz naslova katerih dobiva prihodke in s katerimi ima stroške. Za poslovne odseke so na voljo ločeni finančni podatki. Rezultate poslovnih odsekov redno pregleduje uprava Save, d.d., z namenom odločanja o virih, ki jih je potrebno razporediti v določen odsek ter z namenom ocenjevanja uspešnosti poslovanja Poslovne skupine Sava.

### p) Standardi in pojasnila, ki veljajo v trenutnem obdobju

V trenutnem obdobju veljajo naslednje spremembe obstoječih standardov, ki jih je izdal Odbor za mednarodne računovodske standarde in sprejela EU:

- **Spremembe MRS 24 »Razkrivanje povezanih strank«** - Poenostavitev zahtev po razkritju za podjetja, povezana z vlado, in razlaga opredelitve povezane stranke, ki jih je EU sprejela 19. julija 2010 (veljajo za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2011 ali kasneje),
- **Spremembe MRS 32 »Finančni instrumenti: predstavljanje«** - Obračunavanje izdaje delniških pravic, ki jih je EU sprejela 23. decembra 2009 (veljajo za letna obdobja, ki se začnejo 1. februarja 2010 ali kasneje),
- **Spremembe MSRP 1 »Prva uporaba Mednarodnih standardov računovodskega poročanja«** - Omejeno izvzetje od primerjalnih razkritij po MSRP 7 za uporabnike, ki prvič uporabljajo MSRP, ki jih je EU sprejela 30. junija 2010 (veljajo za letna obdobja, ki se začnejo 1. julija 2010 ali kasneje),
- **Spremembe različnih standardov in pojasnil »Izboljšave MSRP (2010)«**, ki izhajajo iz letnega projekta za izboljšanje MSRP, objavljenega 6. maja 2010 (MSRP 1, MSRP 3, MSRP 7, MRS 1, MRS 27, MRS 34, OPMSRP 13), predvsem z namenom odpravljanja neskladnosti in razlage besedila, ki ga je 18.2.2011 sprejela EU (spremembe je potrebno uporabljati za letna obdobja, ki se začnejo 1. julija 2010 ali kasneje oziroma 1. januarja 2011, odvisno od standarda/pojasnila),

- Spremembe OPMSRP 14 »MRS 19 – Omejitev sredstva za določeni zaslužek, zahteve glede minimalnega financiranja in njihove medsebojne povezanosti« - Vnaprejšnja plačila zahtev glede minimalnega financiranja, ki jih je EU sprejela 19. julija 2010 (veljajo za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2011 ali kasneje),
- OPMSRP 19 »Poravnava finančnih obveznosti s kapitalskimi instrumenti«, ki ga je EU sprejela 23. julija 2010 (velja za letna obdobja, ki se začnejo 1. julija 2010 ali kasneje).

Sprejetje teh sprememb obstoječih standardov ni privedlo do nikakršnih sprememb v računovodskih usmeritvah podjetja.

#### q) Standardi in pojasnila, ki jih je izdal OMRS in sprejela EU, ki še niso v veljavi

Na datum odobritve teh računovodskih izkazov so naslednji standardi, popravki in pojasnila, ki jih je sprejela EU, bili izdani, vendar še niso stopili v veljavo:

- Spremembe MSRP 7 »Finančni instrumenti: razkritja« - Prenosi finančnih sredstev, ki ga je EU sprejela 22. novembra 2011 (velja za letna obdobja, ki se začnejo 1. julija 2011 ali kasneje).

Podjetje se je odločilo, da ne bo sprejelo teh standardov, popravkov in pojasnil, preden stopijo v veljavo. Podjetje pričakuje, da sprejetje teh standardov, popravkov in pojasnil ne bo imelo bistvenega vpliva na računovodske izkaze podjetja v obdobju začetne uporabe.

#### r) Standardi in pojasnila, ki jih je izdal OMRS, vendar jih EU še ni sprejela

Trenutno se MSRP, kot jih je sprejela EU, bistveno ne razlikujejo od predpisov, ki jih je sprejel Odbor za mednarodne računovodske standarde (OMRS) z izjemo naslednjih standardov, sprememb obstoječih standardov in pojasnil, ki niso bili potrjeni za uporabo:

- MSRP 9 »Finančni instrumenti« (velja za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2015 ali kasneje),
- MSRP 10 »Konsolidirani računovodski izkazi« (velja za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2013 ali kasneje),
- MSRP 11 »Skupne ureditve« (velja za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2013 ali kasneje),
- MSRP 12 »Razkritja vplivanja na ostala podjetja« (velja za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2013 ali kasneje),

- MSRP 13 »Merjenje pošteno vrednosti« (velja za letna obdobja, ki se začnejo 1. januarja 2013 ali kasneje),
- MRS 27 (spremenjen leta 2011) »Ločeni računovodski izkazi« (velja za letna obdobja, ki se pričnejo 1. januarja 2013 ali kasneje),
- MRS 28 (spremenjen leta 2011) »Naložbe v pridružena podjetja in skupni podvigi« (velja za letna obdobja, ki se pričnejo 1. januarja 2013 ali kasneje),
- Spremembe MSRP 1 »Prva uporaba Mednarodnih standardov računovodskega poročanja« - Visoka hiperinflacija in odstranitev dogovorjenih datumov za uporabnike, ki prvič uporabljajo MSRP (veljajo za letna obdobja, ki se začnejo 1. julija 2011 ali kasneje),
- Spremembe MSRP 7 »Finančni instrumenti: razkritja« – Pobotanje finančnih sredstev in obveznosti (velja za letna obdobja, ki se pričnejo 1. januarja 2013 ali kasneje),
- Spremembe MSRP 9 »Finančni instrumenti« in MSRP 7 »Finančni instrumenti: razkritja« – Obvezni datum uveljavitve in razkritja prehodov,
- Spremembe MRS 1 »Predstavljanje računovodskih izkazov« – Predstavljanje postavk drugega obsežnega dohodka (velja za letna obdobja, ki se pričnejo 1. julija 2012 ali kasneje),
- Spremembe MRS 12 »Davek iz dobička« - Odloženi davek: Povrnitev zadevnih sredstev (velja za letna obdobja, ki se pričnejo 1. januarja 2012 ali kasneje),
- Spremembe MRS 19 »Zasluzki zaposlencev« - Izboljšave obračunavanja pozaposlitvenih zaslužkov (velja za letna obdobja, ki se pričnejo 1. januarja 2013 ali kasneje),
- Spremembe MRS 32 »Finančni instrumenti: predstavljanje« – Pobotanje finančnih sredstev in obveznosti (velja za letna obdobja, ki se pričnejo 1. januarja 2014 ali kasneje),
- OPMSRP 20 »Stroški odstranjevanja v proizvodni fazi površinskega najdišča« (velja za letna obdobja, ki se pričnejo 1. januarja 2013 ali kasneje).

Podjetje predvideva, da uvedba teh standardov, sprememb obstoječih standardov in pojasnil v obdobju začetne uporabe ne bo imela pomembnega vpliva na računovodske izkaze družbe.

Hkrati je obračunavanje varovanja pred tveganji v zvezi s portfeljem finančnih sredstev in obveznosti, katerega načel EU še ni sprejela, še vedno neregulirano.

Podjetje ocenjuje, da uporaba obračunavanja varovanja pred tveganji v zvezi s portfeljem finančnimi sredstvi in obveznosti v skladu z zahtevami **MRS 39: »Finančni instrumenti: pripoznavanje in merjenje«** ne bi imela pomembnega vpliva na računovodske izkaze podjetja, če bi bila uporabljena na datum bilance stanja.

#### 1.3.4. Določanje poštene vrednosti

Glede na računovodske usmeritve poslovne skupine in razčlenitve je potrebna določitev poštene vrednosti tako finančnih kot tudi nefinančnih sredstev in obveznosti. Poštene vrednosti posameznih skupin sredstev za potrebe merjenja oziroma poročanja je poslovna skupina določila po metodah, ki so opisane v nadaljevanju. Kjer so potrebna dodatna pojasnila v zvezi s predpostavkami za določitev poštenih vrednosti, so ta navedena v razčlenitvah k posameznim postavkam sredstev oziroma obveznosti skupine.

##### *Opredmetena osnovna sredstva*

Poštena vrednost opredmetenih osnovnih sredstev iz poslovnih združitvev je njihova tržna vrednost. Tržna vrednost nepremičnin je enaka ocenjeni vrednosti, po kateri bi se lahko nepremičnina na dan cenitve in po ustreznem trženju izmenjala v preišljenem poslu med voljnim prodajalcem in voljnim kupcem, pri čemer so stranke dobro obveščene in ravnajo razumno, neprisiljeno in neodvisno (arm's length transaction). Tržna vrednost naprav, opreme in inventarja temelji na ponujeni tržni ceni podobnih predmetov oziroma se poštena vrednost preverja s pomočjo metode diskontiranih denarnih tokov, za katere se pričakuje, da bodo izhajali iz uporabe in morebitne prodaje sredstev.

##### *Neopredmetena sredstva*

Poštena vrednost patentov in blagovnih znamk, pridobljenih pri poslovnih združitvah, temelji na ocenjeni diskontirani bodoči vrednosti licenčin, katerih plačilo zaradi lastništva patenta oziroma blagovne znamke ne bo potrebno. Poštena vrednost odnosov s strankami, pridobljenih v poslovni združitvi, se določi na podlagi posebne metode (oz. multi-period excess earnings method), obravnavano sredstvo pa se ovrednoti po odštetju poštenega donosa vseh sredstev, ki so del ustvarjanja denarnih tokov.

Poštena vrednost ostalih neopredmetenih sredstev temelji na metodi diskontiranih denarnih tokov, za katere

se pričakuje, da bodo izhajali iz uporabe in morebitne prodaje sredstev.

##### *Naložbene nepremičnine*

Poštena vrednost temelji na tržni vrednosti, ki je enaka ocenjeni vrednosti, po kateri bi se lahko nepremičnina na dan cenitve in po ustreznem trženju izmenjala v preišljenem poslu med voljnim prodajalcem in voljnim kupcem, pri čemer so stranke dobro obveščene in ravnajo razumno, neprisiljeno in neodvisno (arm's length transaction).

Če ni mogoče določiti trenutnih cen na aktivnem trgu, se vrednost naložbene nepremičnine oceni s pomočjo skupne vrednosti pričakovanih denarnih tokov iz oddajanja nepremičnine v najem. Donos, ki odseva posebna tveganja, je vključen v izračun vrednosti nepremičnine na osnovi diskontiranih neto denarnih tokov na letni ravni.

Kjer je primerno, je pri vrednotenju potrebno upoštevati tudi tip najemnikov, ki so trenutno nastanjeni v naložbeni nepremičnini oziroma so nosilci obveznosti po najemni pogodbi, ali pa bi v primeru oddaje v najem te nepremičnine najverjetneje postali njeni najemniki, in splošno sliko njihove kreditne sposobnosti, nadalje razporeditev obveznosti za vzdrževanje in zavarovanje nepremičnine med skupino in najemnikom ter preostalo življenjsko dobo naložbene nepremičnine. Ko se ob pregledu ali obnovi najemne pogodbe pričakuje, da bo prišlo do naknadnih povečanj najemnine zaradi vrnitve v prvotno stanje, šteje, da so bila vsa obvestila in po potrebi tudi povratna obvestila posredovana v veljavni obliki in pravočasno.

##### *Zaloge*

Poštena vrednost zalog v poslovnih združitvah se določi na podlagi njihove pričakovane prodajne vrednosti pri rednem poslovanju, zmanjšane za ocenjene stroške dokončanja in prodaje ter primeren pribitek glede na količino dela, vloženega v dokončanje posla in prodajo zalog.

##### *Naložbe v lastniške in dolžniške vrednostne papirje*

Poštena vrednost za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev, ki kotirajo na borzi, je enaka objavljenemu enotnemu tečaju teh delnic na dan bilance stanja. Poštena vrednost delnic in deležev, ki ne kotirajo, se oceni na podlagi preverjanja znakov morebitno potrebnih oslabitev.

### *Poslovne in druge terjatve*

Poštena vrednost poslovnih in drugih terjatev, razen nedokončanih gradbenih del, katerih zapadlost je daljša od enega leta, se izračuna kot sedanja vrednost prihodnjih denarnih tokov, diskontiranih po tržni obrestni meri na datum poročanja.

### *Izpeljani instrumenti*

Poštena vrednost obrestne zamenjave temelji na ponudbah finančnih inštitucij. Primernost teh ponudb se določa z metodo diskontiranih bodočih čistih denarnih tokov ob upoštevanju dospelosti posameznega posla in z uporabo tržnih obrestnih mer za podobne instrumente na datum vrednotenja.

### *Neizpeljane finančne obveznosti*

Poštena vrednost se za potrebe poročanja izračuna na podlagi sedanje vrednosti bodočih izplačil glavnice in obresti, diskontirani po tržni obrestni meri na datum poročanja. Pri finančnih najemih se tržna obrestna mera določi s primerjavo s podobnimi najemnimi pogodbami.

### *Sestavitev izkaza denarnih tokov*

Izkaz denarnih tokov je sestavljen z upoštevanjem podatkov iz izkaza poslovnega izida za obdobje januar – december 2011 (za preteklo obdobje januar – december 2010), podatkov iz bilance stanja na dan 31. 12. 2011 in 31. 12. 2010 (za preteklo obdobje 31. 12. 2010 in 31. 12. 2009) ter drugih potrebnih podatkov. V izkazu denarnih tokov so izključene pomembnejše vrednosti, ki niso povezane s prejemki in izdatki.

### **1.3.5. Obvladovanje finančnega tveganja**

V Poslovni skupini Sava proučujemo in analiziramo gospodarske okoliščine ter redno spremljamo izpostavljenost različnim vrstam tveganja in sprejemamo ukrepe za njihovo obvladovanje. S finančnimi tveganji upravlja matična družba centralizirano na ravni celotne Poslovne skupine Sava. V letu 2011 smo bili glede na uporabo finančnih instrumentov izpostavljeni naslednjim finančnim tveganjem:

- kreditno tveganje
- plačilno sposobnostno tveganje
- obrestno tveganje
- valutno tveganje
- garancije in poročstva
- upravljanje s kapitalom

V nadaljevanju predstavljamo usmeritve področja upravljanja s tveganji in izpostavljenost družb Poslovne skupine Sava posameznim vrstam finančnih tveganj. Druga kvantitativna razkritja so zajeta v nadaljevanju pojasnil h konsolidiranim računovodskim izkazom.

### *Usmeritve upravljanja s tveganji*

Upravljanje s finančnimi tveganji poteka centralno v okviru delovanja na matični družbi Poslovne skupine Sava. Usmeritve so oblikovane z namenom opredeliti in analizirati tveganja, s katerimi se družbe poslovne skupine soočajo pri vsakodnevem poslovanju. Na podlagi napravljenih analiz se določijo ustrezne omejitve in kontrole. V nadaljnjem postopku spremljamo in preverjamo tveganja ter upoštevanje postavljenih omejitev. S stalnim izobraževanjem, s pomočjo veljavnih standardov in opredeljenimi postopki upravljanja s tveganji si družbe poslovne skupine prizadevajo razviti disciplinirano in konstruktivno okolje, v katerem se vsi zaposleni zavedajo svoje vloge in svojih obveznosti. Posloводства družb poslovne skupine so redno obveščena o delovanju področja upravljanja s tveganji.

### *Kreditno tveganje*

Kreditno tveganje je tveganje, da stranka v poslovnem odnosu ne bo izpolnila svoje obveznosti in bo družbi s tem povzročila finančno škodo. Neposredno je povezano s poslovnim tveganjem in predstavlja nevarnost, da bodo terjatve do kupcev in drugih poslovnih partnerjev poplačane s časovnim zamikom ali pa sploh ne.

Posebno pozornost posvečamo spremljanju plačilne sposobnosti svojih kupcev. Redno spremljamo odprte in zapadle terjatve, starostno strukturo terjatev ter gibanje povprečnih plačilnih rokov. Vzpostavljen imamo bonitetni sistem ocene kupcev, s katerim nadziramo slabe plačnike in sproti izvajamo pobote. Večina terjatev do kupcev v proizvodnji dejavnosti in delno v turistični dejavnosti je zavarovana preko SID – Prvi kreditni zavarovalnici, d.d., Ljubljana. V nekaterih naših drugih dejavnostih terjatev ni vedno mogoče zavarovati na takšen način, zato se ukrepi za zniževanje izpostavljenosti kreditnemu tveganju pogosteje nanašajo na poglobljene lastne bonitetne ocene in zavarovanja.

Največji del kreditnega tveganja so v letu 2011 povzročile v preteklosti sklenjene transakcije z družbo NFD Holding, d.d., in družbo Maksima Invest, d.d.

- Sava, d.d., je družbi NFD Holding, d.d., odobrila kratkoročni posojili, katerih stanje je v začetku leta 2011 znašalo 24.374 tisoč evrov. NFD Holding, d.d., je v letu 2011 iz naslova odplačila glavnice poravnal del svojih obveznosti v vrednosti 2.000 tisoč evrov, tako da znaša stanje neodplačane vrednosti konec leta 22.374 tisoč evrov. Dani posojili sta v celoti zavarovani z menicami in vrednostnimi papirji. Ocenjena vrednost zastavljenih vrednostnih papirjev znaša 12.998 tisoč evrov, kar predstavlja 72-odstotkov vrednosti teh kratkoročnih posojil. Zaradi nezadostne vrednosti zavarovanja smo posojila konec leta 2011 oslabili za 6.687 tisoč evrov.
- Sava, d.d., je z družbo Maksima Invest, d.d., sklenila terminsko kupoprodajno pogodbo za 14.780 delnic izdajatelja družbe Diamond, d.d., z oznako DNGG v vrednosti 1.155 tisoč EUR. Za namene računovodskega poročanja smo konec leta 2011 preverjali pošteno vrednost sklenjene terminske opcijske pogodbe. Vrednost je v celoti oslabljena.

Na podlagi opisanih dogodkov ocenjujemo, da je kreditno tveganje v Poslovni skupini Sava visoko.

#### *Tveganje plačilne sposobnosti*

Plačilno sposobnostno tveganje je tveganje, da podjetje ne bo zmoglo pravočasno izpolniti svojih finančnih obveznosti. V Poslovni skupini Sava obvladujemo plačilno sposobnostno tveganje centralizirano in imamo vzpostavljeno enotno finančno politiko. Cilj takšne organizacije je zagotoviti ustrezno likvidnost obvladujoče in odvisnih družb ter omogočiti vsem družbam v Poslovni skupini Sava financiranje pod najbolj ugodnimi pogoji. Likvidnostno tveganje obvladujemo z različnimi mehanizmi na ravni matične družbe in odvisnih družb.

Zaradi težkih splošnih gospodarskih razmer so se v letu 2011 razmere na denarnih trgih močno zaostrele. Banke postajajo čedalje bolj konzervativne pri obnavljanju obstoječih kreditov in odobravanju dodatnih virov gospodarskim subjektom. S tem povzročajo težjo dostopnost do denarnih sredstev in posledično vplivajo na zmanjšano prožnost gospodarskih subjektov pri zagotavljanju ustrezne plačilne sposobnosti in tekočega poravnavanja obveznosti.

Poslovna skupina Sava je v letošnjem letu velik del pozornosti posvetila zagotavljanju ustrezne likvidnosti vseh družb, rednemu servisiranju finančnih obveznosti in urejanju odnosov z bankami partnericami. V mesecu

septembru je bila sprejeta nova dolgoročna strategija poslovanja za obdobje do leta 2014. Omenjena strategija vsebuje načrt prestrukturiranja finančnih obveznosti družb in opredeljuje aktivnosti za dezinvestiranje naložb, kar se bo odrazilo v nižji in obenem tudi vzdržni ravni zadolženosti. Vse družbe poslovne skupine izvajajo ukrepe za stabilizacijo poslovanja, potrebne aktivnosti za krepitev denarnega toka, racionalizacijo stroškov poslovanja in druge ukrepe za povečanje dobička iz operativnega poslovanja.

Zaradi ostrejših razmer na denarnih trgih je tveganje plačilne sposobnosti v Poslovni skupini Sava visoko.

#### *Tveganje spremembe poštene vrednosti (cenovno tveganje)*

Tveganje spremembe poštene vrednosti sodi med pomembnejša tveganja Poslovne skupine Sava, saj je povezana z doseganjem načrtovane donosnosti finančnih sredstev in vpliva na uresničevanje začrtane strategije. Leto 2011 je bilo zaznamovano z velikimi cenovnimi nihanjih finančnih naložb, kot posledica šibkega gospodarskega položaja in visoke negotovosti. Znižanje vrednosti finančnih sredstev je močno spremenila sestavo finančnega premoženja matične družbe Sava, d.d., in dosežen poslovni izid za leto 2011. Tovrstna tveganja zmanjšujemo z razpršenostjo naložbenega portfelja in z aktivnim nadzorovanjem poslovanja družb, kjer imajo Sava, d.d., oziroma njene odvisne družbe pomemben lastniški delež. Nenehno proučujemo naložbene priložnosti in imamo oblikovan načrt za dezinvestiranje nekaterih naložb za zagotovitev ustrezne plačilne sposobnosti.

#### *Obrestno tveganje in valutno tveganje*

**Obrestno tveganje** je tveganje, da se bo vrednost finančnega instrumenta in stroškov zadolževanja spreminjala zaradi spreminjanja tržnih obrestnih mer. Poslovna skupina Sava obvladuje obrestno tveganje centralizirano in se poslužujemo različnih mehanizmov obvladovanja tovrstnega tveganja. Opredeljen imamo enotni nastop pri bankah in enotno politiko zadolževanja znotraj Poslovne skupine Sava, pri čemer matična družba Sava, d.d., nastopa kot glavni koordinator vseh aktivnosti. Uporabljamo ustrezne izvedene finančne instrumente, s katerimi odpravljamo tveganja povezana s spreminjanjem obrestnih mer. S tako zaščito pokrivamo 3,7 odstotka dolgoročne kreditne zadolžitve v Poslovni skupini Sava.



**Valutno tveganje** je opredeljeno kot možnost izgube gospodarskih koristi zaradi sprememb deviznega tečaja. Poslovna skupina Sava v pretežni meri posluje na evrskem območju, manjši del poslovanja pa se naša tudi na poslovanje z drugimi mednarodnimi valutami (britanski funt, poljski zlot, ameriški dolar in kitajski juan). Z aktivnim spremljanjem makroekonomskih gibanj in spremljanjem valutnih razmerij večji del tega tveganja znižujemo z naravnim ščitenjem s prilagajanjem poslovanja v smeri ne-izpostavljanja valutnemu tveganju. S finančnimi naložbami obvladujoče družbe je poslovna skupina prisotna na trgih nekdanje Jugoslavije, ter s tem izpostavljena spremembam deviznih tečajev hrvaške kune, srbskega dinarja in makedonskega denarja. Za varovanje tovrstnega valutnega tveganja v letu 2011 nismo uporabljali izvedenih finančnih instrumentov, saj zaradi velikih obrestnih razlik med obrestnimi merami za navedene valute in obrestno mero za evro na trgu ni bilo ustreznih inštrumentov za varovanja, s katerimi bi uspešno odpravljali tveganja povezana s spremembami teh valut.

Za zniževanje tveganj povezanih s spreminjanjem obrestnih mer in valutnih tečajev pozorno spremljamo dogajanja na denarnih trgih in proučujemo različne scenarije za varovanje pred tovrstnimi nihanji. V danih razmerah ocenjujemo da Poslovna skupina Sava ni močno izpostavljena obrestnemu in valutnemu tveganju.

#### Garancije in poroštva

V skladu s svojo usmeritvijo matična družba Sava, d.d.,

nudi finančne garancije in poroštva za najeta posojila v večji meri le odvisnim podjetjem, ki so v polni lasti obvladujočega podjetja. Dana poroštva in garancije odvisnim družbam na dan 31. decembra 2011 znašajo 17,7 milijona evrov (v letu 2010 20,3 milijona evrov).

#### Upravljanje s kapitalom

Ustrezna kapitalska struktura zagotavlja zaupanje vlagateljev, upnikov in trga ter zagotavlja trajnostni razvoj Poslovne skupine Sava. Poslovna skupina Sava je v letu 2011 prenovila dolgoročno strategijo poslovanja, ki temelji na programu finančnega prestrukturiranja obveznosti in dezinvestiranja naložb poslovne skupine. S tem se bo izboljšala kapitalska struktura in povečalo zaupanje vlagateljev ter ostalih partnerjev v poslovanje in dolgoročni razvoj poslovne skupine.

Sava, d.d., nima programa podeljevanja delniških opcij zaposlenim. V mesecu juliju 2011 je družba zaposlenim v Poslovni skupini Sava ponudila v odkup lastne delnice, ki jih je pridobila v skladu z določili druge in osme alineje 247. člena ZGD-1 v letu 2010. Družba je v odkup ponudila celotno količino 30.541 lastnih delnic, ki predstavlja 1,52-odstotkov osnovnega kapitala družbe.

Regulatorni organi nimajo nikakršnih kapitalskih zahtev do matične družbe ali do odvisnih družb Poslovne skupine Sava.

#### Razmerje med obveznostmi in prilagojenim kapitalom za Poslovno skupino Sava

v 000 EUR

	2011	2010
1. Skupni dolgovi	445.479	437.480
2. Zmanjšanje za denar in denarne ustreznike	-10.649	-8.293
3. Neto obveznosti (1. – 2.)	434.830	429.187
4. Skupni kapital	165.796	323.352
5. Zmanjšanje / povečanje za zneske, nabrane v kapitalu v zvezi z elementi varovanja denarnega toka pred tveganjem	0	-960
6. Prilagojeni znesek kapitala (4. + 5.)	165.796	324.312
7. Kazalnik razmerja med dolgovi in prilagojenim kapitalom na dan 31.12. (3./6.)	2,62	1,32

### 1.3.6. Poročanje po odsekih

Poslovna skupina poroča o informacijah po poslovnih odsekih. Temeljna oblika poročanja, ki izhaja iz poslovnih - področnih odsekov, temelji na ureditvi notranje organiziranosti in poslovanja v poslovni skupini. Interna poročila po odsekih posloводства družb in uprava družbe Sava, d.d., pregledujejo na rednih strateških sestankih.

Cene prenosov med odseki se merijo na čisti poslovni podlagi. Uspešnost poslovanja posameznih odsekov se meri po poslovnem izidu odseka pred davkom od dohodka pravnih oseb.

### 1.3.7. Podatki po odsekih

V nadaljevanju so podatki po odsekih prikazani po poslovnih odsekih, ki jih predstavljajo dejavnosti Poslovne skupine Sava.

Poslovni izidi, sredstva in obveznosti po odsekih vsebujejo postavke, ki jih je mogoče pripisati neposredno odseku, kar zagotavlja ustrezna pravno formalna organiziranost poslovne skupine.

#### Poslovni odseki

Poslovno skupino Sava sestavljajo naslednji poslovni odseki:

- dejavnost Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo,
- dejavnost Turizem,
- dejavnost Nepremičnine,
- dejavnost Naložbene finance,
- Druge dejavnosti.

Poslovanje posameznih dejavnosti je opisano v poslovnem delu letnega poročila.

#### Podatki po poslovnih odsekih za leto 2011

v 000 EUR

	Dejavnost GUMARSTVO Z ZUNANJE- TRGOVINSKO MREŽO	Dejavnost TURIZEM	Dejavnost NEPREMIČNINE	Druge dejavnosti	Dejavnost NALOŽBENE FINANCE	Izločitev poslov v skupini	Skupaj
Prihodki od prodaje izdelkov	109.609	0	5.962	1.312	0	-20.516	96.367
Prihodki od prodaje storitev	1.160	65.436	199	2.159	3.662	-8.531	64.085
Prihodki od najemnin	402	1.226	378	1.431	1.849	-1.271	4.015
Prihodki od prodaje trgovskega blaga	28.678	496	0	142	0	0	29.316
Sprememba vrednosti zalog	1.815	0	-2.474	716	0	-124	-67
Drugi poslovni prihodki	750	1.389	389	836	21	1.558	4.942
<b>Poslovni prihodki skupaj</b>	<b>142.414</b>	<b>68.547</b>	<b>4.454</b>	<b>6.595</b>	<b>5.532</b>	<b>-28.884</b>	<b>198.658</b>
Prihodki od obresti	810	615	242	29	2.488	-1.988	2.196
Odhodki za obresti	-1.168	-2.860	-1.331	-91	-18.985	1.988	-22.446
Prihodki od deležev v dobičku/ izgubi pridruženih podjetij	0	0	0	0	10.941	0	10.941
Čisti dobiček/izguba poslovnega leta	6.727	-3.646	-10.151	-943	-146.877	-2.269	-157.159
Sredstva	117.299	183.427	48.954	11.281	500.438	-250.123	611.276
Naložbe v pridružena podjetja	0	64	0	0	199.783	0	199.847
Obveznosti	41.698	91.151	22.987	7.145	322.384	-39.886	445.480
Nabave nepremičnin, naprav in opreme	3.221	2.118	19	1.636	63	-2	7.055
Amortizacija	4.249	8.222	192	555	766	-21	13.964
Oslabitev nepremičnin, naprav in opreme	1	0	0	0	0	0	1
Oslabitev naložbenih nepremičnin	408	0	0	0	0	0	408

Prihodki od deležev v dobičku/izgubi pridruženih podjetij se v celoti nanašajo na dejavnost Naložbene finance in so prikazani v točki 1.3.36.

Podatki po poslovnih odsekih za leto 2010

v 000 EUR

	Dejavnost GUMARSTVO Z ZUNANJE- TRGOVINSKO MREŽO	Dejavnost TURIZEM	Dejavnost NEPREMIČNINE	Druge dejavnosti	Dejavnost NALOŽBENE FINANCE	Izločitev poslov v skupini	Skupaj
Prihodki od prodaje izdelkov	94.547	0	5.734	1.404	0	-17.224	84.461
Prihodki od prodaje storitev	4.822	62.347	114	2.282	3.761	-11.754	61.573
Prihodki od najemnin	0	982	1.528	1.405	4.966	-3.661	5.220
Prihodki od prodaje trgovskega blaga	24.685	493	0	301	0	-2	25.477
Sprememba vrednosti zalog	-217	0	21.915	41	0	-21	21.718
Drugi poslovni prihodki	729	1.139	37	771	1.588	-392	3.872
<b>Poslovni prihodki skupaj</b>	<b>124.566</b>	<b>64.961</b>	<b>29.328</b>	<b>6.204</b>	<b>10.315</b>	<b>-33.053</b>	<b>202.321</b>
Prihodki od obresti	903	891	287	18	3.831	-2.793	3.137
Odhodki za obresti	-1.140	-2.661	-2.318	-92	-17.956	2.808	-21.360
Prihodki od deležev v dobičku/ izgubi pridruženih podjetij	0	0	0	0	2.570	0	2.570
Čisti dobiček/izguba poslovnega leta	3.915	-2.227	-2.734	-2.336	-82.152	-14.365	-99.899
<b>Sredstva</b>	<b>113.231</b>	<b>186.579</b>	<b>64.344</b>	<b>10.652</b>	<b>648.020</b>	<b>-261.993</b>	<b>760.832</b>
Naložbe v pridružena podjetja	0	64	0	0	319.094	0	319.158
Obveznosti	73.848	90.579	44.257	7.679	324.905	-103.785	437.481
Nabave nepremičnin, naprav in opreme	3.474	2.242	20	1.479	105	-460	6.861
Amortizacija	3.913	8.438	580	606	1.900	-80	15.358
Oslabitev nepremičnin, naprav in opreme	0	0	0	583	0	-583	0
Oslabitev naložbenih nepremičnin	0	0	0	0	142	0	142

Podatki o prodajnih prihodkih po regijah

v 000 EUR

	Slovenija	Ostale države EU	Ostalo	Skupaj
2011	91.951	72.600	29.232	193.783
2010	92.815	59.363	24.552	176.730

Sredstva niso razdeljena po regijah, ker knjigovodska vrednost sredstev, ki se nanaša na družbe v Sloveniji, predstavlja 97,6 odstotka celotnih sredstev poslovne skupine (v letu 2010 pa 97,8 odstotka).

Prodaja največjemu kupcu Poslovne skupine Sava, ki je kupec družbe dejavnosti Gumarstvo, je v letu 2011 znašala 9.080 tisoč evrov (v letu 2010 kupec dejavnosti Gumarstvo v višini 7.832 tisoč evrov).

### 1.3.8. Nakupi in prodaje lastniških deležev v odvisnih in skupaj obvladovanih družbah ter druge spremembe

V letu 2011 je bil odprodan 50 – odstotni delež v družbi Sava Schäfer, d.o.o., Kranj. Deležu sorazmerna sredstva odprodane družbe so znašala 1.363 tisoč evrov, sorazmerna vrednost kapitala pa 858 tisoč evrov. Prejeto plačilo za odprodani delež je znašalo 1.100 tisoč evrov, pri tem pa je bila v Savi, d.d., dosežena pozitivna razlika v ceni v višini 988 tisoč evrov.

V letu 2011 je bil odprodan 50 – odstotni delež v družbi Sava IMG, d.o.o., Poreč. Vse vrednosti, povezane s to družbo so minimalne in ne presegajo 3 tisoč evrov.

V letu 2011 je bil 76 – odstotni delež Save, d.d., v družbi Sava Rol, d.o.o., prenesen na družbo Savatech, d.o.o. Navedena transakcija ni vplivala na računovodske izkaze Poslovne skupine Sava.

V letu 2011 je bil 100 – odstotni delež družbe Sava IP, d.o.o., v družbi Sava IPN, d.o.o., prenesen na Savo, d.d. Navedena transakcija ni vplivala na računovodske izkaze Poslovne skupine Sava.

V letu 2011 je bila s presečnim datumom 30. 06. 2011 izvedena pripojitev družb Terme 3000, d.o.o., Zdravili-

šče Radenci, d.o.o., Terme Ptuj, d.o.o., in Terme Lendava, d.o.o., k družbi Sava Hoteli Bled, d.d. Združena družba z imenom Sava Turizem, d.d., je bila 30. 12. 2011 vpisana v sodni register. Navedena transakcija ni vplivala na računovodske izkaze Poslovne skupine Sava.

V letu 2010 je bil odprodan 70 – odstotni lastniški delež v družbi Sava Trade, d.o.o., Split. Kapital družbe Sava Trade Split, d.o.o., je na dan odprodaje znašal 2 tisoč evrov. Prejeto plačilo za 70 – odstotno lastništvo finančne naložbe je znašalo 0,1 tisoč evra, pri tem pa ni bilo dosežene nobene razlike v ceni.

V letu 2010 je bila izvedena pripojitev družbe Sava-GTI, d.o.o., k družbi Savatech, d.o.o. Pripojitev je bila izvedena s 01. 01. 2010, na podlagi pogodbe o poenostavljeni pripojitvi pa je bila le-ta 01. 06. 2010 vpisana v sodni register. Vrednost sredstev družbe Sava-GTI, d.o.o., ki so bila pripojena k družbi Savatech, d.o.o., je znašala 3.308 tisoč evrov. Navedena transakcija ni vplivala na računovodske izkaze Poslovne skupine Sava.

V letu 2010 poslovnih združitvev ni bilo.

### 1.3.9. Skupaj obvladovana podjetja

V poslovni skupini sta bili dve družbi, v katerih je imela matična družba 50 - odstotno lastništvo, to sta bili Sava-Schäfer, d.o.o., Kranj, ter Sava IMG, d.o.o., Poreč, odprodani. V konsolidirane računovodske izkaze so vključeni podatki iz izkaza poslovnega izida

do trenutka odprodaje (februar 2011). Pri konsolidiranju je bila uporabljena metoda sorazmernega konsolidiranja, v nadaljevanju pa je prikaz pripadajočega dela sredstev, obveznosti, prihodkov in odhodkov.

v 000 EUR

	2011	2010
<b>Izkaz poslovnega izida</b>		
Prihodki od prodaje izdelkov in storitev	308	1.869
Drugi prihodki	2	1
Stroški blaga, materiala in storitev	-141	-1.193
Stroški dela	-82	-483
Drugi odhodki	-30	-140
Davek	-10	-10
Čisti dobiček poslovnega leta	47	45
<b>Bilanca stanja</b>		
Nepremičnine, naprave in oprema	0	877
Nekratkoročne terjatve	0	8
Zaloge	0	87
Poslovne in druge terjatve	0	317
Dana posojila	0	11
Denar in denarni ustrezniki	0	29
<b>Sredstva</b>	<b>0</b>	<b>1.327</b>
Kapital	0	813
Rezervacije	0	51
Prejeta dolgoročna posojila	0	100
Nekratkoročne poslovne obveznosti	-	-
Prejeta kratkoročna posojila	0	75
Kratkoročne poslovne obveznosti	0	289
<b>Kapital in dolgovi</b>	<b>0</b>	<b>1.327</b>

### 1.3.10. Nepremičnine, naprave in oprema

Preglednica gibanja nepremičnin, naprav in opreme Poslovne skupine Sava za leto 2011

v 000 EUR

Nabavna vrednost	Zemljišča	Zgradbe	Proizvajalne naprave in stroji	Druge naprave in oprema	Sredstva v pripravi	Skupaj
<b>Stanje 01.01.2011</b>	<b>28.800</b>	<b>280.049</b>	<b>90.465</b>	<b>19.454</b>	<b>2.039</b>	<b>420.807</b>
Nabava	0	1.660	3.456	406	1.533	7.055
Povečanje avansov	0	0	0	0	1.026	1.026
Zmanjšanje avansa	0	0	0	0	-788	-788
Aktiviranja	0	425	1.215	4	-1.644	0
Prenos na sredstva za prodajo	0	-1.735	0	-583	0	-2.318
Prenosi	-2.268	-658	-469	303	-173	-3.265
Zmanjšanje	-1	-46	-6.306	-162	0	-6.515
Zmanjšanje zaradi prodaje družb	0	0	-1.249	-9	-10	-1.267
Odpisi	0	-32	-1.942	-454	-113	-2.541
Oslabitev	-297	0	-1	0	0	-298
<b>Stanje 31.12.2011</b>	<b>26.235</b>	<b>279.661</b>	<b>85.169</b>	<b>18.960</b>	<b>1.871</b>	<b>411.896</b>
<b>POPRAVEK VREDNOSTI</b>						
<b>Stanje 01.01.2011</b>	<b>0</b>	<b>-120.503</b>	<b>-58.365</b>	<b>-13.878</b>	<b>0</b>	<b>-192.746</b>
Prenos na sredstva za prodajo	0	144	0	391	0	535
Prenosi	0	-548	303	-196	0	-441
Zmanjšanje	0	19	6.261	161	0	6.441
Zmanjšanje zaradi prodaje družb	0	0	404	7	0	411
Odpisi	0	17	1.902	434	0	2.353
Amortizacija	0	-5.710	-6.113	-1.443	0	-13.266
<b>Stanje 31.12.2011</b>	<b>0</b>	<b>-126.581</b>	<b>-55.609</b>	<b>-14.525</b>	<b>0</b>	<b>-196.714</b>
<b>NEODPISANA VREDNOST</b>						
<b>Stanje 01.01.2011</b>	<b>28.800</b>	<b>159.546</b>	<b>32.100</b>	<b>5.576</b>	<b>2.039</b>	<b>228.060</b>
<b>Stanje 31.12.2011</b>	<b>26.235</b>	<b>153.081</b>	<b>29.561</b>	<b>4.435</b>	<b>1.871</b>	<b>215.182</b>

Podatki o vrednosti sredstev, ki so bila oslabljena, so navedeni v točki 1.3.33.

Preglednica gibanja nepremičnin, naprav in opreme Poslovne skupine Sava za leto 2010

v 000 EUR

Nabavna vrednost	Zemljišča	Zgradbe	Proizvajalne naprave in stroji	Druge naprave in oprema	Sredstva v pripravi	Skupaj
<b>Stanje 01.01.2010</b>	<b>28.880</b>	<b>276.414</b>	<b>94.387</b>	<b>19.519</b>	<b>1.370</b>	<b>420.570</b>
Nabava	57	2.016	2.825	350	1.612	6.861
Povečanje avansov	0	0	0	0	381	381
Zmanjšanje avansa	0	0	0	0	-847	-847
Aktiviranja	0	87	310	7	-403	0
Prenosi	58	2.586	-3.925	-120	-74	-1.475
Zmanjšanje	-196	-1.005	-1.460	-7	0	-2.668
Zmanjšanje zaradi prodaje družb	0	0	-194	0	0	-194
Odpisi	0	-49	-1.477	-295	0	-1.821
<b>Stanje 31.12.2010</b>	<b>28.800</b>	<b>280.049</b>	<b>90.465</b>	<b>19.454</b>	<b>2.039</b>	<b>420.807</b>
<b>POPRAVEK VREDNOSTI</b>						
<b>Stanje 01.01.2010</b>	<b>0</b>	<b>-113.004</b>	<b>-55.805</b>	<b>-12.697</b>	<b>0</b>	<b>-181.506</b>
Prenosi	0	-2.105	2.875	123	0	893
Zmanjšanje	0	74	307	4	0	385
Zmanjšanje zaradi prodaje družb	0	0	12	0	0	12
Odpisi	0	25	1.442	285	0	1.752
Odprava oslabitve	0	0	138	0	0	138
Amortizacija	0	-5.492	-7.334	-1.594	0	-14.420
<b>Stanje 31.12.2010</b>	<b>0</b>	<b>-120.503</b>	<b>-58.365</b>	<b>-13.878</b>	<b>0</b>	<b>-192.746</b>
<b>NEODPISANA VREDNOST</b>						
<b>Stanje 01.01.2010</b>	<b>28.880</b>	<b>163.410</b>	<b>38.582</b>	<b>6.822</b>	<b>1.370</b>	<b>239.064</b>
<b>Stanje 31.12.2010</b>	<b>28.800</b>	<b>159.546</b>	<b>32.100</b>	<b>5.576</b>	<b>2.039</b>	<b>228.061</b>

Podatki o vrednosti sredstev, ki so bila oslabljena, so navedeni v točki 1.3.33.

Preglednica vrednosti hipotek na dan 31. 12. 2011

v 000 EUR

	Knjigovodska vrednost premoženja, ki je obremenjeno s hipotekami	Vrednost hipoteke na nepremičninah
Sava, d.d.*	8.005	8.005
Sava IP, d.o.o.	17.654	17.857
ENSA BH, d.o.o.	191	191
Savatech, d.o.o.	34.651	34.651
Sava Turizem, d.d.	121.941	56.468
<b>Skupaj</b>	<b>182.442</b>	<b>117.172</b>

\* Vrednost hipotek v družbi Sava, d.d., vključuje tudi hipoteko na naložbeno nepremičnino v vrednosti 1.574 tisoč evrov.

Preglednica vrednosti hipotek na dan 31. 12. 2010

v 000 EUR

	Knjigovodska vrednost premoženja, ki je obremenjeno s hipotekami	Vrednost hipoteke na nepremičninah
Sava, d.d.*	16.717	16.717
Sava IP, d.o.o.	19.530	15.911
Savatech, d.o.o.	26.065	5.000
Terme 3000, d.o.o.	56.541	7.945
Zdravilišče Radenci, d.o.o.	25.027	9.781
Terme Ptuj, d.o.o.	20.254	4.573
Terme Lendava, d.o.o.	8.510	686
Sava Hoteli Bled, d.d.	14.890	13.500
<b>Skupaj</b>	<b>187.534</b>	<b>74.113</b>

\* Vrednost hipotek v družbi Sava, d.d., vključuje tudi hipoteko na naložbeno nepremičnino v vrednosti 1.628 tisoč evrov.

### 1.3.11. Neopredmetena sredstva

Preglednica gibanja neopredmetenih sredstev Poslovne skupine Sava za leti 2011 in 2010

v 000 EUR

	2011	2010
<b>NABAVNA VREDNOST</b>		
<b>Stanje 01.01.</b>	<b>2.157</b>	<b>2.319</b>
Povečanja, nakupi	72	65
Prenosi	-238	-106
Zmanjšanja	-6	0
Prenos na sredstva za prodajo	-156	-1
Odpisi	-151	-120
<b>Stanje 31.12.</b>	<b>1.678</b>	<b>2.157</b>
<b>POPRAVEK VREDNOSTI</b>		
<b>Stanje 01.01.</b>	<b>-1.205</b>	<b>-1.295</b>
Prenos na sredstva za prodajo	47	1
Prenosi	0	103
Odpisi	59	103
Amortizacija	-119	-118
<b>Stanje 31.12.</b>	<b>-1.219</b>	<b>-1.205</b>
<b>NEODPISANA VREDNOST</b>		
<b>Stanje 01.01.</b>	<b>951</b>	<b>1.024</b>
<b>Stanje 31.12.</b>	<b>459</b>	<b>951</b>

Amortizacija neopredmetenih sredstev je v izkazu poslovnega izida zajeta med amortizacijo.



### 1.3.12. Naložbene nepremičnine

Preglednica gibanja naložbenih nepremičnin za Poslovno skupino Sava za leto 2011

v 000 EUR

	Zemljišča – naložbene nepremičnine	Zgradbe – naložbene nepremičnine	Skupaj
<b>NABAVNA VREDNOST</b>			
Stanje 01.01.2011	2.933	15.643	18.577
Nabava, povečanje	0	17	17
Prenos	2.267	1.122	3.390
Prenos na sredstva za prodajo	-194	-2.951	-3.145
Odpisi	0	-20	-20
Oslabitev	0	-1.146	-1.146
Stanje 31.12.2011	5.007	12.665	17.672
<b>POPRAVEK VREDNOSTI</b>			
Stanje 01.01.2011	0	-8.027	-8.028
Prenos	0	-507	-507
Prenos na sredstva za prodajo	0	733	733
Odpisi	0	12	12
Povečanje popravka vrednosti	0	738	738
Amortizacija	0	-580	-580
Stanje 31.12.2011	0	-7.632	-7.632
<b>NEODPISANA VREDNOST</b>			
Stanje 01.01.2011	2.933	7.616	10.549
Stanje 31.12.2011	5.006	5.033	10.040

Ocenjujemo, da poštena vrednost naložbenih nepremičnin bistveno ne odstopa od knjigovodskih vrednosti.

Preglednica gibanja naložbenih nepremičnin za Poslovno skupino Sava za leto 2010

v 000 EUR

	Zemljišča – naložbene nepremičnine	Zgradbe – naložbene nepremičnine	Skupaj
<b>NABAVNA VREDNOST</b>			
Stanje 01.01.2010	10.147	40.901	51.048
Prenos	-7.214	-24.579	-31.792
Oslabitev	0	-679	-679
Stanje 31.12.2010	2.933	15.643	18.577
<b>POPRAVEK VREDNOSTI</b>			
Stanje 01.01.2010	0	-9.444	-9.444
Prenos	0	1.698	1.698
Oslabitev	0	537	537
Amortizacija	0	-818	-818
Stanje 31.12.2010	0	-8.027	-8.027
<b>NEODPISANA VREDNOST</b>			
Stanje 01.01.2010	10.147	31.457	41.604
Stanje 31.12.2010	2.933	7.616	10.549

Vrednost hipotek v družbi Sava, d.d., ki je podana v točki 1.3.10., vključuje tudi hipoteko na naložbeno nepremičnino v vrednosti 1.574 tisoč evrov.

### 1.3.13. Naložbe v pridružena podjetja

Družbe Poslovne skupine Sava imajo deleže v naslednjih pridruženih podjetjih:

v 000 EUR

	Vrednost finančnih naložb			
	Delež v % 31.12.2011	Delež v % 31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Gorenjska banka, d. d., Kranj*	46,06	46,06	164.530	179.757
Abanka Vipava, d.d., Ljubljana	23,83	23,83	34.317	116.849
NFD Holding, d.d., Ljubljana	24,65	24,65	997	18.820
Maksima Invest, d.d., Ljubljana	21,77	21,34	0	3.292
JOB, d.o.o., Maribor	0,00	27,00	0	437
Turizem Lendava, d.o.o., Lendava	29,92	29,92	3	3
Panensa, d.o.o., Srbac, BIH	40,00	40,00	0	0
<b>Skupaj</b>			<b>199.847</b>	<b>319.158</b>

\*Družba Sava, d.d., je 23.924 delnic (7,21 %) Gorenjske banke, d.d., Kranj, prenesla v fiduciarno imetništvo fiduciarja Abanka Vipava, d.d., Ljubljana. Le ta jih hrani v korist imetnikov obveznic izdajatelja Sava, d.d., kot zavarovanje za obveznosti iz obveznic do njihove zapadlosti 9. 12. 2014.

Gibanje naložb v pridružena podjetja je bilo naslednje:

v 000 EUR

	2011	2010
<b>Začetno stanje</b>	<b>319.158</b>	<b>300.428</b>
Nakupi	1	4.338
Prenosi iz nekratkoročnih vrednostnih papirjev, razpoložljivih za prodajo	0	26.988
Pripadajoči prevrednotovalni popravek kapitala	-4.652	-2.358
Pripadajoči dobički	11.049	11.819
Pripadajoče izgube	0	-9.249
Izplačane dividende	-11.049	-11.819
Prodaja	-437	0
Oslabitev	-114.223	-989
<b>Stanje konec leta</b>	<b>199.847</b>	<b>319.158</b>

Pomembni finančni podatki pridruženega podjetja – Gorenjska banka, d.d., Kranj

v 000 EUR

	2011	2010
Sredstva	1.947.403	1.980.801
Obveznosti in rezervacije	1.610.377	1.613.955
Kapital	337.026	366.846
Prihodki	134.081	110.483
Čisti dobiček	1.680	21.092
Vseobsegajoči donos poslovnega leta po obdavčitvi	-8.421	15.096

Podatki so pripravljene na osnovi nerevidiranih računovodskih izkazov družbe.

*Pomembni finančni podatki pridruženega podjetja – Skupina Abanka Vipa, d.d., Ljubljana*

v 000 EUR

	2011	2010
Sredstva	4.258.192	4.586.218
Obveznosti in rezervacije	4.026.836	4.229.084
Kapital	231.356	357.134
Prihodki	245.299	237.641
Čisti dobiček / izguba	-109.656	2.991
Vseobsegajoči donos poslovnega leta po obdavčitvi	-124.495	1.367

Podatki so pripravljene na osnovi nerevidiranih konsolidiranih računovodskih izkazov družbe.

*Pomembni finančni podatki pridruženega podjetja – NFD Holding, d.d., Ljubljana*

v 000 EUR

	2011	2010
Sredstva	109.030	312.691
Obveznosti in rezervacije	87.886	194.249
Kapital	21.144	118.442
Prihodki	2.775	107.075
Čisti dobiček / izguba	-31.124	-26.070
Vseobsegajoči donos poslovnega leta po obdavčitvi	-33.076	-23.712

Podatki za leto 2010 so pripravljene na osnovi nerevidiranih konsolidiranih računovodskih izkazov družbe, podatki za leto 2011 pa na osnovi nerevidiranih računovodskih izkazov družbe NFD Holding, d.d.

*Pomembni finančni podatki pridruženega podjetja – Maksima Invest, d.d., Ljubljana*

v 000 EUR

	2011	2010
Sredstva	22.131	53.634
Obveznosti in rezervacije	39.906	35.715
Kapital	-17.775	17.919
Prihodki	136	3.873
Čisti dobiček / izguba	-39.693	-7.834
Vseobsegajoči donos poslovnega leta po obdavčitvi	-35.484	-11.355

Podatki so pripravljene na osnovi nerevidiranih računovodskih izkazov družbe.

*Druga pojasnila v zvezi s pridruženimi podjetji*

46,06 – odstotni delež v družbi **Gorenjska banka, d.d.**, je v konsolidiranih računovodskih izkazih Poslovne skupine Sava vrednoten v skladu s kapitalsko metodo in znaša 164.530 tisoč evrov. V primerjavi s koncem predhodnega leta je lastniški delež ostal nespremenjen, vrednost naložbe pa je bila oslABLJENA za 15.227 tisoč evrov.

Za prejeta posojila **Save, d.d.**, za prejeto posojilo **Savatecha, d.o.o.**, za obveznosti po nakupni opciji pogodbi ter za izdane obveznice **Save, d.d.**, je zastavljenih 80.260 delnic Gorenjske banke, d.d. Knjigovodska vrednost zastavljenih delnic znaša 47.194 tisoč evrov.

Vrednost 23,83 – odstotnega deleža v družbi **Abanka Vipava, d.d., Ljubljana**, izračunana na osnovi cenitve na dan 31. 12. 2011 znaša 34.317 tisoč evrov. V primerjavi s koncem predhodnega leta je lastniški delež ostal nespremenjen, vrednost naložbe pa je bila oslabiljena za 82.532 tisoč evrov in sicer na 20 evrov na delnico. Vrednost naložbe, ugotovljena z uporabo borzne cene na zadnji trgovaški dan v letu 2011 v višini 16 evrov na delnico, znaša 27.453 tisoč evrov. Za prejeta posojila Save, d.d., so zastavljene vse delnice družbe Abanka Vipava, d.d. Knjigovodska vrednost zastavljenih delnic znaša 34.317 tisoč evrov.

*Informacija o ocenjevanju vrednosti 23,83 odstotka lastniškega kapitala banke Abanka Vipava, d.d., na dan 31. 12. 2011*

V letu 2011 je bilo za namen računovodskega poročanja izdelano Poročilo o ocenjevanju vrednosti 23,8 – odstotnega lastniškega kapitala banke Abanka Vipava, d.d., na dan 30. 09. 2011. Pripravljena ocena je bila ažurirana na dan 31. 12. 2011. Oceno vrednosti je opravila pooblaščenka ocenjevalka vrednosti podjetij z veljavno licenco Slovenskega inštituta za revizijo.

Izračun vrednosti po optimističnem scenariju temelji na optimističnih projekcijah poslovanja, ob predpostavki financiranja kapitala za potrebe kapitalске ustreznosti s podrejenim dolgom v višini 25 odstotkov, dolgoročni rasti 2,8 odstotka, zahtevani kapitalski ustreznosti 10 odstotkov in zahtevani stopnji donosa 11,49 odstotka. Presežek kapitala za kapitalsko ustreznost je bil dodan k ocenjeni vrednosti. Uporabljen je bil 10 – odstotni diskont za pomanjkanje tržljivosti.

Izračun vrednosti po pesimističnem scenariju temelji na pesimističnih projekcijah poslovanja, ob predpostavki financiranja kapitala za potrebe kapitalске ustreznosti s podrejenim dolgom v višini 25 odstotkov, dolgoročni rasti 2,5 odstotka, zahtevani kapitalski ustreznosti 10 odstotkov in zahtevani stopnji donosa 11,49 odstotka. Presežek kapitala za kapitalsko ustreznost je bil dodan k ocenjeni vrednosti. Uporabljen je bil 10 – odstotni diskont za pomanjkanje tržljivosti.

Ocena vrednosti temelji na ponderirani sredini vrednosti, izračunane v optimističnem in pesimističnem scenariju. Razpon vrednosti je določen +/-10 odstotkov.

Pri cenitvi je bila kot podlaga vrednosti izbrana metoda

diskontiranih denarnih tokov. Prosti čisti denarni tok je bil diskontiran z diskontno mero 11,49 odstotka v optimističnem scenariju in z diskontno mero 11,49 odstotka v pesimističnem scenariju. Diskontna mera je bila ocenjena na podlagi metode CAPM. Končni sklep o oceni vrednosti je bil utemeljen na metodi diskontiranih denarnih tokov. Iz pesimističnega in optimističnega scenarija je bila izračunana tehtana sredina vrednosti, za določitev razpona vrednosti pa je bil uporabljen +/-10 %. Ocena vrednosti je bila podana v razponu med 19,9 evri na delnico in 28 evri na delnico.

Vrednost 24,65 – odstotnega deleža v družbi **NFD Holding, d.d., Ljubljana**, v posamičnih in konsolidiranih računovodskih izkazih Save znaša 997 tisoč evrov. V primerjavi s koncem predhodnega leta je lastniški delež ostal nespremenjen, vrednost naložbe pa se je v letu 2011 znižala za 17.832 tisoč evrov zaradi nadaljnje padca borzne cene. Vrednost naložbe, ugotovljena z uporabo borzne cene na dan 31. 12. 2011, znaša 997 tisoč evrov.

Vrednost 21,77 – odstotnega deleža v družbi **Maksima Invest, d.d., Ljubljana**, v posamičnih računovodskih izkazih Save, d. d., znaša 252 tisoč evrov (borzna vrednost), v konsolidiranih računovodskih izkazih pa je bila zaradi razvoja dogodkov v letu 2012 oslabiljena do ničle. V primerjavi s koncem predhodnega leta se je lastniški delež povečal za 0,43 odstotka, vrednost naložbe pa znižala za 3.292 tisoč evrov. Vrednost naložbe, ugotovljena z uporabo borzne cene na dan 31. 12. 2011, znaša 252 tisoč evrov.

Finančna naložba v pridruženo podjetje **Panensa, d.o.o., Srbac, BIH**, je bila že v letu 2010 v višini 620 tisoč evrov, to je v celotnem znesku, oslabiljena, lastniški delež pa je ostal nespremenjen.

Finančna naložba v manjše pridruženo podjetje **JOB, d.o.o.**, je bila v letu 2011 odprodana.

Razkritja v povezavi s sestavo pridruženih družb Poslovne skupine Sava, deležem v kapitalu, višino kapitala in poslovnim izidom so navedena v računovodskem delu letnega poročila Poslovne skupine Sava.

### 1.3.14. Dolgoročni vrednostni papirji, razpoložljivi za prodajo

Vrste dolgoročnih vrednostnih papirjev

	v 000 EUR	
	2011	2010
Delnice družb, ki kotirajo	4.203	33.168
Delnice in deleži družb, ki ne kotirajo	11.851	31.483
Vzajemni skladi	25.123	2.574
<b>Skupaj</b>	<b>41.177</b>	<b>67.225</b>

Vrednost drugih delnic in deležev v višini 41.177 tisoč evrov je v primerjavi s predhodnim letom nižja za 39 odstotkov. Med drugimi delnicami in deleži izkazujemo borzne vrednostne papirje, razpoložljive za prodajo, v višini 4.203 tisoč evrov, neborzne vrednostne papirje, razpoložljive za prodajo, v višini 11.851 tisoč evrov ter naložbo v vzajemni sklad v višini 25.123 tisoč evrov.

Vrednostni papirji, razpoložljivi za prodajo, so na dan 31. 12. 2011 vrednoteni po pošteni vrednosti. Neto negativni učinek prevrednotenja je znašal 20.109 tisoč evrov, od tega je bilo 26.429 tisoč evrov oslabitev izvedenih preko izkaza poslovnega izida in neto 6.320 tisoč evrov okrepitev preko prevrednotovalnega popravka kapitala.

Vrednost 23,35 - odstotnega deleža v družbi **NFD 1, d.d., Ljubljana znaša 25.123 tisoč evrov**. Poštena vrednost je ugotovljena z uporabo borzne cene na dan 31. 12. 2011. Skupna vrednost oslabitev, ki je bila vključena v izkaz poslovnega izida, znaša 9.404 tisoč evrov.

Naložba v NFD 1, d.d., je kljub lastništvu 23,35 – odstotnega deleža obravnavana kot razpoložljiva za prodajo in ne kot pridruženo podjetje. Družba NFD 1, d.d., je vodena s strani družbe za upravljanje, v kateri Sava, d.d., nima lastniškega deleža. Nadzorni svet družbe zgolj nadzira poslovanje sklada. Poleg tega se je NFD 1 v letu 2011 preoblikoval iz zaprtega investicijskega sklada v odprti vzajemni sklad, s čimer je Sava, d.d., postala lastnica določenega deleža kuponov vzajemnega sklada in nima nikakršnega vpliva na njegovo upravljanje.

Družba NFD 1, d.d., s sedežem Trdinova 4, 1000 Ljubljana na dan 31. 12. 2011 razpolaga s kapitalom v višini 102.719 tisoč evrov, dosežena čista izguba leta 2011 pa znaša 21.601 tisoč evrov.

Celoten 23,35 – odstotni delež v družbi NFD 1, d.d., je zastavljen za prejeta posojila Save, d.d. Knjigovodska vrednost zastavljenih delnic znaša 25.123 tisoč evrov.

Višina **ostalih delnic in deležev znaša 16.054 tisoč evrov**. Med njimi je 837.000 delnic Hotelov Bernardin, 13.500 delnic Kompas Bled, 1.504 delnic NLB, 4.987 delnic Pokojninske družbe A in 9.874 delnic Jubmes banke zastavljenih za prejeta posojila Save, d.d. Knjigovodska vrednost zastavljenih delnic znaša 3.703 tisoč evrov.

#### *Prodajna terminska pogodba ter nakupna opcijska pogodba*

Družba ima sklenjeno prodajno terminsko pogodbo v višini 1.155 tisoč evrov. Nasprotna stranka v prodajni terminski pogodbi je družba Maksima Invest, d.d., predmet opcije je 14.780 delnic družbe Daimond, d.d. Dogovorjena transakcijska cena je 78,16 evrov za delnico. Pogodba je bila podpisana 18. 03. 2009, datum zapadanja pa je 18. 02. 2012. Pri oceni zmožnosti nasprotnne stranke, da izpolni terminsko pogodbo, smo ugotovili prisotnost večjih tveganj, zato je bila izvedena oslabitev. Pogodba je bila v letu 2012 podaljšana do 18. 5. 2012.

Vrednost nakupne opcijske pogodbe znaša 6.719 tisoč evrov. Nasprotna stranka v nakupni opcijski pogodbi je družba Factor banka, d.d., predmet opcije pa je 26.748 delnic NLB. Dogovorjena transakcijska cena je 251,20 evrov za delnico. Pogodba je bila podpisana 26. 07. 2010, zapade pa dne 01.10.2012. Tržna vrednost, ugotovljena na osnovi cenitve vrednosti kapitala družbe, ki je predmet opcije, znaša 1.425 tisoč evrov. Razlika med vrednostjo po nakupni opcijski pogodbi in tržno vrednostjo v višini 5.294 tisoč evrov je vključena med

finančne odhodke iz oslabitve in odpisov finančnih naložb (v letu 2011 v višini 2.579 tisoč evrov ter 2.715 tisoč evrov v preteklem letu). Nasprotna stranka je v za-

varovanje izpolnitve pogodbe v zastavo prejela 6.050 delnic Gorenjske banke, d.d. Knjigovodska vrednost zastavljenih delnic znaša 3.558 tisoč evrov.

#### Gibanje dolgoročnih vrednostnih papirjev

v 000 EUR

	2011	2010
<b>Stanje 1.1.</b>	<b>67.225</b>	<b>152.789</b>
Nakupi	1.992	25.045
Prenos iz dolgoročnih posojil	1.674	19.411
Prenos na pridružene družbe	0	-26.988
Prenos na sredstva za prodajo	-15	0
Sprememba na pošteno vrednost	-6.320	-41.582
Prodaje	-9.590	-8.342
Oslabitve	-26.429	-53.108
<b>Stanje konec obdobja</b>	<b>41.177</b>	<b>67.225</b>

#### 1.3.15. Dolgoročna posojila

v 000 EUR

	2011	2010
Terjatve iz finančnega najema	0	5.039
Dana dolgoročna posojila	7	111
Drugo	377	525
<b>SKUPAJ</b>	<b>384</b>	<b>5.675</b>

Znesek dolgoročne terjatve iz **finančnega najema** v višini 4.556 tisoč evrov in znesek kratkoročne terjatve iz finančnega najema v višini 611 tisoč evrov sta zaradi nameravane odprodaje deleža v družbi Sava IP, d.o.o., v računovodskih izkazih za leto 2011 prenesena na Sredstva za prodajo. Pogodba o finančnem najemu neopremljenih poslovnih prostorov za potrebe državnih organov je bila v družbi Sava IP, d.o.o., sklenjena za obdobje 15 let. Pogodbena obrestna mera je v prvi polovici leta 2011 znašala 3,462 odstotka, v drugi polovici leta pa 4,349 odstotka. Pogodbena obrestna mera se letno usklajuje glede na spremembo 12 – mesečnega Euribor-ja.

Finančni prihodki od finančnega najema so v letu 2011 znašali 164 tisoč evrov, v enakem lanskem obdobju pa 168 tisoč evrov. Pričakovani prihodnji finančni prihodki iz naslova finančnega najema, izračunani iz veljavne obrestne mere, znašajo 787 tisoč evrov.

Diskontirana najmanjša vsota najemnin za finančni najem, kjer je bila uporabljena 3,141 - odstotna diskontna stopnja, znaša 5.410 tisoč evrov, poštena vrednost terjatve pa 4.221 tisoč evrov.

**Druga dolgoročna posojila** v višini 377 tisoč evrov predstavljajo dana posojila delavcem za odkupe stanovanj in so zavarovana z vpisom hipoteke posojilodajalca na nepremičnine ter poslovne terjatve do kupcev proizvodov.

### Analiza zapadlosti dolgoročnih posojil

v 000 EUR

	2011		2010	
	od 1 do 5 let	nad 5 let	od 1 do 5 let	nad 5 let
Terjatve iz finančnega najema	0	0	2.821	2.218
Dana dolgoročna posojila	7	0	97	14
Drugo	377	0	514	11
<b>SKUPAJ</b>	<b>384</b>	<b>0</b>	<b>3.432</b>	<b>2.243</b>

### Gibanje dolgoročnih posojil

v 000 EUR

	2011	2010
<b>Stanje 01.01.</b>	<b>5.675</b>	<b>41.249</b>
Novo oblikovana posojila	44	52
Prenos	-5.063	-19.961
Zmanjšanje	-169	-19
Odplačila	-96	-96
Oslabitev	-7	-15.550
<b>Stanje konec obdobja</b>	<b>384</b>	<b>5.675</b>

### 1.3.16. Sredstva za prodajo

Na sredstva in obveznosti za prodajo je bil v zvezi z načrtovano odprodajo deleža v družbi Sava IP, d.o.o., prenesen tisti del sredstev in obveznosti, ki je predvi-

den za odprodajo. Preostanek sredstev Save IP, d.o.o., pa bo oddeljen na družbo, ki bo še vedno sestavni del skupine Sava.

### Izkaz poslovnega izida družbe Sava IP, d.o.o., za leto 2011

v 000 EUR

	2011
Prihodki od prodaje izdelkov in storitev	5.867
Sprememba vrednosti zalog	-2.320
Drugi prihodki	389
Stroški blaga, materiala in storitev	-2.082
Stroški dela	-1.073
Amortizacija in odpisi vrednosti	-6.316
Drugi odhodki iz poslovanja	-135
Finančni in drugi prihodki	462
Finančni odhodki	-858
Davek	-39
<b>Čisti dobiček poslovnega leta</b>	<b>-6.105</b>

## Izkaz finančnega položaja družbe Sava IP, d.o.o., na dan 31. 12. 2011 - sredstva in obveznosti za prodajo

v 000 EUR

	31.12.2011	Izločitve v konsolidaciji	Prenos na sredstva in obveznosti za prodajo
Nepremičnine, naprave in oprema	1.782	0	1.782
Neopredmetena sredstva	109	0	109
Naložbene nepremičnine	2.413	0	2.413
Dolgoročna posojila in terjatve	4.829	-18	4.811
Zaloge	24.782	-3.320	21.462
Poslovne in druge terjatve	574	-27	547
Dana posojila	2.171	-1.544	627
Denar in denarni ustrezniki	597	0	597
<b>Sredstva</b>	<b>37.257</b>	<b>-4.909</b>	<b>32.348</b>
Kapital	19.340	-19.340	0
Rezervacije	266	0	266
Prejeta dolgoročna posojila	6.752	0	6.752
Dolgoročne poslovne obveznosti	32	0	32
Prejeta kratkoročna posojila	10.399	-8	10.391
Kratkoročne poslovne obveznosti	320	-11	309
Kratkoročne rezervacije	148	0	148
<b>Kapital in dolgovi</b>	<b>37.257</b>	<b>-19.359</b>	<b>17.898</b>

## 1.3.17. Zaloge

v 000 EUR

	Bruto vrednost 31.12.2011	Odpisi v letu 2011	Neto vrednost 31.12.2011	Neto vrednost 31.12.2010
Material	6.849	-293	6.556	6.378
Nedokončana proizvodnja	2.758	0	2.758	5.695
Gotovi proizvodi	4.741	-26	4.715	3.226
Trgovsko blago	4.220	-27	4.193	3.421
Nezaključeni gradbeni projekti	19.938	-8.812	11.126	36.462
Zaključeni gradbeni projekti	150	-150	0	3.652
<b>Skupaj</b>	<b>38.655</b>	<b>-9.308</b>	<b>29.347</b>	<b>58.834</b>

V letu 2011 so družbe Poslovne skupine Sava oblikovale popravek vrednosti zalog v višini 9.308 tisoč evrov, od tega v družbi Sava IP, d.o.o., v višini 6.123 tisoč evrov in v družbi Sava Nova, d.o.o., Zagreb v višini 2.839 tisoč evrov. V letu 2010 je popravek vrednosti zalog znašal 2.312 tisoč evrov.

Knjigovodska vrednost zalog v Savi IP, d.o.o., danih kot jamstvo za obveznosti iz posojilnih pogodb, znaša 8.800 tisoč evrov. Višina vpisanih hipotek na zaloge

znaša 9.629 tisoč evrov, kar predstavlja tudi stanje neodplačanih posojil na dan 31.12.2011, zavarovanih z zalogami.

V družbi Sava Nova, d.o.o., Zagreb je na zalogah vpisana hipoteka. Knjigovodska vrednost teh zalog znaša 1.048 tisoč evrov. Stanje neodplačane glavnice posojila, ki je bilo v letu 2011 zavarovano s hipoteko na zalogah, je 700 tisoč evrov.



### 1.3.18. Kratkoročne poslovne in druge terjatve

v 000 EUR

	2011	2010
Terjatve do kupcev	20.906	19.457
Prehodno nezaračunane terjatve	1.500	945
Terjatve do pridruženih družb	900	440
Dani predujmi	106	188
Terjatve za DDV in druge davke	2.572	1.949
Ostale terjatve	783	2.404
<b>Skupaj</b>	<b>26.768</b>	<b>25.383</b>

V letu 2011 so družbe Poslovne skupine Sava oblikovale popravek vrednosti terjatev do kupcev v višini 734 tisoč evrov. V letu 2010 oblikovan popravek vrednosti terjatev je znašal 1.493 tisoč evrov.

### 1.3.19. Kratkoročne finančne naložbe

Kratkoročne finančne naložbe, ki so izkazane v znesku 128 tisoč evrov (v letu 2010 v znesku 115 tisoč evrov), v celoti predstavlja vrednost obrestnih zamenjav.

### 1.3.20. Kratkoročno dana posojila

v 000 EUR

	2011	2010
Kratkoročno dana posojila	20.221	24.374
Kratkoročni del nekratkoročnih posojil	3	584
<b>Skupaj</b>	<b>20.224</b>	<b>24.958</b>

Kratkoročno dani posojili družbi **NFD Holding, d.d.**, v skupni višini 15.687 tisoč evrov sta zavarovani z menicami in vrednostnimi papirji, med katerimi je 9.154.192 delnic Hotelov Bernardin, 346.243 delnic NFD 1, 647.318 delnic Istrabenza, 166.484 delnic Melamina, 56.839 delnic Finetola, 536.926 delnic Ljubljanskih mlekarn in 32.936 delnic Sava. Pri vseh navedenih delnicah, razen pri delnicah Ljubljanskih mlekarn, je Sava, d.d., delno vpisana kot zastavni upnik prvega reda, delno pa kot zastavni upnik drugega reda. Ocenjena vrednost vrednostnih papirjev, prejetih v zastavo, znaša 16.074 tisoč evrov. V primerjavi s koncem predhodnega leta je bilo stanje danega posojila NFD Holdingu, d.d., znižano za 8.687 tisoč evrov, od tega

je bilo za 2.000 tisoč evrov vračila posojila ter za 6.687 tisoč evrov oslabitve posojila, izračunane na osnovi ocene ustreznosti prejetih zavarovanj za ti dve posojili.

Pogodba o odstopu terjatev, na osnovi katere je izkazan pretežni del terjatev do družbe NFD Holding, d.d., je na virih sredstev pokrita s prejetim posojilom NLB, d.d., ki je zavarovano z menicami in z delnicami družbe Sava Turizem, d.d. Obrestni meri za kratkoročno dana posojila znašata 6,12 odstotka in 7,3 odstotka.

Preostala kratkoročno dana posojila v višini 4.534 tisoč evrov so dani depoziti bankam. Obrestne mere znašajo od 0,8 do 1,4 odstotka.

### 1.3.21. Denar in denarni ustrezniki

v 000 EUR

	2011	2010
Denarna sredstva v blagajni in na računih	10.649	8.293
<b>Skupaj</b>	<b>10.649</b>	<b>8.293</b>

Dogovorjena višina limitov na transakcijskih računih znaša 1.260 tisoč evrov, enako kot konec preteklega leta. Limit je bil na dan 31. 12. 2011 v celoti koriščen, obveznosti iz negativnega stanja na transakcijskem računu pa so izkazane med kratkoročnimi finančnimi obveznostmi.

### 1.3.22. Lastniški kapital in rezerve

#### Osnovni kapital

Odobreni in v celoti vplačani osnovni kapital se v primerjavi s preteklim letom ni spremenil in znaša 83.751.567,51 evrov. Razdeljen je na 2.006.987 navadnih imenskih kosovnih delnic. Imetniki delnic so upravičeni do dividende v skladu s sklepom skupščine.

Lastniška struktura in njene spremembe so opisane v poglavju »Savina delnica in lastniška struktura«.

Stanje in gibanje kapitala je razvidno iz izkaza sprememb lastniškega kapitala.

#### Vplačani presežek kapitala

	v 000 EUR	
	31.12.2011	31.12.2010
Kapitalske rezerve	0	50.821
Prevrednotenje osnovnega kapitala	0	53.305
Dodatno vplačani kapital	0	21.482
<b>Vplačani presežek iz kapitala</b>	<b>0</b>	<b>125.608</b>

Vplačani presežek kapitala v višini 125.608 tisoč evrov je bil v celoti koriščen za pokrivanje izgube Sava, d.d., iz leta 2011.

#### Rezerve

	v 000 EUR	
	31.12.2011	31.12.2010
Zakonske rezerve	0	7.182
Rezerve za lastne delnice	4.977	4.977
Druge rezerve iz dobička	0	7.532
<b>Rezerve</b>	<b>4.977</b>	<b>19.691</b>

Zakonske rezerve v višini 7.182 tisoč evrov ter druge rezerve iz dobička v višini 7.532 tisoč evrov so bile v celoti koriščene za pokrivanje izgube Sava, d.d., iz leta 2011.

#### Rezerve za pošteno vrednost

	v 000 EUR	
	31.12.2011	31.12.2010
Od vrednostnih papirjev, razpoložljivih za prodajo	758	-2.939
Od naložb v pridružena podjetja	-5.604	-549
Od izpeljanih finančnih instrumentov – obrestnih zamenjav	-4.847	-960
<b>Rezerve za pošteno vrednost</b>	<b>-195</b>	<b>-4.448</b>

#### Lastne delnice

	v 000 EUR	
	31.12.2011	31.12.2010
Število lastnih delnic	30.541	30.541
Vrednost lastnih delnic – v 000 EUR	4.977	4.977
Odstotek lastnih delnic glede na skupno izdane delnice – V %	1,52	1,52

Vrednost lastnih delnic, ki na dan 31. 12. 2011 zmanjšuje celotni kapital, znaša 4.977 tisoč evrov, število lastnih delnic znaša 30.541, kar je 1,52 odstotka od skupno izdanih delnic.

Sava, d.d., je v zastavo prejela še 32.936 delnic Sava, kar je 1,64 odstotka od skupno izdanih delnic.

### Prevedbena rezerva

Prevedbena rezerva v višini 236 tisoč evrov (v letu 2010 222 tisoč evrov) je v celoti posledica tečajnih razlik, ki so nastale pri preračunu posameznih postavk računovodskih izkazov odvisnih družb v tujini iz lokalnih valut v valuto

### Zadržani čisti dobiček

	v 000 EUR	
	31.12.2011	31.12.2010
Preneseni dobički preteklih let	101.632	158.694
Zmanjšanje za izplačane dividende Save, d.d.	0	-6.412
Prenos iz drugih rezerv iz dobička po sklepu Uprave	0	6.530
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	-157.013	-99.848
Pokrivanje izgube Save, d.d., iz drugih rezerv iz dobička	7.532	42.668
Pokrivanje izgube Save, d.d., iz zakonskih rezerv	7.182	0
Pokrivanje izgube Save, d.d., iz vplačanega presežka kapitala	125.608	0
<b>Zadržani čisti dobiček</b>	<b>84.940</b>	<b>101.632</b>

### Dividende

	31.12.2011	31.12.2010
Dividenda na navadno delnico v letu (v EUR)	0,0	3,20
Skupni znesek izplačanih dividend v breme zadržanega dobička (v 000 EUR)	0	6.412

### Čisti dobiček na delnico

Osnovni kapital je razdeljen na 2.006.987 navadnih imenskih kosovnih delnic, ki imajo vse glasovalne pravice in so prosto prenosljive. Vse delnice so v celoti vplačane. Družba nima obveznic, ki bi se lahko konvertirale v delnice.

### Tehtano povprečno število navadnih delnic

	31.12.2011	31.12.2010
Število vseh delnic	2.006.987	2.006.987
Lastne delnice	-30.541	-30.541
Tehtano povprečno število delnic	1.995.423	1.995.423

### Čista izguba, ki pripada navadnim delnicam

	31.12.2011	31.12.2010
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja (v 000 EUR)	-157.160	-99.899
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja, ki pripada lastnikom obvladujoče družbe (v 000 EUR)	-157.013	-99.848
Tehtano povprečno število uveljavljajočih se navadnih delnic	1.995.423	1.995.423
<b>Osnovni čisti dobiček/izguba na delnico (v EUR)</b>	<b>-78,69</b>	<b>-50,04</b>

Popravljen čista izguba na delnico je enaka osnovni čisti izgubi na delnico, ker je kapital sestavljen le iz navadnih delnic.

Izplačilo dobička je mogoče le v okviru ugotovljenega v skladu s slovensko zakonodajo. Ta predpisuje, da matična družba deli bilančni dobiček, ki se ugotovi na podlagi posamičnih računovodskih izkazov, sestavljene

nih v skladu s Slovenskimi računovodskimi standardi. Sava, d.d., je na dan 31. 12. 2011 izkazovala nepokrito izgubo v višini 9.274 tisoč evrov, na dan 31.12.2010 pa je bil izkazan bilančni dobiček v višini 6.530 tisoč evrov.

v 000 EUR

	31.12.2011	31.12.2010
Zadržani dobiček poslovnega leta za Poslovno skupino Sava po MSRP, kot jih je sprejela EU	84.940	101.632
Bilančni dobiček/ izguba družbe Sava, d. d., za poslovno leto po SRS	-9.274	6.530
Razlika, ki je ni mogoče razdeliti	84.940	95.102

#### Delež, kapital in dobiček lastnikov neobvladujočih deležev

Delež lastnikov neobvladujočih deležev, pripadajoči kapital in dobiček so za družbe vnukinje izračunani posredno, preko lastništva matične družbe.

Kapital lastnikov neobvladujočih deležev se je v letu

2010 zmanjšal za 157 tisoč evrov in sicer zaradi pripadajočih izgub v višini 147 tisoč evrov, povišal za 17 tisoč evrov zaradi spremenjenega tečajnega razmerja med evrom in rubljem, ter znižal za 27 tisoč evrov zaradi statusne spremembe v dejavnosti Turizem.

#### Neobvladujoči delež pripada naslednjim družbam:

v 000 EUR

	Neobvladujoči delež		Kapital, ki pripada neobvladujočemu deležu		Dobiček, ki pripada neobvladujočemu deležu	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Sava ROL, d.o.o., Zagreb	24,00%	24,00%	36	38	0	0
Savapro, d.o.o., Kranj	40,00%	40,00%	1.325	1.304	21	66
Savarus, d.o.o., Jaroslavl, Rusija	40,30%	40,30%	-845	-726	-137	-79
Savatrade, Inc., Port Orange, Florida	5,00%	5,00%	21	18	3	3
Sava Turizem, d.d. (Sava Hoteli Bled, d.d., Bled)	0,95%	3,18%	874	936	-36	-42
Energetika Črnomelj, d.o.o., Kranj	49,32%	49,32%	305	303	2	1
<b>SKUPAJ</b>			<b>1.716</b>	<b>1.873</b>	<b>-147</b>	<b>-51</b>

### 1.3.23. Rezervacije

v 000 EUR

	Stanje 01.01.2011	Oblikovanje	Odprava	Poraba	Stanje 31.12.2011
Rezervacije za odpravnine in podobne obveznosti	5.073	339	-112	-540	4.761
Rezervacije za tožbe in druge zahtevke	132	162	0	-30	264
Prodajne garancije	391	50	-389	-22	30
Drugo	1.303	557	-79	-220	1.561
<b>SKUPAJ</b>	<b>6.899</b>	<b>1.108</b>	<b>-580</b>	<b>-811</b>	<b>6.615</b>

Vračunane dolgoročne obveznosti do delavcev predstavljajo obveznosti za odpravnine ob odhodu v pokoj in za jubilejne nagrade v višini, kakršna je bila ugotovljena v aktuarjevem izračunu, ki je bil narejen na dan

31. 12. 2011 ob naslednjih predpostavkah: odpravnine ob upokojitvi in rezervacije za jubilejne nagrade so upoštevane v skladu z določili v kolektivnih in individualnih pogodbah, predvidena je 3,5 – odstotna letna rast plač

ter zneskov odpravnin in jubilejnih nagrad, upoštevana je fluktuacija zaposlenih, izbrana diskontna obrestna mera pa znaša 4,80 % letno in predstavlja donos 10 – letnih podjetniških obveznic z visoko boniteto v euro območju.

Rezervacije za tožbe in druge zahtevke so oblikovane na podlagi posveta z odvetniki, ki so izdelali ocene izida vloženih tožb in drugih zahtevkov.

### 1.3.24. Državne podpore

*v 000 EUR*

	Stanje 01.01.2011	Povečanja	Odprava	Poraba	Stanje 31.12.2011
Rezervacije iz naslova oprostitev plačila prispevkov	2.030	528	-739	0	1.819
Sredstva evropskih in drugih skladov	10.771	227	-261	-313	10.424
<b>SKUPAJ</b>	<b>12.801</b>	<b>755</b>	<b>-1.000</b>	<b>-313</b>	<b>12.243</b>

Rezervacije iz naslova oprostitev plačil prispevkov so oblikovane v skladu z Zakonom o zaposlitveni rehabilitaciji in zaposlovanju invalidov. Uporabljajo se za pokrivanje raznovrstnih stroškov, ki so opredeljeni v navedenem zakonu, predvsem pa za pokrivanje amortizacije osnovnih sredstev invalidskega podjetja ter pokrivanja stroškov dela in odpravnin.

Prejeta sredstva strukturnih skladov so v družbah dejavnosti Turizem koriščena za obnovo turistične infrastrukture in sicer za izgradnjo petzvezdičnega hotela v Moravskih Toplicah, prenovo hotela Radin v Radencih, izgradnjo apartmajskega naselja v Lendavi, izgradnjo štirizvezdičnega Grand hotela Primus in bazenskega kompleksa na Ptuju, prenovo družinskega hotela Savica na Bledu ter za prenovo hotela Terapija v Radencih.

### 1.3.25. Prejeta posojila in druge finančne obveznosti

To pojasnilo podaja informacije o pogojih, ki veljajo za prejeta posojila. Več informacij o izpostavljenosti

družbe obrestnemu in tečajnemu tveganju je podanih v točki 1.3.38. – Finančni inštrumenti.

*v 000 EUR*

	2011	2010
<b>DOLGOROČNA POSOJILA</b>		
Posojila pri bankah v državi	26.192	178.520
Posojila pri bankah v tujini	329	335
<b>Posojila pri bankah skupaj</b>	<b>26.521</b>	<b>178.855</b>
Dolgoročne obveznosti na podlagi obveznic	26.515	26.515
Posojila pri drugih	9.465	7.629
<b>Skupaj dolgoročna posojila</b>	<b>62.501</b>	<b>212.999</b>
<b>KRATKOROČNE FINANČNE OBVEZNOSTI</b>		
Kratkoročni del dolgoročnih posojil bank	175.735	44.215
Kratkoročna posojila domačih bank	116.126	122.761
Kratkoročna posojila tujih bank	5.000	0
<b>Kratkoročna posojila pri bankah skupaj</b>	<b>296.861</b>	<b>166.976</b>
Kratkoročna posojila drugih	6.283	228
Obveznosti za izplačilo dividend	713	724
Obveznosti za obrestne zamenjave	4.951	1.087
<b>Skupaj kratkoročne finančne obveznosti</b>	<b>308.809</b>	<b>169.015</b>
<b>Prejeta posojila in druge finančne obveznosti skupaj</b>	<b>371.310</b>	<b>382.014</b>

### Dolgoročne obveznosti na podlagi obveznic

Dolgoročne obveznosti na podlagi obveznic so izkazane v višini 26.515 tisoč evrov. Skupna nominalna vrednost izdaje obveznic znaša 26.500 tisoč evrov, v postopku izdaje v letu 2009 pa je bilo zaradi oddanih zavezujočih ponudb vplačano dodatno še 15 tisoč evrov.

Dodatna pojasnila v povezavi z izdajo obveznic:

- vrsta obveznice: navadna obveznica, nominirana v evrih, ki se glasi na ime, izdana v nematerializirani obliki z vpisom v centralni register vrednostnih papirjev, ki se vodi pri KDD, d.d., Ljubljana;
- kotacija obveznic: na trgu obveznic Ljubljanske borze vrednostnih papirjev pod oznako SA02;
- apoenska struktura: celotna izdaja obsega 26.500 apoenov po 1.000,00 evrov;
- obrestna mera: znaša 7,20 % p.a. in je nespremenljiva. Obresti zapadajo v plačilo polletno za nazaj;
- izplačilo glavnice in datum dospetja: nominalna vrednost glavnice dospe v plačilo v celoti v enkratnem znesku ob dospetju obveznice dne 09.12.2014;
- zavarovanje: obveznice so zavarovane z 23.924 delnicami Gorenjske banke, d.d. Knjigovodska vrednost zastavljenih delnic znaša 14.068 tisoč evrov.

### Posojilni pogoji

Dolgoročna posojila	Obrestna mera (v %)	Zapadlost zadnjega obroka	Način zavarovanja
posojila pridruženih družb	3M EURIBOR + 0,60 do 4,90 6M EURIBOR + 0,75 do 0,85	2012 - 2016	menica, patronatska izjava, hipoteka, zastava vrednostnih papirjev, zastava poslovnega deleža
posojila domačih bank	3M EURIBOR + 1,25 do 4,90 6M EURIBOR + 3,25 do 4,5 12M EURIBOR + 1,00 od 5,60 do 6,00	2012 - 2020	menica, poroštvo, patronatska izjava, hipoteka, pobot obveznosti in terjatev, odstop bodočih terjatev, zastava vrednostnih papirjev
posojila tujih bank	IRB RS + 3,10 oz. min 5,10	2015	menica, plačilni nalogi, korporativna garancija
drugo	TOM + 1,60 do 2,50 3M EURIBOR + 0,35 do 0,50 EBRD + 1,00 od 5,60 do 7,20	2012 - 2025	menica, poroštvo, hipoteka, bančna garancija, zastava vrednostnih papirjev, zastava poslovnega deleža
Kratkoročna posojila	Obrestna mera (v %)	Zapadlost zadnjega obroka	Način zavarovanja
posojila pridruženih družb	od 5,20 do 5,80	2012	menica, poroštvo, zastava vrednostnih papirjev, zastava poslovnega deleža
posojila domačih bank	1M EURIBOR + 4,20 do 4,70 3M EURIBOR + 4,55 6M EURIBOR + 3,85 od 5,50 do 6,30	2011 - 2012	menica, poroštvo, hipoteka, pobot terjatev, zastava vrednostnih papirjev, zastava poslovnega deleža
posojila tujih bank	3M EURIBOR + 3,75	2012	menica, poroštvo, zastava vrednostnih papirjev
drugo	od 1,25 do 2,50	2012	-

Opomba : IRB RS - Investicijska razvojna banka Republike Srbije - vezana na 6M EURIBOR

### Zapadlost dolgoročnih posojil

v 000 EUR

	2011	2010
med 1 in 2 letoma	20.857	155.251
med 2 in 5 leti	38.881	52.248
nad 5 let	2.763	5.501
<b>Skupaj</b>	<b>62.501</b>	<b>212.999</b>

### Delitev posojil glede na fiksno in variabilno obrestno mero

v 000 EUR

	Fiksna obrestna mero	Variabilna obrestna mero	Skupaj
Dolgoročna posojila	34.845	27.656	62.501
Kratkoročna posojila	114.270	188.873	303.143
<b>Skupaj</b>	<b>149.115</b>	<b>216.529</b>	<b>365.644</b>

Celotne kratkoročne finančne obveznosti znašajo 308.809 tisoč evrov (v letu 2010 169.015 tisoč evrov). Razliko do višine kratkoročnih posojil v znesku 5.666 tisoč evrov (v letu 2010 1.811 tisoč evrov) predstavljajo

finančne obveznosti iz naslova neizplačanih dividend delničarjem Save, d.d. in Save Turizma, d.d., Bled, v višini 713 tisoč evrov in kratkoročne finančne obveznosti iz naslova obrestnih zamenjav v višini 4.951 tisoč evrov.

### Zavarovanje posojil

Prejeta posojila družb Poslovne skupine Sava so zavarovana s hipotekami na nepremičnine družb skupine ter z zastavo delnic in deležev, ki so v lasti Save, d.d.

Celovito pojasnilo o zastavi delnic in deležev ter nepremičnin, ki so v lasti Save, d.d., je podano v točki 2.5.2. Računovodskih izkazov s pojasnili za matično družbo Sava, d.d.

Pojasnilo o zavarovanju prejetih posojil Poslovne skupine z vpisom hipotek na nepremičnine družb skupine je podano v točki 1.3.10.

### Neregulirana posojila

Družbe Poslovne skupine Sava imajo na dan 31.12. 2011 za 15.694 tisoč evrov nereguliranih posojil, od

tega 12.000 tisoč evrov v Savi, d.d., ter 3.694 tisoč evrov v družbi Sava Turizem, d.d.

### 1.3.26. Razmejene terjatve oziroma obveznosti za davek

Neto odložene terjatve za davek so oblikovane v višini 24.697 tisoč evrov (v letu 2010 v višini 11.615 tisoč evrov). Nastale so pretežno v matični družbi

Sava, d.d., in sicer v povezavi s prevrednotenjem vrednostnih papirjev, razpoložljivih za prodajo, na pošteno vrednost.

Razmejene terjatve oziroma obveznosti za davek se nanašajo na naslednje postavke:

v 000 EUR

	2011	2010
Terjatve/obveznosti - prevrednotenje vrednostnih papirjev na pošteno vrednost	23.682	10.499
Terjatve - rezervacije po aktuarskem izračunu, spori	843	1.036
Terjatve - zadržani dobiček v zalogah	36	10
Terjatve - odvisne družbe v tujini	136	69
<b>SKUPAJ</b>	<b>24.697</b>	<b>11.615</b>

Gibanje razmejenih terjatev oziroma obveznosti za davek je bilo naslednje:

v 000 EUR

	2011	2010
<b>Stanje 1.1.</b>	<b>11.615</b>	<b>683</b>
<b>Spremembe obveznosti za odložene davke - preko Izkaza poslovnega izida</b>	<b>13.502</b>	<b>6.549</b>
Sprememba terjatev za rezervacije za odpravnine	-95	-57
Sprememba terjatev zaradi oslabitve vrednostnih papirjev in terjatev	13.597	6.606
<b>Spremembe obveznosti za odložene davke - v drugem vseobsegajočem donosu</b>	<b>-269</b>	<b>4.383</b>
Sprememba obveznosti od prevrednotenja vrednostnih papirjev na pošteno vrednost	-269	4.383
Druge spremembe pri obveznostih	0	0
<b>Prenos</b>	<b>-151</b>	<b>0</b>
Stanje konec obdobja	24.697	11.615

Odložene terjatve za davek iz naslova davčnih izgub niso obračunane, ker ocenjujemo, da v doglednem času ne bo prihodkov, ki bi poleg odloženih terjatev iz naslova oslabitev finančnih naložb pokrile tudi odložene davke iz naslova davčnih izgub. Višina davčne iz-

gube znaša 104.541 tisoč evrov, višina neobračunanih odloženih terjatev za davek iz naslova davčnih izgub na dan 31.12.2011 pa 20.908 tisoč evrov. Terjatve iz odloženih davkov znašajo 24.934 tisoč evrov, obveznosti pa 237 tisoč evrov.

### 1.3.27. Kratkoročne poslovne obveznosti

v 000 EUR

	2011	2010
Obveznosti do dobaviteljev	14.573	18.879
Obveznosti za prejete avanse	592	1.543
DDV in drugi davki	3.005	3.004
Obveznosti do zaposlenih	3.855	4.023
Druge poslovne obveznosti	9.079	6.379
<b>SKUPAJ</b>	<b>31.105</b>	<b>33.828</b>

Obveznosti za obresti od prejetih posojil so vključene med druge poslovne obveznosti.

### 1.3.28. Kratkoročne rezervacije

v 000 EUR

	2011	2010
Kratkoročne rezervacije	6.266	1.862

Znesek v višini 6.266 tisoč evrov (v letu 2010 1.862 tisoč evrov) v pretežni meri predstavlja kratkoročne rezervacije za odpravnine, neizkoriščene ure in dopuste

v dejavnosti Turizem v višini 4.397 tisoč evrov in vračunane stroške v povezavi z reorganizacijo Save, d.d., ter razmejene obresti za posojila v višini 1.235 tisoč evrov.

### 1.3.29. Prihodki od prodaje

v 000 EUR

	2011	2010
Prihodki od prodaje izdelkov	96.367	84.437
Čisti prihodki iz pogodb o gradbenih delih	0	24
Prihodki od najemnin	4.015	5.220
Prihodki od prodaje ostalih storitev	64.085	61.573
Prihodki od prodaje trgovskega blaga	29.316	25.477
<b>SKUPAJ</b>	<b>193.783</b>	<b>176.730</b>



### 1.3.30. Drugi poslovni prihodki

v 000 EUR

	2011	2010
Odprava neporabljenih rezervacij	580	204
Prihodki iz naslova državnih podpor	1.000	943
Prihodki od državnih spodbud	412	365
Prihodki iz naslova odprodaje družb	0	61
Dobički od prodaje nepremičnin, naprav in opreme	93	126
Dobički od prodaje naložbenih nepremičnin	459	46
Ostali poslovni prihodki	2.398	2.128
<b>SKUPAJ</b>	<b>4.942</b>	<b>3.872</b>

Ostali poslovni prihodki se v pretežni meri nanašajo na odpravo v preteklosti oblikovanih ostalih rezervacij.

### 1.3.31. Stroški po funkcionalnih skupinah

v 000 EUR

	2011	2010
Proizvajalni stroški prodanih proizvodov	127.959	109.412
Stroški prodajanja	37.278	32.826
Stroški splošnih dejavnosti	38.510	35.356
<b>SKUPAJ</b>	<b>203.747</b>	<b>177.594</b>

### 1.3.32. Stroški dela

v 000 EUR

	2011	2010
Plače in nadomestila zaposlenim	41.015	38.211
Stroški socialnih zavarovanj	6.861	6.718
Drugi stroški dela	9.168	7.264
<b>SKUPAJ</b>	<b>57.044</b>	<b>52.193</b>

Drugi stroški dela vsebujejo izplačan regres zaposlenim, izplačana druga nadomestila v skladu s kolektivno pogodbo (prehrana in prevoz na delo) ter rezervacije za odpravnine in jubilejne nagrade, ki so bile dodatno

vračunane na podlagi aktuarskega izračuna.

Med letom je bilo povprečno zaposlenih 2.290 delavcev, v letu 2010 pa 2.327 delavcev.

### 1.3.33. Odpisi vrednosti

v 000 EUR

	2011	2010
Nepremičnine, naprave in oprema - oslabitev	1	0
Nepremičnine, naprave in oprema - odpisi	188	64
Nepremičnine, naprave in oprema - izguba pri prodaji	3	13
Neopredmetena osnovna sredstva - odpisi	92	17
Naložbene nepremičnine - oslabitve	408	142
Naložbene nepremičnine - odpisi	8	0
Zaloge	9.308	2.312
Terjatve	784	0
<b>Skupaj</b>	<b>10.792</b>	<b>2.548</b>

V letu 2011 je bila opravljena oslabitev naložbene nepremičnine Savatecha, ki je namenjena razširitvi kapacitet za njihove osnovne dejavnosti, v višini 408 tisoč evrov.

V letu 2011 so družbe Poslovne skupine Sava oblikovale popravek vrednosti zalog v višini 9.308 tisoč evrov, od tega v družbi Sava IP, d.o.o., v višini 6.123 tisoč evrov, v družbi Sava Nova, d.o.o., Zagreb v višini 2.839 tisoč evrov ter v ostalih družbah skupine v višini 346 tisoč evrov. V letu 2010 je popravek vrednosti zalog znašal 2.312 tisoč evrov.

Vse oslabitve so bile opravljene na podlagi podane ocene ali odgovornih oseb za nadzor nad naložbenimi nepremičninami ali ocenjevalca vrednosti nepremičnin.

V letu 2011 so družbe Poslovne skupine Sava oblikovale popravek vrednosti terjatev do kupcev v višini 734 tisoč evrov in za 50 tisoč evrov oslabitev terjatev do drugih partnerjev. Oslabitve terjatev so v letu 2010 izkazane med odhodki od financiranja.

#### Preglednica knjigovodskih vrednosti oslavljenih naložbenih nepremičnin v letu 2011

v 000 EUR

Vrsta sredstva	Knjigovodska vrednost pred oslabitvijo	Oslabitev	Knjigovodska vrednost na dan 31.12.2011
Naložbena nepremičnina	408	-408	0
<b>Skupaj</b>	<b>408</b>	<b>-408</b>	<b>0</b>

#### Preglednica knjigovodskih vrednosti oslavljenih naložbenih nepremičnin v letu 2010

v 000 EUR

Vrsta sredstva	Knjigovodska vrednost pred oslabitvijo	Oslabitev	Knjigovodska vrednost na dan 31.12.2010
Naložbena nepremičnina	142	-142	0
<b>Skupaj</b>	<b>142</b>	<b>-142</b>	<b>0</b>

### 1.3.34. Drugi odhodki poslovanja

v 000 EUR

	2011	2010
Oblikovanje dolgoročnih rezervacij	1.108	2.165
Drugi poslovni odhodki	2.911	1.784
<b>SKUPAJ</b>	<b>4.019</b>	<b>3.948</b>

Drugi poslovni odhodki se v pretežni meri nanašajo na nadomestila za uporabo stavbnih zemljišč, nadomestila

za pridobivanje uporabnih dovoljenj ter plačila vodnih prispevkov.

#### Drugi podatki o stroških

v 000 EUR

	2011	2010
<b>Stroški raziskav in razvoja</b>	<b>3.742</b>	<b>3.628</b>
<b>Neposredni poslovni stroški naložbenih nepremičnin</b>	<b>814</b>	<b>866</b>
- tisti, ki prinašajo najemnine	809	859
- tisti, ki ne prinašajo prihodkov	5	7

### 1.3.35. Neto prihodki / odhodki financiranja

v 000 EUR

	2011	2010
Dobiček pri prodaji finančnih sredstev	2.597	868
Prihodki od dividend in deležev v dobičku	196	504
Prihodki od obresti	2.196	3.137
Pozitivne tečajne razlike	0	154
Drugo	155	105
<b>Finančni prihodki</b>	<b>5.144</b>	<b>4.768</b>
Odhodki za obresti	-22.446	-21.360
Oslabitev finančnih naložb razpoložljivih za prodajo	-29.013	-55.823
Oslabitev danih posojil	0	-16.255
Negativne tečajne razlike	-1.591	0
Izguba pri prodaji finančnih sredstev	-1.609	-1.012
Oslabitev vrednosti terjatev do kupcev	0	-1.492
Odpis finančne terjatve	0	-18.276
Oslabitev vrednosti terjatev do drugih	0	-47
Drugo	-4.963	-214
<b>Finančni odhodki</b>	<b>-59.623</b>	<b>-114.479</b>
<b>Neto prihodki / odhodki</b>	<b>-54.479</b>	<b>-109.711</b>

Oslabitev finančnih naložb, razpoložljivih za prodajo, ki so izkazane v višini 29.013 tisoč evrov, se v višini 26.434 tisoč evrov nanašajo na padec poštene vrednosti borznih in neborznih vrednostnih papirjev ter vzajemnega sklada NFD 1, v višini 2.579 tisoč evrov pa na oslabitev v povezavi z obveznostjo po nakupni opcijski pogodbi.

Ostali finančni odhodki v višini 4.963 tisoč evrov se v pretežni meri nanašajo na obveznosti iz obrestnih zamjenjav.

Oslabitev vrednosti terjatev so v letu 2011 izkazane med Odpisi vrednosti.

### 1.3.36. Neto prihodki / odhodki od pridruženih podjetij

Prihodki od deležev v dobičku pridruženih podjetij v višini 11.049 tisoč evrov se v pretežni meri nanašajo na prihodke od dividend.

#### Preglednica prihodkov od deležev v dobičku/izgubi pridruženih podjetij

v 000 EUR

	2011	2010
Gorenjska banka, d.d.	10.686	10.684
Abanka Vipava, d.d.	309	1.081
NFD Holding, d.d.	0	-6.115
Maksima Invest, d.d.	0	-3.134
Ostala pridružena podjetja	54	54
<b>Skupaj pridružena podjetja</b>	<b>11.049</b>	<b>2.570</b>

**Delež v izgubi** pridruženega podjetja v višini 108 tisoč evrov predstavlja izgubo pri prodaji deleža v družbi JOB, d.o.o.

**Oslabitev finančnih naložb** v pridružena podjetja v višini 120.507 tisoč evrov se nanašajo na oslabitev:

- finančne naložbe v Gorenjsko banko, d. d., v višini 10.575 tisoč evrov ;

- finančne naložbe v Abanko Vipava, d.d., v višini 82.532 tisoč evrov;
- finančne naložbe v NFD Holding, d.d., v višini 16.589 tisoč evrov;
- danega posojila družbi NFD Holding, d.d., v višini 6.687 tisoč evrov;
- finančne naložbe v Maksimo Invest, d.d., v višini 4.124 tisoč evrov.

### 1.3.37. Davek od dobička

*Davek od dobička, pripoznan v izkazu poslovnega izida*

v 000 EUR

	2011	2010
<b>Odmerjeni davek tekočega leta</b>		
- za tekoče leto	-1.595	-1.328
<b>Skupaj</b>	<b>-1.595</b>	<b>-1.328</b>
<b>Odloženi davek</b>		
- novonastale in umaknjene začasne razlike	13.502	6.550
<b>Skupaj</b>	<b>13.502</b>	<b>6.550</b>
<b>Davek v breme izkaza poslovnega izida</b>	<b>11.907</b>	<b>5.223</b>

*Primerjava med dejansko in izračunano davčno stopnjo*

v 000 EUR

	Stopnja	2011	Stopnja	2010
Dobiček pred davki v skladu z MSRP		-157.943		-103.673
Davek od dobička z uporabo uradne stopnje	20,0%	-31.589	21,0%	-20.735
Vpliv davčnih stopenj podjetij v drugih državah	-0,2%	278	-7,6%	462
Odhodki, ki niso davčno priznani	-10,0%	15.839	672,1%	10.590
Neobdavčeni prihodki	2,7%	-4.302	-3579,1%	-2.038
Sprememba davčne osnove pri prehodu na nov način računovodenja pri preteklih spremembah računovodskih usmeritev	0,0%	-30	-2,0%	-77
Davčne olajšave, ki niso priznane v izkazu poslovnega izida	0,2%	-299	-129,8%	-322
Vpliv družb, ki so poslovale z izgubo	-5,2%	8.197	2491,8%	6.896
<b>Efektivna davčna stopnja</b>	<b>7,5%</b>	<b>-11.907</b>	<b>5,0%</b>	<b>-5.223</b>

### 1.3.38. Finančni instrumenti

*Finančna tveganja*

Na ravni poslovne skupine imamo opredeljen enoten nastop vseh družb pri bankah in enotno obrestno politiko znotraj skupine. Upravljanje s finančnimi tveganji sistemsko poteka preko matične družbe, Sava, d.d., medtem ko so odgovornosti za ustrezno ravnanje in

odpravljanje tveganj na ravni poslovdstev posameznih družb. V proces upravljanja s tveganji v posamezni družbi je vključen širši krog zaposlenih, saj lahko tako zagotovimo najučinkovitejše upravljanje.

## Valutno tveganje

Poslovna skupina Sava v pretežni meri posluje na evrskem območju, manjši del poslovanja pa se nanaša tudi na poslovanje z drugimi mednarodnimi valutami (britanski funt, poljski zlot, ameriški dolar in kitajski juan). Struktura pritokov in odtokov po posameznih valutah je skorajda izenačena, zato je valutno tveganje v Poslovni skupini Sava majhno. Matična družba Sava, d.d., je s svojimi naložbami prisotna na trgih nek-

danje Jugoslavije ter s tem izpostavljena spremembam deviznih tečajev hrvaške kune, srbskega dinarja in makedonskega denarja. Za varovanje valutnega tveganja v letu 2011 nismo uporabljali izvedenih finančnih instrumentov, saj zaradi velikih obrestnih razlik med obrestnimi merami za navedene valute in obrestno mero za evro na trgu ni bilo ustreznih inštrumentov zavarovanja.

v 000 EUR

	31. 12. 2011					31. 12. 2010				
	Skupaj v EUR	EUR	USD	CHF	Druge valute	Skupaj v EUR	EUR	USD	CHF	Druge valute
Terjatve do kupcev	20.906	18.713	1.136	0	1.057	19.457	17.572	850	0	1.035
Zavarovana bančna posojila	-231.337	-230.850	0	0	-487	-254.285	-253.927	0	0	-358
Posojila od pridruženih podjetij	-92.045	-92.045	0	0	0	-91.545	-91.546	0	0	0
Obveznice	-26.515	-26.515	0	0	0	-26.515	-26.515	0	0	0
Obveznosti do dobaviteljev in druge obveznosti	-31.147	-29.446	-301	0	-1.399	-33.904	-31.449	-237	-573	-1.646
Druge prejeta posojila	-16.461	-16.455	0	0	-6	-8.581	-8.480	0	-101	0
Bruto izpostavljenost bilance	-376.599	-376.598	835	0	-835	-395.374	-394.345	613	-674	-969
Načrtovana prodaja za naslednje obdobje	205.946	192.362	2.624	0	10.960	202.080	185.219	2.083	0	14.778
Načrtovana nabava za naslednje obdobje	-120.948	-120.948	0	0	0	-111.858	-111.858	0	0	0
Bruto izpostavljenost	84.998	71.414	2.624	0	10.960	90.222	73.361	2.083	0	14.778
Neto izpostavljenost	-291.601	-305.184	3.459	0	10.125	-305.152	-320.984	2.696	-674	13.809

## Obrestno tveganje

Ima pomemben vpliv na poslovanje Poslovne skupine Sava, saj je pomemben del bančnih kreditov najetih na osnovi spremenljive referenčne obrestne mere EURIBOR. Poslovna skupina Sava obvladuje obrestno tveganje centralizirano in se poslužujemo različnih mehanizmov obvladovanja tovrstnega tveganja. Opredeljen imamo enotni nastop pri bankah in enotno politiko zadolževanja znotraj Poslovne skupine Sava, pri čemer matična družba Sava, d.d., nastopa kot glavni koordinator vseh aktivnosti. Uporabljamo ustrezne izvedene finančne instrumente, s katerimi odpravljamo tveganja

povezana s spreminjanjem obrestnih mer. S tako zaščito pokrivamo 3,7 odstotka kreditne zadolžitve v Poslovni skupini Sava.

V družbi Sava, d.d., imamo konec leta 2011 sklenjen en finančni instrument za varovanje pred obrestnim tveganjem. Njegova skupna nominalna vrednost je konec leta znaša 14,0 milijonov evrov. Poštena vrednost obrestne zamenjave, kot razlike med terjatvami in obveznostmi je konec leta negativna v višini 4.823 tisoč evrov in je v konsolidiranih računovodskih izkazih Poslovne skupine Sava vključena v izkaz poslovnega izida.

## Obvladovanje obrestnega tveganja z uporabo obrestne zamenjave

v 000 EUR

31.12.2011	Knjigovodska vrednost	Pogodbeni denarni tokovi	6 mesecev ali manj	6 - 12 mesecev	1 - 2 leti	2 - 5 let	Več kot 5 let
<b>Obrestne zamenjave</b>							
Sredstva	128	-128	-128	0	0	0	0
Obveznosti	-4.951	-4.951	-654	-450	-2.200	-1.647	0
<b>Skupaj</b>	<b>-4.823</b>	<b>-5.079</b>	<b>-782</b>	<b>-450</b>	<b>-2.200</b>	<b>-1.647</b>	<b>0</b>

v 000 EUR

31.12.2010	Knjigovodska vrednost	Pogodbeni denarni tokovi	6 mesecev ali manj	6 - 12 mesecev	1 - 2 leti	2 - 5 let	Več kot 5 let
<b>Obrestne zamenjave</b>							
Sredstva	115	-115	-115	0	0	0	0
Obveznosti	-1.087	-1.087	-177	0	-455	-455	0
<b>Skupaj</b>	<b>-972</b>	<b>-1.202</b>	<b>-292</b>	<b>0</b>	<b>-455</b>	<b>-455</b>	<b>0</b>

### Plačilno sposobnostno tveganje

V Poslovni skupini Sava obvladujemo plačilno sposobnostno tveganje centralizirano in imamo vzpostavljeno enotno finančno politiko. Cilj takšne organizacije je zagotoviti ustrezno likvidnost obvladujoče in odvisnih družb ter omogočiti vsem družbam v Poslovni skupini Sava financiranje pod najbolj ugodnimi pogoji. Likvidnostno tveganje obvladujemo z različnimi mehanizmi na ravni matične družbe in odvisnih družb. Poslovna skupina Sava je v letošnjem letu velik del pozornosti posvetila zagotavljanju ustrezne likvidnosti vseh družb, rednemu servisiranju finančnih obveznosti in urejanju odnosov z bankami partnericami.

V mesecu septembru je bila sprejeta nova dolgoročna strategija poslovanja za obdobje do leta 2014. Omejenjena strategija vsebuje načrt prestrukturiranja finančnih obveznosti družbe in opredeljuje aktivnosti za dezinvestiranje naložb, kar se bo odrazilo v nižji in obenem tudi vzdržni ravni zadolženosti. Vse družbe poslovne skupine izvajajo ukrepe za stabilizacijo poslovanja, potrebne aktivnosti za krepitev denarnega toka, racionalizacijo stroškov poslovanja in druge ukrepe za povečanje dobička iz operativnega poslovanja.

31.12.2011	Knjigovodska vrednost	Pogodbeni denarni tokovi	6 mesecev ali manj	6 - 12 mesecev	1 - 2 leti	2 - 5 let	Več kot 5 let
<b>Neizvedene finančne obveznosti</b>	<b>397.505</b>	<b>-413.018</b>	<b>-75.249</b>	<b>-267.953</b>	<b>-24.539</b>	<b>-44.971</b>	<b>-305</b>
Zavarovana bančna posojila (brez pridruženih podjetij)	231.337	-237.605	-37.617	-174.644	-11.588	-13.467	-288
Obveznosti do dobaviteljev in druge obveznosti	31.147	-31.147	-31.117	-30	0	0	0
Posojila od pridruženih podjetij	92.045	-94.967	-2.877	-85.890	-3.000	-3.200	0
Obveznice	26.515	-32.109	-951	-962	-1.908	-28.288	0
Druge finančne obveznosti	16.461	-17.190	-2.687	-6.427	-8.043	-16	-17
<b>Izvedene finančne obveznosti</b>	<b>4.951</b>	<b>-4.951</b>	<b>-654</b>	<b>-450</b>	<b>-2.200</b>	<b>-1.647</b>	<b>0</b>
Obrestne zamenjave, uporabljene za varovanje pred tveganjem	4.951	-4.951	-654	-450	-2.200	-1.647	0
<b>Skupaj</b>	<b>402.456</b>	<b>-417.969</b>	<b>-75.903</b>	<b>-268.403</b>	<b>-26.739</b>	<b>-46.618</b>	<b>-305</b>

31.12.2010	Knjigovodska vrednost	Pogodbeni denarni tokovi	6 mesecev ali manj	6 - 12 mesecev	1 - 2 leti	2 - 5 let	Več kot 5 let
<b>Neizvedene finančne obveznosti</b>	<b>414.831</b>	<b>-447.360</b>	<b>-136.282</b>	<b>-77.373</b>	<b>-172.485</b>	<b>-50.611</b>	<b>-10.609</b>
Zavarovana bančna posojila (brez pridruženih podjetij)	254.285	-272.147	-70.979	-62.981	-111.935	-16.675	-9.576
Obveznosti do dobaviteljev in druge obveznosti	33.904	-33.961	-33.941	-20	0	0	0
Posojila od pridruženih podjetij	91.545	-98.000	-29.246	-13.166	-52.175	-3.413	0
Obveznice	26.515	-34.017	-946	-962	-1.913	-30.196	0
Druge finančne obveznosti	8.581	-9.234	-1.170	-244	-6.461	-327	-1.033
<b>Izvedene finančne obveznosti</b>	<b>1.087</b>	<b>-1.087</b>	<b>-177</b>	<b>0</b>	<b>-455</b>	<b>-455</b>	<b>0</b>
Obrestne zamenjave, uporabljene za varovanje pred tveganjem	1.087	-1.087	-177	0	-455	-455	0
<b>Skupaj</b>	<b>415.918</b>	<b>-448.447</b>	<b>-136.459</b>	<b>-77.373</b>	<b>-172.940</b>	<b>-51.066</b>	<b>-10.609</b>

### Kreditno tveganje

Znižujemo ga z enotno politiko spremljanja kreditne sposobnosti naših kupcev in ostalih poslovnih partnerjev. Vzpostavljen imamo bonitetni sistem ocene kupcev, s katerim nadziramo slabe plačnike in sprotno izvajamo pobote. Večina terjatev do kupcev v proizvodni dejavnosti in delno v turistični dejavnosti je zavarovana

preko SID – Prvi kreditni zavarovalnici, d.d., Ljubljana. V nepremičninski dejavnosti to vedno ni mogoče, zato se ukrepi za zniževanje izpostavljenosti kreditnemu tveganju pogosteje zanašajo na lastne bonitetne ocene in zavarovanja.

### Terjatve do kupcev po geografskih regijah

v 000 EUR

	Knjigovodska vrednost	
	2011	2010
Slovenija	5.523	6.041
Ostale države EU	10.966	9.944
Ostalo	4.417	3.472
<b>SKUPAJ</b>	<b>20.906</b>	<b>19.457</b>

### Stanje in gibanje popravka vrednosti terjatev do kupcev

v 000 EUR

	Knjigovodska vrednost	
	2011	2010
Začetno stanje	3.900	2.777
Povečanje popravka vrednosti	734	1.492
Zmanjšanje popravka vrednosti	-1.859	-369
<b>Končno stanje</b>	<b>2.775</b>	<b>3.900</b>

## Starostna struktura terjatev do kupcev

v 000 EUR

	2011			2010		
	Bruto terjatve	Oslabitev	Neto terjatve	Bruto terjatve	Oslabitev	Neto terjatve
Nezapadle	17.030	248	16.782	16.313	57	16.256
Zapadle 0 - 30 dni	3.053	1	3.052	2.605	280	2.325
Zapadle 31 - 120 dni	1.000	10	990	892	43	849
Zapadle več kot 120 dni	2.598	2.516	82	3.547	3.520	27
<b>SKUPAJ</b>	<b>23.681</b>	<b>2.775</b>	<b>20.906</b>	<b>23.357</b>	<b>3.900</b>	<b>19.457</b>

### Analiza občutljivosti na finančna tveganja

#### Analiza občutljivosti za spremembo obrestnih mer

Poslovna skupina Sava je imela v letu 2011 največji del najetih kreditov vezanih na referenčno obrestno mero

3 - mesečni in 6 - mesečni EURIBOR. V letu 2011 so bile referenčne obrestne mere na izredno nizkih ravneh, kar je odraz splošnih gospodarskih razmer v Evropi.

	31.12.2011	31.12.2010	Najvišja vrednost	Najnižja vrednost	Povprečna vrednost	Dnevni standardni odklon	Koeficient variabilnosti
3-mesečni EURIBOR	1,36 %	1,01 %	1,62 %	1,00 %	1,39 %	0,68 %	48,6 %
6-mesečni EURIBOR	1,22 %	1,23 %	1,83 %	1,22 %	1,63 %	0,62 %	37,9 %

Gibanje prihodnjih obrestnih mer bo močno povezana z gospodarskimi razmerami v območju evra. Za leto 2012 ne pričakujemo zviševanja ravni referenčnih obrestnih mer na območju evra, vendar znaša občutljivost kreditnega portfelja ob spremembi obrestnih mer še vedno visoka. V primeru, da bi se obrestne mere spremenile za 50 bazičnih točk bi se ob upoštevanju zadolženosti družb Poslovne skupine Sava konec leta 2011, letni strošek obresti spremenil za 1.913 tisoč evrov.

#### Analiza občutljivosti na povečanje zadolženosti

Poslovna skupina Sava je imela konec leta 2011 za 382,6 milijona evrov kratkoročnih in dolgoročnih finančnih obveznosti. V primeru, da se poslovna skupina dodatno zadolži za 10 milijonov evrov, bi se ob povprečni obrestni meri, ki je veljala konec leta 2011, stroški za obresti povečali za 580 tisoč evrov.

#### Analiza občutljivosti na spremembo vrednosti tujih valut

Družbe v Poslovni skupini Sava imajo večino prilivov in odlivov medsebojno izravnanih, prav tako pa imamo večji del sredstev vezanih na domačo valuto. S tem razlogom družba ni močno izpostavljena spremembam vrednosti tujih valut.



### 1.3.39. Poštene vrednosti finančnih instrumentov

#### Poštene vrednosti finančnih instrumentov

v 000 EUR

	2011		2010	
	Knjigovodska vrednost	Poštena vrednost	Knjigovodska vrednost	Poštena vrednost
Vrednostni papirji na razpolago za prodajo	41.177	41.177	67.225	67.225
Sredstva za prodajo	32.348	32.348	0	0
Dolgoročne terjatve – finančni najem	0	0	5.039	4.678
Ostale dolgoročne terjatve	384	384	636	636
Kratkoročne terjatve	26.768	26.768	25.383	25.383
Izpeljani finančni instrumenti – obrestna zamenjava	128	128	115	115
Dana posojila	20.224	20.224	24.958	24.958
Denar in denarni ustrezniki	10.649	10.649	8.293	8.293
Dolgoročna posojila s fiksno obrestno mero	-8.329	-8.433	-9.336	-9.260
Dolgoročna posojila - izdane obveznice s fiksno obrestno mero	-26.515	-25.967	-26.515	-26.739
Dolgoročna posojila z variabilno obrestno mero	-27.656	-27.656	-177.148	-177.148
Obveznosti za prodajo	-17.898	-17.898	0	0
Dolgoročna poslovne obveznosti	-42	-42	-76	-76
Kratkoročna posojila	-303.143	-303.143	-167.204	-167.204
Izpeljani finančni instrumenti – obrestna zamenjava	-4.951	-4.951	-1.087	-1.087
Obveznosti za dividende	-715	-715	-724	-724
Kratkoročne poslovne obveznosti	-31.105	-31.105	-33.828	-33.828

#### Hierarhija poštene vrednosti

Finančne instrumente, vrednotene po poštenu vrednosti, uvrščamo po hierarhiji v tri ravni:

- raven 1: sredstva ali obveznosti po borznem tečaju na dan 31.12. ;
- raven 2: sredstva ali obveznosti, ki se ne uvrščajo v raven 1, njihova vrednost pa je določena neposredno ali posredno na podlagi tržnih podatkov;
- raven 3: sredstva ali obveznosti, katerih vrednost ni mogoče pridobiti iz tržnih podatkov.

V povezavi s sredstvi, razporejenimi v raven 3, je bilo v letu 2011 za 92 tisoč evrov prerazporejenih sredstev iz ravni 1, za 16.738 tisoč oslabitev ter za 3.028 tisoč evrov neto prodaj. Oslabitve so bile v višini 16.528 tisoč evrov izkazane preko izkaza poslovnega izida, v višini 210 tisoč evrov pa preko prevrednotovalnega popravka kapitala. Pri prodajah je bila realizirana izguba v višini 1.609 tisoč evrov ter dobiček v višini 85 tisoč evrov.

#### Razvrstitev finančnih instrumentov glede na izračun njihove poštene vrednosti:

v 000 EUR

	2011				2010			
	Skupaj	Raven 1	Raven 2	Raven 3	Skupaj	Raven 1	Raven 2	Raven 3
Vrednostni papirji na razpolago za prodajo	41.177	4.163	25.124	11.890	67.225	33.087	2.574	31.564
Izpeljani finančni instrumenti sredstva	128	0	128	0	115	0	115	0
Izpeljani finančni instrumenti obveznosti	-2.909	0	-2.909	0	-1.087	0	-1.087	0
<b>Skupaj</b>	<b>38.396</b>	<b>4.163</b>	<b>22.343</b>	<b>11.890</b>	<b>66.253</b>	<b>33.087</b>	<b>1.602</b>	<b>31.564</b>

### 1.3.40. Pogojne obveznosti

Pogojne obveznosti družb Poslovna skupina Sava na dan 31. 12. 2011 znašajo 490 tisoč evrov, v preteklem

letu pa so znašale 1,0 milijona evrov. Denacionalizacijski zahtevki so pojasnjeni v točki 1.3.43.

#### 1.3.41. Povezane stranke

Povezane stranke vključujejo odvisne in pridružene družbe, člane nadzornih svetov, uprav matične družbe in odvisnih družb v skupini ter njihovih ožjih družinskih članov.

Posli med povezanimi strankami se opravljajo po istih pogojih, kot veljajo v običajnem premišljenem poslovanju.

##### a) Odnosi z odvisnimi družbami

Poslovni odnosi med družbami Poslovne skupine Sava se v pretežni meri nanašajo na medsebojno opravljene storitve - najemnine za nepremičnine in opremo, na uporabo blagovne znamke ter na storitve kompetenčnih centrov znanj.

Za posojila odvisnih družb, prejeta pri bankah, ki so izkazana v konsolidiranih računovodskih izkazih kot obveznosti do bank, so izdana jamstva Save, d.d., ki na dan 31. 12. 2011 znašajo 17.214 tisoč evrov, ter zastavljenih 5.688 delnic Gorenjske banke, d.d., v vrednosti 3.345 tisoč evrov.

##### b) Odnosi s pridruženimi podjetji

*Gorenjska banka, d. d.*

	2011	2010
Število delnic Save, d.d., v lasti Gorenjske banke, d.d.	56.475	56.475
Lastniški delež Gorenjske banke, d.d., v Savi	2,81 %	2,81 %

Družbe v Poslovni skupini Sava prejemajo posojila od Gorenjske banke, d.d. Pogoji teh poslov so enaki

kot za druga podjetja s podobno boniteto.

*Preglednica transakcij z Gorenjsko banko, d.d.*

v 000 EUR

	2011	2010
<b>Stanje prejetih posojil na dan 01.01.</b>	<b>37.717</b>	<b>28.816</b>
Najem novih posojil	20.825	33.540
Odplačila posojil	-19.978	-24.638
Tečajne razlike	0	0
<b>Stanje prejetih posojil na koncu obdobja</b>	<b>38.564</b>	<b>37.717</b>
<b>Stanje danih depozitov na koncu obdobja</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Prejeta posojila od Gorenjske banke, d.d., se obrestujejo po različnih obrestnih merah: 3-mesečni EURIBOR + 4,90 odstotka, 6-mesečni EURIBOR + 0,75 odstotka ter po fiksnih obrestnih merah 5,20, 5,30 in 5,50 odstotka.

- stanje kratkoročnih poslovnih obveznosti iz naslova obresti do Gorenjske banke, d.d., na dan 31. 12. 2011 znaša 500 tisoč evrov (v letu 2010 496 tisoč evrov);
- v letu 2011 so bili pri poslovanju z Gorenjsko banko, d.d., doseženi finančni prihodki v višini 20 tisoč evrov (v letu 2010 7 tisoč evrov), ter finančni odhodki iz obresti v višini 2.316 tisoč evrov (v letu 2010 1.721 tisoč evrov);

Ostale transakcije z Gorenjsko banko, d.d.

- poslovne terjatve do Gorenjske banke, d.d., na dan 31. 12. 2011 znašajo 2 tisoč evrov (v letu 2010 2 tisoč evrov);

*Abanka Vipra, d.d., Ljubljana*

Družbe v Poslovni skupini Sava prejemajo posojila od

Abanke Vipra, d.d. Pogoji teh poslov so enaki kot za druga podjetja s podobno boniteto.

*Preglednica transakcij z Abanko Vipra, d.d.*

v 000 EUR

	2011	2010
<b>Stanje prejetih posojil na dan 01.01.</b>	<b>53.828</b>	<b>45.513</b>
Najem novih posojil	58.644	99.497
Odplačila posojil	-59.112	-91.182
Tečajne razlike	0	0
<b>Stanje prejetih posojil na koncu obdobja</b>	<b>53.360</b>	<b>53.828</b>
<b>Stanje danih depozitov na koncu obdobja</b>	<b>2.276</b>	<b>0</b>

Prejeta posojila od Abanke Vipra, d.d., se obrestujejo po različnih obrestnih merah: 3-mesečni EURIBOR + 0,60 odstotka, 6-mesečni EURIBOR + 0,85 in 3-mesečni EURIBOR + 4,5 odstotka ter po fiksnih obrestnih merah 5,60 in 5,80 odstotka. Depozit je obrestovan po obrestni meri 1,20 odstotka.

Ostale transakcije z Abanko Vipra, d.d.

- stanje kratkoročnih poslovnih obveznosti iz naslova obresti do Abanke Vipra, d.d., na dan 31. 12. 2011 znaša 241 tisoč evrov (v letu 2010 208 tisoč evrov);
- v letu 2011 so finančni odhodki iz obresti pri poslovanju z Abanko Vipra, d.d., znašali 2.604 tisoč evrov (v letu 2010 2.102 tisoč evrov).

*NFD HOLDING, d.d., Ljubljana*

Stanje terjatve do družbe NFD Holding, d.d., iz naslova danih posojil na dan 31. 12. 2011 znaša 22.374 tisoč evrov (na dan 31. 12. 2010 24.374 tisoč evrov). Poslovne terjatve iz obračunanih obresti za posojila na dan 31. 12. 2011 so izkazane v višini 899 tisoč evrov (leta 2010 v višini 440 tisoč evrov). Finančni prihodki iz naslova obresti so v letu 2011 znašali 1.579 tisoč evrov (v letu 2010 pa 233 tisoč evrov), finančni prihodki iz naslova poslovnih terjatev pa so v letu 2011 znašali 49 tisoč evrov (leta 2010 pa jih ni bilo).

*MAKSIMA INVEST, d.d., Ljubljana*

V letu 2011 je Sava, d.d., od Maksime Invest, d.d., prejela posojilo v višini 225 tisoč evrov. Tekom leta je bilo že odplačanih 105 tisoč evrov, stanje finančne obveznosti do Maksime Invest, d.d., na dan 31. 12. 2011 tako znaša 121 tisoč evrov. Finančni odhodki iz naslova obresti so v letu 2011 znašali 1 tisoč evrov.

### C) Odnosi s fizičnimi osebami

Povezane fizične osebe imajo 551 delnic matične družbe Sava, d.d., kar predstavlja skupaj 0,027 odstotka

*Lastništvo delnice Sava na dan 31. 12. 2011:*

	Število delnic	Delež v kapitalu
Člani uprave družbe Sava, d.d.	246	0,012%
Ožji družinski člani članov uprave družbe Sava, d.d.	0	0,000%
Člani nadzornega sveta družbe Sava, d.d.	125	0,006%
Direktorji odvisnih družb	180	0,009%
Člani nadzornih svetov odvisnih družb	0	0,000%
<b>Skupaj</b>	<b>551</b>	<b>0,027%</b>

*Znesek bruto prejemkov v letu 2011*

	2011	2010
Člani uprav in poslovdstev družb poslovne skupine	3.113	2.400
Drugi zaposleni po individualnih pogodbah v družbah poslovne skupine	9.246	9.956
Člani nadzornih svetov družb poslovne skupine	169	221

*Terjatve družb poslovne skupine do povezanih fizičnih oseb*

	2011	2010
Do članov uprav in poslovdstev družb poslovne skupine	67	76
Do drugih zaposlenih po individualnih pogodbah v družbah poslovne skupine	4	33
Do članov nadzornih svetov družb poslovne skupine	0	0

Terjatve se nanašajo na dana posojila zaposlenim za stanovanjsko gradnjo. Posojila so bila odobrena po veljavni tržni obrestni meri na dan odobritve posojila.

Družbe Poslovne skupine Sava na dan 31. 12. 2011 izkazujejo obveznosti do povezanih oseb le iz naslova redne mesečne plače za december 2011, ki je bila

izplačana v januarju 2012. Znesek ne odstopa od običajnih medletnih mesečnih izplačil.

Podrobnejša razkritja prejemkov uprave Save, d.d. so navedena v točki 2.5.7. računovodskega dela letnega poročila Save, d.d.

#### 1.3.42. Razkritje poslov z revizorji

	2011	2010
Stroški revizije letnega poročila	151	161
Stroški drugih storitev revidiranja	11	3
Stroški davčnega svetovanja	0	0
Druge nerevizijske storitve	1	58
<b>SKUPAJ</b>	<b>163</b>	<b>222</b>

### 1.3.43. Pojasnila v povezavi s stanjem denacionalizacijskih zahtevkov (pogojne obveznosti)

#### a) Zahteva za denacionalizacijo - Zdravilišče Radenci

Zdravilišče Radenci so ena izmed strank v postopku denacionalizacije upravičencev Höhn - Šarič. Vlagatelji denacionalizacijskega zahtevka v postopku med drugim zahtevajo vrnitev dela nepremičnin zdraviliškega kompleksa. Do leta 2009 se je v postopku reševalo predhodno vprašanje priznanja državljanstva za enega od vlagateljev zahtevka, za enega od vlagateljev pa postopek priznanja državljanstva še poteka.

Na podlagi predloga za izdajo začasne odredbe so bile nepremičnine, ki so predmet postopka, izločene iz lastninskega preoblikovanja podjetja do zaključka postopka denacionalizacije in jih v Zdravilišču Radenci vodijo izvenbilančno.

V decembru 2011 je pristojni upravni organ izdal sklep o prekinitvi upravnega postopka denacionalizacije do pravnomočne rešitve nepravdnega postopka, ki poteka pred Okrajnim sodiščem v Novem Mestu. Izida denacionalizacijskega postopka zaradi kompleksnosti pravnih in dejanskih vprašanj v tej fazi ni mogoče napovedati, zato ni mogoče oceniti morebitnih bodočih obveznosti družbe, ki bi iz tega postopka nastale.

V preteklih letih so v Zdravilišču Radenci popolnoma obnovili enega od objektov, ki je predmet denacionalizacijskega postopka. Ta objekt je bil izločen iz lastninskega preoblikovanja do končanja denacionalizacijskega postopka. Uprava ocenjuje, da bo po zaključku denacionalizacijskega postopka preostali del te nepremičnine odkupilo.

#### b) Zahteva za denacionalizacijo - Mayer

Predmet zahteve za denacionalizacijo so zemljišča in park okoli hotela Savica na Bledu v skupni izmeri 8.084 m<sup>2</sup>. Na predlog denacionalizacijskega upravičenca je sodišče izdalo dve začasni odredbi, s katerima je prepovedalo spreminjati dejansko in pravno stanje nepremičnin oziroma razpolagati z njimi in jih obremenjevati do zaključka denacionalizacijskega postopka.

Okrajno sodišče je z vmesnim sklepom odločilo, da nepremičnine niso olastninjene in da je družba zavezanec za vračilo nepremičnin v naravi. Po pritožbi družbe je Višje sodišče zavrnilo zahtevek denacionalizacijskega upravičenca, ki je nato vložil revizijo, na podlagi katere je Vrhovno sodišče sklep Višjega sodišča razveljavilo in zadevo vrnilo v reševanje sodišču prve stopnje.

Sodišče je v ponovnem postopku delno ustavilo postopek in razveljavilo zavarovanje na nepremičninah, na katerih je bilo v letih 1992 in 2005 odrejeno zavarovanje, pa kasneje niso bile več predmet zahtevka za vračilo v naravi. Postopek pred okrajnim sodiščem še ni zaključen.

Po mnenju družbe nepremičnine, ki so predmet denacionalizacije, s hotelom Savica tvorijo zaključeno celoto, zato njihovo vračilo v naravi ni mogoče. Denacionalizacijski upravičenec bi v tem primeru imel možnost pridobiti delnice, ki jih ima zanj rezervirane DSU.

#### c) Zahteva za denacionalizacijo - Dermastja

Predmet zahteve za denacionalizacijo je tretjinski delež starega Park hotela. Vlagatelji so zahtevo za izdajo začasne odredbe vložili po izteku roka, zato začasna odredba ni bila izdana, upravni organ pa je odločil, da upravičenci niso upravičeni do vrnitve lastninskega deleža v naravi. Upravičenec in drugi upravičenci, ki so naknadno vstopili v spor, so zoper sklep o privatizaciji vložili tožbo na Upravno sodišče, ki je tožbo zavrnilo. Vložena je pritožba na Vrhovno sodišče, ki o zadevi še ni odločilo. Uprava ocenjuje, da denacionalizacijski upravičenci v postopku ne bodo uspešni.

### 1.3.44. Dogodki po dnevu bilance stanja

Dogodki po dnevu bilance stanja so opisani v poslovnem delu letnega poročila. Med temi dogodki ni takih, ki bi zahtevali popravke v konsolidiranih računovodskih izkazih. Posebej pa izpostavljam naslednje dogodke:

#### a) Postopek odprodaje finančne naložbe v delnice družbe Abanka Vipava, d.d.

Sava, d.d., je bila članica konzorcija za skupno prodajo lastniškega deleža v družbi Abanka Vipava, d.d.. Na seji konzorcija dne 22. 12. 2011, so se članice konzorcija seznanile s poročilom skupnega finančnega svetovalca, mednarodne investicijske banke ING, o rezultatih dosedanjega postopka prodaje deleža v Abanki Vipava, d.d. ING je člane konzorcija obvestil, da kljub izraženemu interesu nekaterih potencialnih vlagateljev postopek prodaje ni privedel do prejema zavezujoče

ponudbe za odkup. Članice konzorcija so na osnovi poročila o rezultatih dosedanjega postopka skupne prodaje ter ocene makroekonomskega okolja v letu 2012 v nadaljevanju sprejele sklep, da se postopek skupne prodaje prekine in zaključi, prav tako pa preneha tudi konzorcij. Konzorcij za skupno prodajo deleža v Abanki Vipava, d.d., oblikovan decembra 2010, je prenehal z delovanjem z dnem sprejema tega sklepa, to je s 5. 1. 2012.

#### b) Finančni položaj družb Poslovne skupine Sava

Podrobnejše pojasnilo v zvezi z aktivnostmi na finančnem področju družb Poslovne skupine Sava v letu 2011 je podano v poslovnem delu letnega poročila v točki 10 - Finančno upravljanje.

## 1.4. Izjava uprave za Poslovno skupino Sava

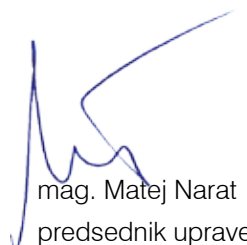
Uprava potrjuje konsolidirane računovodske izkaze Poslovne skupine Sava za leto, končano na dan 31. decembra 2011.

Uprava potrjuje, da so bile pri izdelavi konsolidiranih računovodskih izkazov dosledno uporabljene ustrezne računovodske usmeritve in da konsolidirano poročilo predstavlja resnično in pošteno sliko premoženjskega stanja poslovne skupine in izidov njenega poslovanja za leto 2011.

Uprava je odgovorna tudi za ustrezno vodenje računovodstva, za vzpostavitev, delovanje in vzdrževanje notranjega kontroliranja, povezanega s pripravo in pošteno predstavitvijo računovodskih izkazov, ki ne vsebujejo pomembno napačne navedbe zaradi prevare ali napake ter za sprejem ustreznih ukrepov za zavarovanje premoženja in drugih sredstev ter potrjuje, da so računovodski izkazi s pojasnili izdelani na podlagi predpostavke o nadaljnjem poslovanju družb v okviru poslovne skupine ter v skladu z veljavno zakonodajo in Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, ki jih je sprejela Evropska unija.



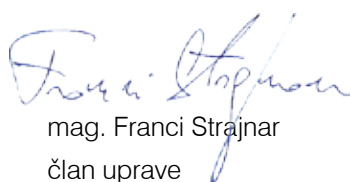
Miha Resman  
član uprave



mag. Matej Narat  
predsednik uprave



Andrej Andoljšek  
član uprave



mag. Franci Strajnar  
član uprave

Kranj, 27. marca 2012

## 1.5. Revizorjevo poročilo za Poslovno skupino Sava

**Deloitte.**

Deloitte revizija d.o.o.  
Dunajska cesta 165  
1000 Ljubljana  
Slovenija

Tel: + 386 (0)1 3072 800  
Fax: + 386 (0)1 3072 900  
www.deloitte.si

### **POROČILO NEODVISNEGA REVIZORJA lastnikom družbe Sava, d.d.**

#### **Poročilo o računovodskih izkazih**

Revidirali smo priložene konsolidirane računovodske izkaze Poslovne skupine Sava (v nadaljevanju: Skupina), ki vključujejo bilanco stanja na dan 31. decembra 2011, izkaz poslovnega izida, izkaz drugega vseobsegajočega donosa, izkaz gibanja kapitala in izkaz denarnih tokov za tedaj končano leto ter povzetek bistvenih računovodskih usmeritev in druge pojasnjevalne opombe.

#### *Odgovornost posloводства za računovodske izkaze*

Posloводство je odgovorno za pripravo in pošteno predstavitev teh konsolidiranih računovodskih izkazov v skladu z mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela EU, in za takšen notranji nadzor, ki je po mnenju posloводства potreben za pripravo računovodskih izkazov, ki ne vsebujejo pomembno napačne navedbe zaradi prevare ali napake.

#### *Revizorjeva odgovornost*

Naša odgovornost je izraziti mnenje o teh računovodskih izkazih na podlagi revizije. Revizijo smo opravili v skladu z mednarodnimi standardi revidiranja. Ti standardi zahtevajo od nas izpolnjevanje etičnih zahtev ter načrtovanje in izvedbo revizije za pridobitev sprejemljivega zagotovila, da računovodski izkazi ne vsebujejo pomembno napačne navedbe.

Revizija vključuje izvajanje postopkov za pridobitev revizijskih dokazov o zneskih in razkritjih v računovodskih izkazih. Izbrani postopki so odvisni od revizorjeve presoje in vključujejo tudi ocenjevanje tveganj napačne navedbe v računovodskih izkazih zaradi prevare ali napake. Pri ocenjevanju teh tveganj prouči revizor notranje kontroliranje, povezano s pripravljanim in poštenim predstavljanjem računovodskih izkazov skupine, da bi določil okoliščinam ustrezne revizijske postopke, ne pa, da bi izrazil mnenje o uspešnosti notranjega kontroliranja skupine. Revizija vključuje tudi ovrednotenje ustreznosti uporabljenih računovodskih usmeritev in utemeljenosti računovodskih ocen posloводства kot tudi ovrednotenje celotne predstavitve računovodskih izkazov.

Verjamemo, da so pridobljeni revizijski dokazi zadostna in ustrezna podlaga za naše revizijsko mnenje.

#### *Mnenje*

Po našem mnenju so računovodski izkazi v vseh pomembnih pogledih poštena predstavitev finančnega stanja Skupine, na dan 31. decembra 2011 ter njenega poslovnega izida in

Ime Deloitte se nanaša na Deloitte Touche Tohmatsu Limited, pravno osebo, ustanovljeno v skladu z zakonodajo Združenega kraljestva Velike Britanije in Severne Irske (v izvorniku »UK private company limited by guarantee«), in mrežo njenih članic, od katerih je vsaka ločena in samostojna pravna oseba. Podroben opis pravne organiziranosti združenja Deloitte Touche Tohmatsu Limited in njenih družb članic je na voljo na [www.deloitte.com/sv/nasa-druzba](http://www.deloitte.com/sv/nasa-druzba).

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited



denarnih tokov za tedaj končano leto v skladu z mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela EU.

*Poudarjanje zadeve*

Priloženi računovodski izkazi so bili pripravljani ob predpostavki, da bo Skupina nadaljevala kot delujoče podjetje. Kot je opisano v pojasnilu 1.3.5. »Obvladovanje finančnega tveganja« h konsolidiranim računovodskim izkazom, je Skupina izpostavljena visokemu kreditnemu tveganju, visokemu tveganju plačilne sposobnosti in tveganjem spremembe poštene vrednosti. Skupina ima ponavljajočo izgubo in na dan 31. decembra 2011 izkazuje presežek kratkoročnih obveznosti nad kratkoročnimi sredstvi v višini 244.589 tisoč EUR. Pretežni del slednjega izhaja iz družbe Sava, d.d. Te okoliščine skupaj z drugimi zadevami, predstavljenimi v pojasnilu 1.3.5 in pojasnilu 10 poslovnega dela letnega poročila nakazujejo na negotovost, ki lahko vzbudi dvom v sposobnost Skupine, da nadaljuje kot delujoče podjetje. Plani posloводства v zvezi z navedenim tveganjem so razkriti v pojasnilu 1.3.5. in pojasnilu 10 »Finančno upravljanje« poslovnega dela letnega poročila. Računovodski izkazi ne vsebujejo morebitnih popravkov, ki bi utegnili biti posledica te negotovosti.

Kot je navedeno v pojasnilu 1.3.43. h konsolidiranim računovodskim izkazom, so proti družbi v Poslovni skupini Sava sproženi različni zahtevki za denacionalizacijo. Ker ni možno zanesljivo oceniti prihodnje obveznosti niti napovedati verjetnosti poravnave obveznosti, niso izpolnjeni pogoji za priznavanje rezervacij. Pričakuje se dolgotrajni proces razreševanja zahtevkov, ki lahko pomembno vplivajo na prihodnje poslovanje skupine. Računovodski izkazi ne vsebujejo morebitnih popravkov, ki bi utegnili biti posledica negotovosti kot je podrobneje navedeno v pojasnilu 1.3.43.

Naše mnenje v zvezi s poudarjenima zadevama ni prilagojeno.

*Druga zadeva*

Računovodske izkaze za poslovno leto, ki se je končalo na dan 31. december 2010, je revidiral drug revizor in o njih dne 8. aprila 2011 izdal neprilagojeno mnenje.

**Poročilo o drugih zakonskih in regulativnih zahtevah:**

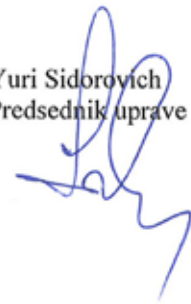
Poslovodstvo je odgovorno tudi za pripravo poslovnega poročila v skladu z zahtevami Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1). Naša odgovornost je podati oceno o tem, ali je poslovno poročilo skladno z revidiranimi računovodskimi izkazi. Naši postopki v zvezi s tem so opravljeni v skladu z mednarodnim standardom revidiranja 720 in omejeni zgolj na oceno skladnosti poslovnega poročila z revidiranimi računovodskimi izkazi. Po našem mnenju je poslovno poročilo skladno z revidiranimi računovodskimi izkazi.

DELOITTE REVIZIJA d.o.o.

Barbara Žibret Kralj  
Pooblaščenca revizorka



Yuri Sidorovich  
Predsednik uprave



Ljubljana, 6. april 2012

**Deloitte.**  
DELOITTE REVIZIJA D.O.O.  
Ljubljana, Slovenija 1

# 2 Računovodski izkazi s pojasnili za družbo Sava, d.d., v skladu s Slovenskimi računovodskimi standardi

## 2.1. Računovodski izkazi za družbo Sava, d.d., v skladu s Slovenskimi računovodskimi standardi

Bilanca stanja za družbo Sava, d.d., na dan 31. 12. 2011

v 000 EUR

	Pojasnila	31.12.2011	31.12.2010
<b>SREDSTVA</b>			
<b>A. DOLGOROČNA SREDSTVA</b>		<b>366.642</b>	<b>487.341</b>
<b>I. NEOPREDMETENA SREDSTVA IN DOLGOROČNE AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE</b>	<b>2.4.1.</b>	<b>141</b>	<b>149</b>
1. Dolgoročne premoženjske pravice		141	149
2. Dobro ime		0	0
3. Predujmi za neopredmetena sredstva		0	0
4. Dolgoročno odloženi stroški razvijanja		0	0
5. Druge dolgoročne aktivne časovne razmejitve		0	0
<b>II. OPREDMETENA OSNOVNA SREDSTVA</b>	<b>2.4.2.</b>	<b>153</b>	<b>5.392</b>
1. Zemljišča in zgradbe		0	4.294
a) Zemljišča		0	0
b) Zgradbe		0	4.294
2. Proizvajalne naprave in stroji		151	813
3. Druge naprave in oprema		2	164
4. Opredmetena osnovna sredstva, ki se pridobivajo		0	121
a) Opredmetena osnovna sredstva v gradnji in izdelavi		0	121
b) Predujmi za pridobitev opredmetenih osnovnih sredstev		0	0
<b>III. NALOŽBENE NEPREMIČNINE</b>	<b>2.4.3.</b>	<b>15.127</b>	<b>19.421</b>
1. Dane v najem povezanim družbam		8.771	15.328
2. Dane v najem drugim družbam		4.304	2.041
3. Niso dane v najem		2.052	2.052
<b>IV. DOLGOROČNE FINANČNE NALOŽBE</b>	<b>2.4.4.</b>	<b>326.093</b>	<b>450.794</b>
1. Dolgoročne finančne naložbe, razen posojil		322.833	450.062
a) Delnice in deleži v družbah v skupini		156.694	145.497
b) Delnice in deleži v pridruženih družbah		125.009	237.537
c) Druge delnice in deleži		41.130	67.028
č) Druge dolgoročne finančne naložbe		0	0
2. Dolgoročna posojila		3.260	732
a) Dolgoročna posojila družbam v skupini		3.260	732
b) Dolgoročna posojila drugim		0	0
c) Dolgoročno nevplačani vpoklicani kapital		0	0
<b>V. DOLGOROČNE POSLOVNE TERJATVE</b>	<b>2.4.5.</b>	<b>63</b>	<b>143</b>
1. Dolgoročne poslovne terjatve do družb v skupini		0	0
2. Dolgoročne poslovne terjatve do kupcev		0	0
3. Dolgoročne poslovne terjatve do drugih		63	143
<b>VI. ODLOŽENE TERJATVE ZA DAVEK</b>	<b>2.4.6.</b>	<b>25.065</b>	<b>11.442</b>

v 000 EUR

	Pojasnila	31.12.2011	31.12.2010
<b>B. KRATKOROČNA SREDSTVA</b>		43.282	76.575
<b>I. SREDSTVA (SKUPINE ZA ODTUJITEV) ZA PRODAJO</b>	2.4.7.	22.145	0
<b>II. ZALOGE</b>		0	0
1. Material		0	0
2. Nedokončana proizvodnja		0	0
3. Proizvodi in trgovsko blago		0	0
4. Preujmi za zaloge		0	0
<b>III. KRATKOROČNE FINANČNE NALOŽBE</b>	2.4.8.	19.554	70.066
1. Kratkoročne finančne naložbe, razen posojil		128	115
a) Delnice in deleži v družbah v skupini		0	0
b) Druge delnice in deleži		0	0
c) Druge kratkoročne finančne naložbe		128	115
2. Kratkoročna posojila		19.426	69.951
a) Kratkoročna posojila družbam v skupini		1.464	7.339
b) Kratkoročna posojila drugim		17.962	24.374
c) Kratkoročno nevplačani vpoklicani kapital		0	38.238
<b>IV. KRATKOROČNE POSLOVNE TERJATVE</b>	2.4.9.	1.582	6.507
1. Kratkoročne poslovne terjatve do družb v skupini		471	3.344
2. Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev		118	299
3. Kratkoročne poslovne terjatve do drugih		993	2.864
<b>V. DENARNA SREDSTVA</b>	2.4.10.	0	2
1. Denarna sredstva v blagajni in na računih		0	2
2. Kratkoročni depoziti		0	0
a) Kratkoročni depoziti pri povezanih družbah		0	0
b) Kratkoročni depoziti pri pridruženih družbah		0	0
c) Kratkoročni depoziti pri drugih		0	0
<b>C. KRATKOROČNE AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE</b>		114	111
<b>SREDSTVA SKUPAJ</b>		410.038	564.027

v 000 EUR

	Pojasnila	31.12.2011	31.12.2010
<b>OBVEZNOSTI</b>			
<b>A: KAPITAL</b>	<b>2.4.11.</b>	<b>87.654</b>	<b>239.122</b>
<b>I. VPOKLICANI KAPITAL</b>		<b>83.751</b>	<b>83.751</b>
1. Osnovni kapital		83.751	83.751
2. Nepoklicani kapital (kot odbitna postavka)		0	0
<b>II. KAPITALSKE REZERVE</b>		<b>0</b>	<b>125.608</b>
<b>III. REZERVE IZ DOBIČKA</b>		<b>0</b>	<b>14.714</b>
1. Zakonske rezerve		0	7.182
2. Rezerve za lastne delnice in lastne poslovne deleže		4.977	4.977
3. Lastne delnice in lastni poslovni deleži (kot odbitna postavka)		-4.977	-4.977
4. Statutarne rezerve		0	0
5. Druge rezerve iz dobička		0	7.532
<b>IV. PRESEŽEK IZ PREVREDNOTENJA</b>		<b>13.177</b>	<b>8.519</b>
- iz naslova opredmetenih osnovnih sredstev		0	0
- iz naslova neopredmetenih osnovnih sredstev		0	0
- iz naslova dolgoročnih finančnih naložb		13.177	8.519
- iz naslova kratkoročnih finančnih naložb		0	0
<b>V. PRENESENI ČISTI POSLOVNI IZID</b>		<b>0</b>	<b>6.530</b>
<b>VI. ČISTI POSLOVNI IZID POSLOVNEGA LETA</b>		<b>-9.274</b>	<b>0</b>
<b>B: REZERVACIJE IN DOLGOROČNE PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE</b>	<b>2.4.13.</b>	<b>332</b>	<b>280</b>
1. Rezervacije za pokojnine in podobne obveznosti		332	280
2. Druge rezervacije		0	0
3. Dolgoročne pasivne časovne razmejitev		0	0
<b>C: DOLGOROČNE OBVEZNOSTI</b>	<b>2.4.14.</b>	<b>43.990</b>	<b>179.692</b>
<b>I. DOLGOROČNE FINANČNE OBVEZNOSTI</b>		<b>42.296</b>	<b>177.339</b>
1. Dolgoročne finančne obveznosti do družb v skupini		25	4.688
2. Dolgoročne finančne obveznosti do bank		7.756	140.136
3. Dolgoročne obveznosti na podlagi obveznic		26.515	26.515
4. Druge dolgoročne finančne obveznosti		8.000	6.000
<b>II. DOLGOROČNE POSLOVNE OBVEZNOSTI</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
1. Dolgoročne poslovne obveznosti do družb v skupini		0	0
2. Dolgoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev		0	0
3. Dolgoročne menične obveznosti		0	0
4. Dolgoročne poslovne obveznosti na podlagi predujmov		0	0
5. Druge dolgoročne poslovne obveznosti		0	0
<b>III. ODLOŽENE OBVEZNOSTI ZA DAVEK</b>		<b>1.694</b>	<b>2.353</b>

	Pojasnila	31.12.2011	31.12.2010
<i>v 000 EUR</i>			
<b>Č: KRATKOROČNE OBVEZNOSTI</b>	2.4.15.	276.827	144.221
I. OBVEZNOSTI, VKLJUČENE V SKUPINE ZA ODTUJITEV		0	0
II. KRATKOROČNE FINANČNE OBVEZNOSTI		267.035	136.948
1. Kratkoročne finančne obveznosti do družb v skupini		12.362	24.362
2. Kratkoročne finančne obveznosti do bank		242.892	110.712
3. Kratkoročne obveznosti na podlagi obveznic		0	0
4. Druge kratkoročne finančne obveznosti		11.781	1.874
III. KRATKOROČNE POSLOVNE OBVEZNOSTI		9.792	7.273
1. Kratkoročne poslovne obveznosti do družb v skupini		129	229
2. Kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev		281	678
3. Kratkoročne menične obveznosti		0	0
4. Kratkoročne poslovne obveznosti na podlagi predujmov		57	26
5. Druge kratkoročne poslovne obveznosti		9.325	6.340
<b>D: KRATKOROČNE PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE</b>	2.4.16.	1.235	712
<b>SKUPAJ OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV</b>		410.038	564.027

Pojasnila k računovodskim izkazom so sestavni del slednjih in jih je potrebno brati skupaj.

## Izkaz poslovnega izida za družbo Sava, d.d., za obdobje januar – december 2011

v 000 EUR

	Pojasnila	2011	2010
<b>1. ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE</b>	<b>2.4.17.</b>	<b>5.511</b>	<b>8.727</b>
a) Prihodki, doseženi na domačem trgu		5.509	8.724
Do podjetij v skupini		4.450	7.122
Do pridruženih podjetij		0	0
Do drugih		1.059	1.602
b) Prihodki, doseženi na tujem trgu		2	3
Do podjetij v skupini		2	3
Do pridruženih podjetij		0	0
Do drugih		0	0
<b>2. SPREMEMBA VREDNOSTI ZALOG PROIZVODOV IN NEDOKONČANE PROIZVODNJE</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>3. USREDSTVENI LASTNI PROIZVODI IN LASTNE STORITVE</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. DRUGI POSLOVNI PRIHODKI (s prevrednotovalnimi poslovnimi prihodki)</b>	<b>2.4.18.</b>	<b>21</b>	<b>1.588</b>
<b>5. STROŠKI BLAGA, MATERIALA IN STORITEV</b>	<b>2.4.20.</b>	<b>-4.695</b>	<b>-5.664</b>
a) Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala ter stroški porabljenega materiala		-242	-328
b) Stroški storitev		-4.453	-5.336
<b>6. STROŠKI DELA</b>	<b>2.4.21.</b>	<b>-3.482</b>	<b>-2.496</b>
a) Stroški plač		-2.407	-1.896
b) Stroški socialnih zavarovanj		-445	-374
- Stroški socialnih zavarovanj		-180	-148
- Stroški pokojninskih zavarovanj		-265	-226
c) Drugi stroški dela		-630	-226
<b>7. ODPISI VREDNOSTI</b>	<b>2.4.22.</b>	<b>-822</b>	<b>-2.141</b>
a) Amortizacija		-766	-1.900
b) Prevrednotovalni poslovni odhodki pri neopredmetenih sredstvih in opredmetenih osnovnih sredstvih		-4	-143
c) Prevrednotovalni poslovni odhodki pri obratnih sredstvih		-52	-98
<b>8. DRUGI POSLOVNI ODHODKI</b>	<b>2.4.23.</b>	<b>-486</b>	<b>-345</b>
<b>9. IZGUBA IZ POSLOVANJA</b>		<b>-3.953</b>	<b>-331</b>
<b>10. FINANČNI PRIHODKI IZ DELEŽEV</b>	<b>2.4.24.</b>	<b>14.593</b>	<b>30.192</b>
a) Finančni prihodki iz deležev v družbah v skupini		988	17.037
b) Finančni prihodki iz deležev v pridruženih družbah		11.053	11.783
c) Finančni prihodki iz deležev v drugih družbah		2.552	1.372
č) Finančni prihodki iz drugih naložb		0	0
<b>11. FINANČNI PRIHODKI IZ DANIH POSOJIL</b>	<b>2.4.25.</b>	<b>2.645</b>	<b>3.946</b>
a) Finančni prihodki iz posojil, danih družbam v skupini		728	1.093
b) Finančni prihodki iz posojil, danih drugim		1.917	2.853
<b>12. FINANČNI PRIHODKI IZ POSLOVNIH TERJATEV</b>	<b>2.4.26.</b>	<b>17</b>	<b>12</b>
a) Finančni prihodki iz poslovnih terjatev do družb v skupini		6	0
b) Finančni prihodki iz poslovnih terjatev do drugih		11	12
<b>13. FINANČNI ODHODKI IZ OSLABITVE IN ODPISOV FINANČNIH NALOŽB</b>	<b>2.4.27.</b>	<b>-159.763</b>	<b>-95.162</b>

	Pojasnila	v 000 EUR	
		2011	2010
<b>14. FINANČNI ODHODKI IZ FINANČNIH OBVEZNOSTI</b>	<b>2.4.28.</b>	<b>-25.011</b>	<b>-18.181</b>
a) Finančni odhodki iz posojil, prejetih od družb v skupini		-879	-1.269
b) Finančni odhodki iz posojil, prejetih od bank		-15.271	-12.783
c) Finančni odhodki iz izdanih obveznic		-1.908	-1.908
č) Finančni odhodki iz drugih finančnih obveznosti		-6.953	-2.221
<b>15. FINANČNI ODHODKI IZ POSLOVNIH OBVEZNOSTI</b>		<b>-7</b>	<b>0</b>
a) Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti do družb v skupini		0	0
b) Finančni odhodki iz obveznosti do dobaviteljev in meničnih obveznosti		0	0
c) Finančni odhodki iz drugih poslovnih obveznosti		-7	0
<b>16. DRUGI PRIHODKI</b>	<b>2.4.29.</b>	<b>806</b>	<b>207</b>
<b>17. DRUGI ODHODKI</b>	<b>2.4.29.</b>	<b>-4</b>	<b>-47</b>
<b>18. DAVEK IZ DOBIČKA</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>19. ODLOŽENI DAVKI</b>	<b>2.4.30.</b>	<b>14.551</b>	<b>6.461</b>
<b>20. ČISTI POSLOVNI IZID OBRAČUNSKEGA OBDOBJA</b>		<b>-156.126</b>	<b>-72.903</b>

Pojasnila k računovodskim izkazom so sestavni del slednjih in jih je potrebno brati skupaj.

*Izkaz drugega vseobsegajočega donosa za družbo Sava, d.d., za obdobje januar – december*

	v 000 EUR	
	2011	2010
Čista izguba poslovnega obdobja	-156.126	-72.903
<b>Drugi vseobsegajoči donos:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- učinkoviti del sprememb poštene vrednosti varovanja denarnih tokov	959	-1.123
- sprememba poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev	6.323	-27.712
- odloženi davek od spremembe poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev	-868	2.591
- sprememba poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev, ki se prenese v poslovni izid	-2.356	-1.152
- odloženi davek od spremembe poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev, ki se prenese v poslovni izid	599	319
<b>Drugi vseobsegajoči donos, zmanjšan za odloženi davek v poslovnem obdobju</b>	<b>4.658</b>	<b>-27.077</b>
<b>Skupaj vseobsegajoči donos v poslovnem obdobju</b>	<b>-151.469</b>	<b>-99.980</b>

## Izkaz denarnih tokov za družbo Sava, d.d., za obdobje januar – december 2011

v 000 EUR

	2011	2010
<b>A. Denarni tokovi pri poslovanju</b>		
<b>a) Čisti poslovni izid</b>	<b>-156.126</b>	<b>-72.903</b>
Poslovni izid pred obdavčitvijo	-170.677	-79.364
Davki iz dobička in drugi davki, ki niso zajeti v poslovnih odhodkih	14.551	6.461
<b>b) Prilagoditve za</b>	<b>168.422</b>	<b>79.831</b>
Amortizacijo	766	1.900
Prevrednotovalne poslovne prihodke, povezane s postavkami naložbenja in financiranja	0	-1.417
Prevrednotovalne poslovne odhodke, povezane s postavkami naložbenja in financiranja	120	143
Finančne prihodke brez finančnih prihodkov iz poslovnih terjatev	-17.238	-34.138
Finančne odhodke brez finančnih odhodkov iz poslovnih obveznosti	184.774	113.343
<b>c) Spremembe čistih obratnih sredstev (in časovnih razmejitev, rezervacij ter odloženih terjatev in obveznosti za davek) poslovnih postavk bilance stanja</b>	<b>-11.798</b>	<b>-17.932</b>
Začetne manj končne poslovne terjatve	-1.920	-6.174
Začetne manj končne aktivne časovne razmejitve	-3	-78
Začetne manj končne odložene terjatve za davek	-13.623	-7.024
Začetna manj končna sredstva (skupine za odtujitev) za prodajo	0	0
Začetne manj končne zaloge	0	0
Končni manj začetni poslovni dolgovi	-1.144	-3.793
Končne manj začetne pasivne časovne razmejitve in rezervacije	997	-87
Končne manj začetne odložene obveznosti za davek	3.895	-776
<b>č) Prebitek prejemkov pri poslovanju ali prebitek izdatkov pri poslovanju (a + b + c)</b>	<b>498</b>	<b>-11.004</b>
<b>B. Denarni tokovi pri naložbenju</b>		
<b>a) Prejemki pri naložbenju</b>	<b>42.521</b>	<b>142.989</b>
Prejemki od dobljenih obresti in deležev v dobičku, ki se nanašajo na naložbenje	15.149	31.682
Prejemki od odtujitve neopredmetenih sredstev	0	0
Prejemki od odtujitve opredmetenih osnovnih sredstev	3	0
Prejemki od odtujitve naložbenih nepremičnin	0	5.900
Prejemki od odtujitve dolgoročnih finančnih naložb	9.439	4.596
Prejemki od odtujitve kratkoročnih finančnih naložb	17.930	100.811
<b>b) Izdatki pri naložbenju</b>	<b>-21.103</b>	<b>-90.144</b>
Izdatki za pridobitev neopredmetenih sredstev	-14	0
Izdatki za pridobitev opredmetenih osnovnih sredstev	-63	-105
Izdatki za pridobitev naložbenih nepremičnin	0	0
Izdatki za pridobitev dolgoročnih finančnih naložb	-2.357	-33.022
Izdatki za pridobitev kratkoročnih finančnih naložb	-18.669	-57.017
<b>c) Prebitek prejemkov pri naložbenju ali prebitek izdatkov pri naložbenju (a + b)</b>	<b>21.418</b>	<b>52.845</b>



v 000 EUR

	2011	2010
<b>C. Denarni tokovi pri financiranju</b>		
<b>a) Prejemki pri financiranju</b>	<b>102.814</b>	<b>237.625</b>
Prejemki od vplačanega kapitala	0	-4.753
Prejemki od povečanja dolgoročnih finančnih obveznosti	8.000	39.326
Prejemki od povečanja kratkoročnih finančnih obveznosti	94.813	203.052
<b>b) Izdatki pri financiranju</b>	<b>-124.731</b>	<b>-279.466</b>
Izdatki za dane obresti, ki se nanašajo na financiranje	-24.819	-16.217
Izdatki za vračila kapitala	0	0
Izdatki za odplačila dolgoročnih finančnih obveznosti	-10.050	-49.475
Izdatki za odplačila kratkoročnih finančnih obveznosti	-89.853	-207.503
Izdatki za izplačila dividend in drugih deležev v dobičku	-9	-6.271
c) Prebitek prejemkov pri financiranju ali prebitek izdatkov pri financiranju (a + b)	-21.917	-41.841
<b>Č. Končno stanje denarnih sredstev</b>	<b>0</b>	<b>2</b>
<b>a) Denarni izid v obdobju (seštevek prebitkov Ač, Bc in Cc)</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>
<b>b) Začetno stanje denarnih sredstev</b>	<b>2</b>	<b>2</b>

## Izkaz gibanja kapitala za družbo Sava, d.d., za obdobje od 31. 12. 2010 do 31. 12. 2011

v 000 EUR

	Vpoklicani kapital I		Kapitalske rezerve II	Rezerve iz dobička III					Presežek iz prevrednotenja IV	Preneseni čisti poslovni izid V		Čisti poslovni izid poslovnega leta VI		Skupaj kapital
	Osnovni kapital I/1	Nevpoklicani kapital (kot odbitna postavka) I/2	Kapitalske rezerve II	Zakonske rezerve III/1	Rezerve za lastne delnice in lastne poslovne deleže III/2	Lastne delnice in lastni poslovni deleži (kot odbitna postavka) III/3	Statutarne rezerve III/4	Druge rezerve iz dobička III/5	Presežek iz prevrednotenja IV	Preneseni čisti dobiček V/1	Prenesena čista izguba V/2	Čisti dobiček poslovnega leta VI/1	Čista izguba poslovnega leta VI/2	
<b>A.1. STANJE 31. 12. 2010</b>	83.751	0	125.608	7.182	4.977	-4.977	0	7.532	8.519	6.530	0	0	0	239.122
<b>A.2. ZAČETNO STANJE 1. 1. 2011</b>	83.751	0	125.608	7.182	4.977	-4.977	0	7.532	8.519	6.530	0	0	0	239.122
B.1. Spremembe lastniškega kapitala - transakcije z lastniki	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.2. Celotni vseobsegajoči donos poročevalskega obdobja	0	0	0	0	0	0	0	0	4.658	0	0	0	-156.126	-151.469
a) Vnos čistega poslovnega izida poročevalskega obdobja	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-156.126	-156.126
č) Učinkoviti del sprememb poštene vrednosti varovanja denarnih tokov	0	0	0	0	0	0	0	0	959	0	0	0	0	959
d) Sprememba poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev	0	0	0	0	0	0	0	0	6.323	0	0	0	0	6.323
e) Odloženi davek od spremembe poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev	0	0	0	0	0	0	0	0	-868	0	0	0	0	-868
f) Sprememba poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev, ki se prenese v poslovni izid	0	0	0	0	0	0	0	0	-2.356	0	0	0	0	-2.356
g) Odloženi davek od sprememb poštene vred. za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev, ki se prenese v poslovni izid	0	0	0	0	0	0	0	0	599	0	0	0	0	599
<b>B.3. Spremembe v kapitalu</b>	0	0	-125.608	-7.182	0	0	0	-7.532	0	-6.530	0	0	146.852	0
c) Poravnava izgube kot odbitne sestavine kapitala	0	0	-125.608	-7.182	0	0	0	-7.532	0	-6.530	0	0	146.852	0
<b>C. KONČNO STANJE 31. 12. 2011</b>	83.751	0	0	0	4.977	-4.977	0	0	13.177	0	0	0	-9.274	87.654

## Izkaz gibanja kapitala za družbo Sava, d.d., za obdobje od 31. 12. 2009 do 31. 12. 2010

v 000 EUR

	Vpoklicani kapital I		Kpitalske rezerve II	Rezerve iz dobička III					Presežek iz prevrednotenja IV	Preneseni čisti poslovni izid V		Čisti poslovni izid poslovnega leta VI		Skupaj kapital
	Osnovni kapital I/1	Nevpoklicani kapital (kot odbitna postavka) I/2		Zakonske rezerve III/1	Rezerve za lastne delnice in lastne poslovne deleže III/2	Lastne delnice in lastni poslovni deleži (kot odbitna postavka) III/3	Statutarne rezerve III/4	Druge rezerve iz dobička III/5		Preneseni čisti dobiček V/1	Prenesena čista izguba V/2	Čisti dobiček poslovnega leta VI/1	Čista izguba poslovnega leta VI/2	
<b>A.1. STANJE 31. 12. 2009</b>	<b>83.751</b>	<b>0</b>	<b>125.608</b>	<b>7.182</b>	<b>224</b>	<b>-224</b>	<b>0</b>	<b>61.483</b>	<b>35.596</b>	<b>22.957</b>	<b>0</b>	<b>13.690</b>	<b>0</b>	<b>350.267</b>
<b>A.2. ZAČETNO STANJE 1. 1. 2010</b>	<b>83.751</b>	<b>0</b>	<b>125.608</b>	<b>7.182</b>	<b>224</b>	<b>-224</b>	<b>0</b>	<b>61.483</b>	<b>35.596</b>	<b>22.957</b>	<b>0</b>	<b>13.690</b>	<b>0</b>	<b>350.267</b>
B.1. Spremembe lastniškega kapitala-transakcije z lastniki	0	0	0	0	0	-4.753	0	0	0	-6.412	0	0	0	-11.165
d) Nakup lastnih delnic in lastnih poslovnih deležev	0	0	0	0	0	-4.753	0	0	0	0	0	0	0	-4.753
g) Izplačilo dividend	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-6.412	0	0	0	-6.412
B.2. Celotni vseobsegajoči donos poročevalskega obdobja	0	0	0	0	0	0	0	0	-27.077	0	0	0	-72.903	-99.980
a) Vnos čistega poslovnega izida poročevalskega obdobja	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-72.903	-72.903
č) Učinkoviti del sprememb poštene vrednosti varovanja denarnih tokov	0	0	0	0	0	0	0	0	-1.123	0	0	0	0	-1.123
d) Sprememba poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev	0	0	0	0	0	0	0	0	-27.712	0	0	0	0	-27.712
e) Odloženi davek od sprememb poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev	0	0	0	0	0	0	0	0	2.591	0	0	0	0	2.591
f) Sprememba poštene vrednosti za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev, ki se prenese v poslovni izid	0	0	0	0	0	0	0	0	-1.152	0	0	0	0	-1.152
g) Odloženi davek od sprememb poštene vred. za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev, ki se prenese v poslovni izid	0	0	0	0	0	0	0	0	319	0	0	0	0	319
<b>B.3. Spremembe v kapitalu</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.753</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-53.951</b>	<b>0</b>	<b>-10.015</b>	<b>0</b>	<b>-13.690</b>	<b>72.903</b>	<b>0</b>
a) Razporeditev preostalega dela čistega dobička primerjalnega poročevalskega obdobja na druge sestavine kapitala	0	0	0	0	0	0	0	0	0	13.690	0	-13.690	0	0
č) Poravnava izgube kot odbitne sestavine kapitala	0	0	0	0	0	0	0	-42.668	0	-30.235	0	0	72.903	0
d) Oblikovanje rezerv za lastne delnice in lastne poslovne deleže iz drugih sestavin kapitala	0	0	0	0	4.753	0	0	-4.753	0	0	0	0	0	0
f) Druge spremembe v kapitalu	0	0	0	0	0	0	0	-6.530	0	6.530	0	0	0	0
<b>C. KONČNO STANJE 31.12.2010</b>	<b>83.751</b>	<b>0</b>	<b>125.608</b>	<b>7.182</b>	<b>4.977</b>	<b>-4.977</b>	<b>0</b>	<b>7.532</b>	<b>8.519</b>	<b>6.530</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>239.122</b>

## Izračun bilančne izgube za družbo Sava, d.d., na dan 31. 12. 2011

v 000 EUR

	2011	2010
<b>ČISTI POSLOVNI IZID OBRAČUNSKEGA OBDOBJA</b>	<b>-156.126</b>	<b>-72.903</b>
Preneseni dobiček / prenesena izguba na dan 01.01.	6.530	36.647
Zmanjšanje zaradi izplačila dividend / deležev	0	-6.412
Zmanjšanje / sprostitev kapitalskih rezerv	125.608	0
Zmanjšanje (sprostitve) rezerv iz dobička	7.532	49.198
Druge spremembe	7.182	0
<b>Bilančni dobiček / bilančna izguba na dan 31.12.</b>	<b>-9.274</b>	<b>6.530</b>

## 2.2. Pojasnila k računovodskim izkazom za družbo Sava, d.d.

### 2.2.1. Podlaga za sestavitev računovodskih izkazov

#### *Poročajoča družba*

Sava, d.d., družba za upravljanje in financiranje, Škofjeloška cesta 6, 4000 Kranj, je obvladujoča družba Poslovne skupine Sava. Računovodski izkazi za družbo Sava, d.d., so pripravljene za obdobje, ki se je končalo 31. decembra 2011. Lastniška sestava družbe Sava, d.d., je pojasnjena v poglavju o Savini delnici in lastniški sestavi, ki je del poslovnega dela tega letnega poročila.

Letno poročilo je dostopno na spletni strani družbe [www.sava.si](http://www.sava.si).

#### *Izjava o skladnosti*

Računovodski izkazi so pripravljene v skladu s Slovenskimi računovodskimi standardi, ki jih je izdal Slovenski inštitut za revizijo.

Uprava Save, d.d., je potrdila računovodske izkaze dne 27. marca 2012.

#### *Funkcijska valuta*

Računovodski izkazi so sestavljeni v evrih, ki je od 1.1.2007 funkcijska valuta družbe. Vse računovodske informacije v tem poročilu, ki so predstavljene v evrih, so zaokrožene na tisoč enot. Zaradi zaokroževanja lahko pri seštevanju nastanejo manjše razlike.

### 2.2.2. Pomembnejše računovodske usmeritve

#### *Neopredmetena sredstva*

Neopredmetena sredstva imajo opredeljeno dobo koristnosti. Izkazana so po nabavni vrednosti, zmanjšani za amortizacijski popravek vrednosti in nabrane izgube zaradi oslabitve.

V nabavno vrednost se všteta tudi uvozne in nevračljive nakupne dajatve ter obresti od posojil za pridobitev neopredmetenega sredstva do njegove usposobitve za uporabo.

#### *Spremembe računovodskih usmeritev*

Sprememb računovodskih usmeritev v letu 2011 ni bilo.

#### *Posli v tuji valuti*

Posli, izraženi v tuji valuti, se preračunajo v funkcijsko valuto po referenčnem tečaju ECB na dan posla.

Denarna sredstva in obveznosti, izražena v tuji valuti na dan bilance stanja, se preračunajo v funkcijsko valuto po referenčnem tečaju ECB, veljavnem na zadnji dan obračunskega obdobja. Tečajne razlike so razlike med odplačno vrednostjo v funkcijski valuti na začetku obdobja, popravljeno za višino efektivnih obresti in plačil med obdobjem in odplačno vrednostjo v tuji valuti, preračunano po referenčnem tečaju ECB na koncu obdobja. Tečajne razlike se pripoznajo v izkazu poslovnega izida.

Nedenarna sredstva in obveznosti, ki so izmerjene po izvorni vrednosti v tuji valuti, se pretvorijo v funkcijsko valuto po referenčnem tečaju ECB Slovenije na dan posla. Nedenarne postavke in obveznosti, izražene v tuji valuti in izmerjene po pošteni vrednosti, se pretvorijo v evre po referenčnem tečaju ECB na dan, ko je bila poštena vrednost določena.

Tečajne razlike se pripoznajo v izkazu poslovnega izida.

#### *Opredmetena osnovna sredstva*

Opredmetena osnovna sredstva so izkazana po nabavni vrednosti, zmanjšani za amortizacijski popravek vrednosti in nabrano izgubo zaradi oslabitve.

Opredmeteno osnovno sredstvo se ob začetnem pripoznanju ovrednoti po nabavni vrednosti. Sestavljajo jo njegova nakupna cena, uvozne in nevračljive nakupne dajatve ter stroški, ki jih je mogoče pripisati neposredno njegovi usposobitvi za nameravano uporabo, zlasti stroški dovoza in namestitve ter ocena stroškov razgradnje, odstranitve in obnovitve.

Nabavno vrednost povečujejo tudi obresti od posojil za pridobitev opredmetenega osnovnega sredstva do njegove usposobitve za uporabo.

Deli opredmetenih osnovnih sredstev, ki imajo različne dobe koristnosti, se obračunavajo kot posamezna opredmetena osnovna sredstva.

### *Poznejši stroški v povezavi z opredmetenimi osnovnimi sredstvi*

Stroški, ki pozneje nastajajo v zvezi z opredmetenim osnovnim sredstvom, povečujejo njegovo nabavno vrednost, če se prihodnje koristi pri njem povečujejo v primerjavi s prvotno ocenjenimi.

Popravila ali vzdrževanje opredmetenih osnovnih sredstev so namenjena obnavljanju ali ohranjanju prihodnjih gospodarskih koristi, ki se pričakujejo na podlagi prvotno ocenjene stopnje učinkovitosti sredstev. Pripoznajo se kot odhodki, kadar se pojavijo.

### *Naložbene nepremičnine*

Naložbene nepremičnine se posedujejo, da bi prinašale najemnino ali povečevale vrednost dolgoročne naložbe ali pa oboje. Niso namenjene uporabi za ustvarjanje proizvodov, dobavljanje blaga, opravljanje storitev ali za pisarniške namene, niti niso namenjene kratkoročni prodaji.

Nepremičnine, ki so zgrajene ali razvite za prihodnjo uporabo kot naložbene nepremičnine, so obravnavane kot naložbene nepremičnine v gradnji in izkazane po

njihovi nabavni vrednosti do datuma dokončanja, ko postanejo naložbena nepremičnina.

V primerih, ko se je treba odločiti, ali je neko sredstvo naložbena nepremičnina ali lastniško uporabljana nepremičnina, se ta opredeli med naložbene nepremičnine, če se več kot 20 odstotkov celotne vrednosti nepremičnine uporablja kot naložbena nepremičnina.

Če naložbena nepremičnina postane po lastniku uporabljana nepremičnina, se ta razvrsti kot stavba in zemljišče z ustreznimi sestavnimi deli.

Naložbene nepremičnine so izkazane po nabavni vrednosti, zmanjšani za amortizacijski popravek vrednosti in nabrano izgubo zaradi oslabitve.

Za potrebe razkrivanja se ugotavlja poštena vrednost naložbenih nepremičnin.

### *Amortizacija*

Neodpisana vrednost opredmetenega osnovnega sredstva, neopredmetenega sredstva ter naložbenih nepremičnin se zmanjšuje z amortiziranjem.

Amortizacija se obračunava po metodi enakomernega časovnega amortiziranja ob upoštevanju dobe koristnosti sredstev. Zemljišča se ne amortizirajo. Opredmetena osnovna sredstva nimajo ocenjene preostale vrednosti.

Neopredmeteno sredstvo, opredmeteno osnovno sredstvo in naložbena nepremičnina se začnejo amortizirati prvi dan naslednjega meseca, ko so na voljo za uporabo.

*Amortizacijske stopnje temeljijo na dobi koristnosti sredstev in znašajo v odstotkih:*

	Tekoče leto	Preteklo leto
Neopredmetena sredstva	od 10,0 do 20,0	od 10,0 do 20,0
Gradbeni objekti	od 2,0 do 5,0	od 2,0 do 5,0
Proizvodna oprema	od 5,0 do 33,3	od 5,0 do 33,3
Ostala oprema	od 10,0 do 25,0	od 10,0 do 25,0

Dobe koristnosti naložbenih nepremičnin so enake kot za istovrstne nepremičnine, ki se vodijo kot opredmetena osnovna sredstva.

### *Oslabitev neopredmetenih sredstev, opredmetenih osnovnih sredstev in naložbenih nepremičnin*

Družba najmanj enkrat letno preveri preostalo knjigovodsko vrednost neopredmetenih sredstev, opredmetenih osnovnih sredstev in naložbenih nepremičnin z namenom, da ugotovi, ali so prisotni znaki oslabitve. Če takšni znaki obstajajo, se oceni nadomestljiva vrednost sredstva.

Oslabitev sredstva ali denar ustvarjajoče enote se pripozna, ko njegova knjigovodska vrednost presega njegovo nadomestljivo vrednost. Denar ustvarjajoča enota je najmanjša skupina sredstev, ki ustvarjajo finančne pritoke, v glavnem neodvisne od finančnih pritokov iz drugih sredstev ali skupin sredstev. Oslabitev se izkaže v izkazu poslovnega izida. Izguba, ki se pri denar ustvarjajoči enoti pripozna zaradi oslabitve, se razporedi na sredstva enote (skupine enot) sorazmerno s knjigovodsko vrednostjo vsakega sredstva v enoti.

Nadomestljiva vrednost sredstva ali denar ustvarjajoče enote je njena vrednost pri uporabi ali poštena vrednost, zmanjšana za stroške prodaje, in sicer tista, ki je višja. Pri določanju vrednosti sredstva pri uporabi se pričakovani prihodnji denarni tokovi diskontirajo na njihovo sedanjo vrednost z uporabo diskontne mere pred obdavčitvijo, ki odraža sprotne tržne ocene časovne vrednosti denarja in tveganja, ki so značilna za sredstvo.

### *Finančne naložbe*

Finančne naložbe se v bilanci stanja izkazujejo kot dolgoročne in kratkoročne finančne naložbe. Dolgoročne finančne naložbe so tiste, ki jih imamo v posesti v obdobju, daljšem od leta dni, in ne v posesti za trgovanje.

Finančna naložba v kapital, lastniški vrednostni papirji drugih podjetij ali dolžniški vrednostni papirji drugih podjetij ali države ter dana posojila se ob začetnem pripoznanju ovrednotijo po nabavni vrednosti, ki je enaka plačanemu znesku denarja ali njegovih ustreznikov.

Dolgoročne finančne naložbe v odvisna podjetja in pridružena podjetja se v računovodskih izkazih vrednotijo po nabavni vrednosti. V matičnem podjetju se pridružena podjetja vrednotijo po nabavni vrednosti in se vsaj enkrat letno preverjajo znaki oslabitev. Ocena oslabitve je narejena na podlagi preveritve nadomestljive vrednosti in sicer preveritve vrednosti v uporabi

(ocena diskontiranih denarnih tokov) in pošteno vrednosti. Nadomestljiva vrednost je nižja izmed njiju.

Naložbe v dolžniške in lastniške vrednostne papirje se glede na namen pridobitve obravnavajo kot razpoložljive za prodajo. Razdeljene so na naložbe v delnice družb, ki kotirajo, na naložbe v delnice in deleže družb, ki ne kotirajo ter na naložbe v vzajemne sklade. Ti finančni instrumenti se pripoznajo oziroma odpravijo na dan sklenitve posla. Poštena vrednost za prodajo razpoložljivih vrednostnih papirjev, ki kotirajo na borzi, je enaka objavljenemu enotnemu tečaju teh delnic na dan bilance stanja. Poštena vrednost delnic in deležev družb, ki ne kotirajo, se ugotavlja s preverjanjem znakov morebitnih oslabitev.

Poštena vrednost za prodajo razpoložljivih vrednostnih papirjev se ugotavlja najmanj vsake tri mesece, zadnje prevrednotenje pa je bilo opravljeno na dan 31. 12. 2011. Sprememba poštene vrednosti se pripozna v kapitalu kot presežek iz prevrednotenja.

Če je bilo zmanjšanje poštene vrednosti finančnega sredstva, ki je razpoložljivo za prodajo, pripoznano neposredno kot negativni presežek iz prevrednotenja in obstajajo nepristranski dokazi, da je to sredstvo dolgoročno oslabiljeno, se oslabitev pripozna v izkazu poslovnega izida kot finančni odhodek. Šteje se, da obstajajo objektivni razlogi za opravljanje preizkusa oslabitve finančne naložbe, kadar je poštena vrednost finančnega sredstva na dan bilance stanja 20 odstotkov nižja od nabavne vrednosti finančnega sredstva. Preizkus oslabitve finančne naložbe se opravi posamično za vsako naložbo ali skupino naložb.

Poštena vrednost obrestne zamenjave je ocenjen znesek, ki bi ga družba prejela ali plačala ob prekinitvi zamenjave obrestne mere na dan bilance stanja, upoštevajoč trenutne obrestne mere ter trenutne posojilne sposobnosti udeležencev zamenjave.

### *Terjatve*

Terjatve vseh vrst se ob začetnem pripoznanju izkazujejo v zneskih, ki izhajajo iz ustreznih listin, ob predpostavki, da bodo poplačane. Prvotne terjatve se lahko pozneje povečajo ali pa ne glede na prejeto plačilo ali drugačno poravnavo tudi zmanjšajo za vse zneske, utemeljene s pogodbo.

Dani predujmi se v bilanci stanja izkazujejo v zvezi s stvarmi, na katere se nanašajo.

Terjatve, za katere se domneva, da ne bodo poravnane v rednem roku oziroma v celotnem znesku, se štejejo kot dvomljive; če se je zaradi njih začel sodni postopek, pa kot sporne terjatve.

Popravki vrednosti terjatev se v družbi oblikujejo na naslednji način:

- 100-odstotni popravek za vse tožene terjatve in terjatve, prijavljene v stečajnem postopku in v postopku prisilne poravnave;
- 100-odstotni popravek za terjatve, ki so po najboljši strokovni presoji posloводства utemeljeno dvomljive in je utemeljeno dvomljiv tudi izid morebitne tožbe zaradi nesolventnosti kupca.

### Denarna sredstva

Denarna sredstva in njihovi ustrezniki obsegajo denar na transakcijskih računih.

### Kapital

Celotni kapital družbe je njegova obveznost do lastnikov, ki zapade v plačilo, če družba preneha delovati. Opredeljen je z zneski, ki so jih vložili lastniki, in z zneski, ki so se pojavili pri poslovanju in pripadajo lastnikom. Zmanjšujejo ga izguba pri poslovanju, odkupljene lastne delnice in dvigi (izplačila). Celotni kapital sestavljajo osnovni kapital, kapitalske rezerve, rezerve iz dobička, zadržani čisti dobiček, rezerve za pošteno vrednost ter lastne delnice kot odbitna postavka.

### Dolgoročne in kratkoročne rezervacije

Rezervacije se pripoznajo, če ima družba zaradi preteklega dogodka pravne ali posredne obveze, ki jih je mogoče zanesljivo oceniti in je verjetno, da bo pri poravnavi obveze potreben odtok dejavnikov, ki omogočajo gospodarske koristi. Višina rezervacije se določi z diskontiranjem pričakovanih prihodnjih denarnih tokov po stopnji pred obdavčitvijo, ki odraža obstoječe ocene časovne vrednosti denarja in po potrebi tudi tveganja, ki so značilna za obveznost.

Družba je v skladu z zakonskimi predpisi, kolektivno pogodbo in internim pravilnikom zavezana k plačilu jubilejnih nagrad zaposlencem ter odpravnin ob njihovi upokojitvi, za kar so oblikovane dolgoročne rezervacije v višini ocenjenih prihodnjih izplačil za odpravnine in jubilejne nagrade, diskontirane na dan bilance stanja. Druge pokojninske obveznosti ne obstajajo.

Rezervacije za reorganiziranje zajemajo neposredne stroške reorganizacije, nanašajo se na odpravnine zaposlenim v povezavi s spremembo organizacijske strukture Save, d.d., in spremembo modela upravljanja Poslovne skupine Sava.

Državne podpore se pripoznajo v računovodskih izkazih kot odloženi prihodki, ko so prejete in ko obstaja sprejemljivo zagotovilo, da bodo izpolnjeni pogoji v zvezi z njimi. Državne podpore, prejete za kritje stroškov, se pripoznava strogo dosledno kot prihodki v obdobjih, v katerih nastajajo zadevni stroški, ki naj bi jih le-te nadomestile. S sredstvi povezane državne podpore se v izkazu poslovnega izida pripoznava strogo dosledno med drugimi prihodki iz poslovanja v dobi koristnosti posameznega sredstva.

### Dolgovi

Dolgovi so finančni in poslovni, kratkoročni in dolgoročni.

Vsi dolgovi se ob začetnem pripoznanju ovrednotijo z zneski iz ustreznih listin o njihovem nastanku, ki dokazujejo prejem denarnih sredstev ali poplačilo kakega poslovnega dolga.

Dolgoročni dolgovi se povečujejo za pripisane obresti ali zmanjšujejo za odplačane zneske in morebitne drugačne poravnave, če o tem obstaja sporazum z upnikom. Knjigovodska vrednost dolgoročnih dolgov je enaka njihovi izvorni vrednosti, zmanjšani za odplačila glavnice in prenose med kratkoročne dolgove, dokler ne nastane potreba po prevrednotenju dolgoročnih dolgov.

Knjigovodska vrednost kratkoročnih dolgov je enaka njihovi izvorni vrednosti, popravljeni za njihova povečanja ali zmanjšanja skladno s sporazumi z upniki, dokler ne nastane potreba po njihovem prevrednotenju.

Kratkoročne in dolgoročne obveznosti vseh vrst se v začetku izkazujejo z zneski, ki izhajajo iz ustreznih listin, ob predpostavki, da upniki zahtevajo njihovo poplačilo. Obveznosti se pozneje povečujejo s pripisanimi donosi (obresti, druga nadomestila), za katere obstaja sporazum z upnikom. Obveznosti se zmanjšujejo za odplačane zneske in morebitne drugačne poravnave v dogovoru z upnikom.

Pri merjenju dolgoročnih dolgov družba upošteva usmeritev, da se dogovorjena obrestna mera ne razlikuje bistveno od efektivne obrestne mere, če razlika ni večja od ene odstotne točke.

### *Kratkoročne časovne razmejitve*

Kratkoročne časovne razmejitve so terjatve in druga sredstva ter obveznosti, ki se bodo po predvidevanjih pojavile v letu dni in katerih nastanek je verjeten, velikost pa zanesljivo ocenjena; terjatve in obveznosti se nanašajo na znane ali še ne znane pravne oziroma fizične osebe, do katerih bodo tedaj nastale prave terjatve in dolgovi, s sredstvi pa so mišljeni proizvodi ali storitve, ki jih bodo bremenile.

Aktivne kratkoročne časovne razmejitve zajemajo kratkoročno nezaračunane prihodke in kratkoročno odložene stroške. Pasivne kratkoročne časovne razmejitve zajemajo kratkoročno odložene prihodke in kratkoročno vračunane stroške.

### *Pripoznavanje prihodkov*

Prihodki se pripoznajo, če je povečanje gospodarskih koristi v obračunskem obdobju povezano s povečanjem vrednosti sredstva ali z zmanjšanjem dolga in je povečanje mogoče zanesljivo izmeriti. Prihodki se pripoznajo, ko se upravičeno pričakuje, da bodo vodili do prejemkov, če ti niso uresničeni že ob nastanku.

#### *Poslovni prihodki*

Prihodki iz opravljenih storitev se v izkazu poslovnega izida pripoznajo glede na stopnjo dokončnosti posla na datum poročanja. Stopnja dokončnosti se oceni s pregledom opravljenega dela.

Prihodki od najemnin iz naložbenih nepremičnin se pripoznajo med prihodki enakomerno med trajanjem najema.

Prihodki na podlagi dobljenih subvencij ali dotacij se merijo po odobrenih zneskih v ta namen.

Prevrednotovalni poslovni prihodki nastanejo ob odtujitvi neopredmetenih sredstev, opredmetenih osnovnih sredstev in naložbenih nepremičnin kot presežki njihove prodajne vrednosti nad njihovo knjigovodsko vrednostjo.

#### *Finančni prihodki*

Finančni prihodki obsegajo prihodke od obresti od naložb, prihodke od dividend, prihodke od odsvojitve za prodajo razpoložljivih finančnih sredstev, pozitivne tečajne razlike in dobičke od finančnih instrumentov za varovanje pred tveganjem, ki se pripoznajo v izkazu poslovnega izida. Prihodki iz obresti se pripoznajo ob njihovem nastanku z uporabo metode učinkovite

obrestne mere. Prihodki od dividend se v izkazu poslovnega izida pripoznajo v obdobju, ko je bil sprejet sklep skupščine delničarjev o izplačilu dividend.

#### *Drugi prihodki*

Druge prihodke sestavljajo neobičajne postavke. Pojavljajo se v dejansko nastalih zneskih.

### *Pripoznavanje odhodkov*

Odhodki se pripoznajo, če je zmanjšanje gospodarskih koristi v obračunskem obdobju povezano z zmanjšanjem sredstva ali s povečanjem dolga in je to zmanjšanje mogoče zanesljivo izmeriti.

#### *Poslovni odhodki*

Poslovni odhodki se pripoznajo, ko je porabljen material oziroma opravljena storitev, in sicer v obdobju, na katerega se nanašajo.

Prevrednotovalni poslovni odhodki se pojavljajo v zvezi z opredmetenimi osnovnimi sredstvi, neopredmetenimi sredstvi in obratnimi sredstvi zaradi njihove oslabitve.

#### *Finančni odhodki*

Finančni odhodki obsegajo stroške obresti za posojila, negativne tečajne razlike, izgube zaradi oslabitve vrednosti finančnih sredstev in izgube od instrumentov za varovanje pred tveganjem, ki se pripoznajo v izkazu poslovnega izida. Stroški izposojanja se v izkazu poslovnega izida pripoznajo po metodi učinkovite obresti, razen tistih, ki se pripišejo neopredmetenim in opredmetenim sredstvom v gradnji oziroma v pripravi.

#### *Drugi odhodki*

Druge odhodke sestavljajo neobičajne postavke, ki se izkazujejo v dejansko nastalih zneskih.

### *Davek od dobička in odloženi davek*

Davek od dobička oziroma izgube poslovnega leta obsega odmerjeni in odloženi davek. Davek od dobička se izkaže v izkazu poslovnega izida, razen v tistem delu, v katerem se nanaša na postavke, ki se izkazujejo neposredno v kapitalu in se zato izkazuje med kapitalom.

Odmerjeni davek je davek, za katerega se pričakuje, da bo plačan od obdavčljivega dobička za poslovno leto z uporabo davčnih stopenj, uveljavljenih ali v bistvu uveljavljenih na datum poročanja, in morebitne prilagoditve davčnih obveznosti v povezavi s preteklimi poslovnimi leti.



Odloženi davek se izkazuje po metodi obveznosti po bilanci stanja, pri čemer se upoštevajo začasne razlike med knjigovodsko vrednostjo sredstev in obveznostmi za potrebe finančnega poročanja in zneskov za potrebe davčnega poročanja. Odloženi davek se izkaže v višini, katero bo po pričakovanih potrebno plačati ob odpravi začasnih razlik, na podlagi zakonov, uveljavljenih ali v bistvu uveljavljenih na datum poročanja.

Odložena terjatev za davek se pripozna v obsegu, za katerega obstaja verjetnost, da bo na razpolago prihodnji obdavčljivi dobiček, v breme katerega bo v prihodnje mogoče uporabiti odloženo terjatev. Odložene terjatve za davek se zmanjšajo za znesek, za katerega ni več verjetno, da bo mogoče uveljaviti davčno olajšavo, povezano s sredstvom.

### Čisti dobiček na delnico

Delniški kapital družbe je razdeljen na navadne imenske kosovne delnice, zato družba prikazuje osnovno dobičkonosnost delnice. Osnovna dobičkonosnost delnice se izračuna tako, da delimo dobiček s tehtanim povprečnim številom navadnih delnic v poslovnem letu.

Prilagojeni čisti dobiček na delnico je enak osnovnemu

čistemu dobičku na delnico, ker družba nima prednostnih delnic ali zamenljivih obveznic. Med letom ni prišlo do spremembe števila izdanih delnic.

### Kriteriji pomembnosti za razkritja

Družba navaja računovodske usmeritve najmanj za tista sredstva in obveznosti do virov sredstev, katerih vrednost presega 10 odstotkov vrednosti sredstev oziroma virov sredstev na dan bilance stanja.

Družba razkriva posamezno sredstvo oziroma dolg najmanj takrat, kadar le-ta presega 10 odstotkov bilančne vsote. Nižje zneske družba razkriva, kadar oceni, da so pomembni za prikaz poštene slike poslovanja.

### Sestavitev izkaza denarnih tokov

Izkaz denarnih tokov je sestavljen v skladu s SRS 26 - različico II. Pripravljen je z upoštevanjem podatkov iz izkaza poslovnega izida za obdobje januar - december 2011 (za preteklo obdobje januar – december 2010), podatkov iz bilance stanja na dan 31. 12. 2011 in 31. 12. 2010 (za preteklo obdobje 31. 12. 2010 in 31. 12. 2009) ter drugih potrebnih podatkov. V izkazu denarnih tokov so izključene pomembnejše vrednosti, ki niso povezane s prejemki in izdatki.

## 2.3. Obvladovanje finančnih tveganj za družbo Sava, d.d.

Sava, d.d., je izpostavljena naslednjim finančnim tveganjem:

### Tveganje spremembe poštene vrednosti sredstev (cenovno tveganje)

Tveganje spremembe poštene vrednosti je tveganje, da bo družba utrpela izgubo gospodarskih koristi zaradi spremembe vrednosti finančnega sredstva.

Sodi med pomembnejša tveganja v družbi Sava, d.d., saj je močno povezana z doseganjem načrtovane donosnosti in uresničevanjem začrtane strategije. Leto 2011 je bilo zaznamovano z velikimi cenovnimi nihanjih finančnih naložb, kot posledica šibkega gospodarskega položaja in visoke negotovosti. Znižanje vrednosti finančnih sredstev je močno spremenila sestavo finančnega premoženja matične družbe Sava, d.d., in vplivala na dosežen poslovni izid za leto 2011. Tovrstna tveganja zmanjšujemo z razpršenostjo naložbe-

nega portfelja in z aktivnim nadzorovanjem poslovanja družb, kjer ima Sava, d.d., pomemben lastniški delež. Nenehno proučujemo naložbene priložnosti in imamo oblikovan načrt za dezinvestiranje nekaterih naložb za zagotovitev ustrezne plačilne sposobnosti.

### Valutno tveganje

Valutno tveganje je opredeljeno kot možnost izgube gospodarskih koristi zaradi sprememb deviznega tečaja. Sava, d.d., v pretežni meri posluje na evrskem območju, vendar pa je s svojimi naložbami prisotna na trgih Hrvaške, Srbije, Makedonije ter Bosne in Hercegovine. S tem je izpostavljena spremembam deviznih tečajev hrvaške kune, srbskega dinarja in makedonskega denarja. Aktivno spremljamo makroekonomska gibanja in gibanja deviznih tečajev s tega geografskega področja ter skušamo z naravnim ščitenjem prilagoditi poslovanje v smeri neizpostavljanja valutnemu tveganju.

Za varovanje valutnega tveganja v letu 2011 nismo uporabljali izvedenih finančnih instrumentov, saj zaradi velikih obrestnih razlik med obrestnimi merami za navedene valute in obrestno mero za evro na trgu ni bilo ustreznih inštrumentov zavarovanja, s katerimi bi uspešno odpravljali tveganja, povezana s spremembami tujih valut.

### *Obrestno tveganje*

Obrestno tveganje je tveganje, da se bo vrednost finančnega sredstva in stroškov zadolževanja spremenjala zaradi spreminjanja tržnih obrestnih mer.

V Poslovni skupini Sava obvladujemo obrestno tveganje centralizirano in imamo opredeljen enotni nastop pri bankah ter enotno politiko zadolževanja, pri čemer matična družba Sava, d.d., nastopa kot glavni koordinator aktivnosti. Uporabljamo ustrezne izvedene finančne instrumente, s katerimi odpravljamo tveganja povezana s spreminjanjem obrestnih mer. Tveganje spremembe tržnih obrestnih mer je v negotovih gospodarskih razmerah visoko. Z izvedenim finančnim instrumentom varujemo 4,6 odstotka prejetih posojil.

### *Kreditno tveganje*

Kreditno tveganje je tveganje, da stranka v poslovnem odnosu ne bo izpolnila svoje obveznosti in bo družbi s tem povzročila finančno škodo. Neposredno je povezano s poslovnim tveganjem in predstavlja nevarnost, da bodo terjatve do kupcev in drugih poslovnih partnerjev poplačane s časovnim zamikom ali pa sploh ne.

Sava, d.d., večji del svojih storitev prodaja hčerinskim družbam, kjer je tveganje za neplačilo majhno. Posebna pozornost je posvečena spremljanju plačilne sposobnosti kupcev izven poslovne skupine, s katerimi ima Sava, d.d., poslovni odnos. Redno spremljamo odprte in zapadle terjatve, starostno strukturo terjatev ter gibanje povprečnih plačilnih rokov. Vzpostavljen imamo bonitetni sistem ocene kupcev, s katerim nadziramo slabe plačnike in sprotno izvajamo pobote. Največji del povišanega kreditnega tveganja v družbi Sava, d.d., so v letu 2011 povzročile v preteklosti sklenjene transakcije z družbo NFD Holding, d.d., in družbo Maksima Invest, d.d..

Sava, d.d., je družbi NFD Holding, d.d., odobrila dve kratkoročni posojili. NFD Holding, d.d., je iz tega naslova v letu 2011 poravnal del svojih obveznosti v vrednosti 2.000 tisoč evrov iz naslova odplačila glavnice,

tako da znaša stanje neodplačane vrednosti konec leta 22.374 tisoč evrov. Dani posojili sta v celoti zavarovani z menicami in vrednostnimi papirji. Ocenjena vrednost zastavljenih vrednostnih papirjev znaša 16.074 tisoč evrov, kar predstavlja 72 odstotkov vrednosti teh kratkoročnih posojil. Zaradi nezadostne vrednosti zavarovanja smo posojila konec leta 2011 oslabili za 6.687 tisoč evrov.

Sava, d.d., je z družbo Maksima Invest, d.d., sklenila termnsko kupoprodajno pogodbo za 14.780 delnic izdajatelja družbe Daimond, d.d., z oznako DNGG v vrednosti 1.155 tisoč evrov. Za namene računovodskega poročanja smo konec leta 2011 preverjali pošteno vrednost sklenjene termnske opcijske pogodbe in jo v celoti oslabili.

Na podlagi opisanih poslovnih dogodkov ocenjujemo, da je kreditno tveganje v družbi Sava, d.d., visoko.

### *Plačilnosposobnostno tveganje*

Plačilnosposobnostno tveganje je tveganje, da podjetje ne bo zmoglo pravočasno izpolniti svojih finančnih obveznosti. V Poslovni skupini Sava obvladujemo plačilnosposobnostno tveganje centralizirano in imamo vzpostavljeno enotno finančno politiko. Cilj takšne organizacije je zagotoviti ustrezno likvidnost obvladujoče in odvisnih družb ter omogočiti vsem družbam v poslovni skupini financiranje pod najbolj ugodnimi pogoji.

Zaradi težkih splošnih gospodarskih razmer so se v letu 2011 razmere na denarnih trgih močno zaostrele. Banke so večjo pozornost namenile odobravanju dodatnih kreditnih virov gospodarskim subjektom. S tem so podjetjem povzročile težjo dostopnost do virov in otežile zagotavljanje plačilne sposobnosti ter tekoče poravnavanje obveznosti.

V družbi Sava, d.d., smo v letu 2011 večji del pozornosti posvetili zagotavljanju likvidnosti družbe, rednemu servisiranju finančnih obveznosti in urejanju odnosov z bankami partnericami. V mesecu septembru je bila sprejeta nova strategija poslovanja za obdobje do leta 2014. Omenjena strategija vsebuje načrt prestrukturiranja finančnih obveznosti družbe in opredeljuje aktivnosti za dezinvestiranje naložb družbe, kar se bo odrazilo v nižji zadolženosti ter doseganju vzdržne ravni zadolženosti družbe.

Vzporedno z aktivnostmi v matični družbi Sava, d.d., tudi odvisne družbe v Poslovni skupini Sava sprotno izvajajo ukrepe za stabilizacijo poslovanja, aktivnosti

za krepitev denarnega toka, racionalizacijo stroškov poslovanja in druge ukrepe za povečanje dobička iz operativnega poslovanja.

Zaradi ostrejših razmer na denarnih trgih je bilo plačilnosposobnostno tveganje v družbi Sava, d.d., v letu 2011 visoko.

### Upravljanje s kapitalom

Ustrezna kapitalna struktura zagotavlja zaupanje vlagateljev, upnikov in trga ter trajnostni razvoj Poslovne skupine Sava. Uprava družbe Sava, d.d., bo z izvajanjem finančnega prestrukturiranja izboljšala njeno ka-

pitalno strukturo.

Sava, d.d., nima programa podeljevanja delniških opcij zaposlenim. V mesecu juliju 2011 je družba zaposlenim v Poslovni skupini Sava ponudila v odkup lastne delnice, ki jih je pridobila v skladu z določili druge in osme alineje 247. člena ZGD-1 v letu 2010. Družba je v odkup ponudila celotno količino 30.541 lastnih delnic, ki predstavlja 1,52-odstotka osnovnega kapitala družbe.

Regulatorni organi nimajo nikakršnih kapitalskih zahtev do matične ali do odvisnih družb v Poslovni skupini Sava.

## 2.4. Pojasnila posameznih postavk računovodskih izkazov za družbo Sava, d.d.

### 2.4.1. Neopredmetena sredstva in dolgoročne aktivne časovne razmejitve

Neopredmetena sredstva v višini 141 tisoč evrov predstavljajo kupljene licence za uporabo računalniških programov. V letu 2011 je bila obračunana amortizacija v višini 21 tisoč evrov.

Preglednica gibanja neopredmetenih sredstev in dolgoročnih aktivnih časovnih razmejitev

Nabavna vrednost	Dolgoročno odloženi stroški razvijanja	Premoženjske pravice		Predujmi za neopredmetena dolgoročna sredstva	Dobro ime prevzetega podjetja	Druge dolgoročne aktivne časovne razmejitve	Skupaj
		Naložbe v pridobljene pravice do industrijske lastnine in druge pravice					
Stanje 01.01.2011	0	730		0	0	0	730
Povečanja, nakupi	0	14		0	0	0	14
Stanje 31.12.2011	0	744		0	0	0	744
<b>POPRAVEK VREDNOSTI</b>							
Stanje 01.01.2011	0	-581		0	0	0	-581
Amortizacija	0	-21		0	0	0	-21
Stanje 31.12.2011	0	-602		0	0	0	-602
<b>NEODPISANA VREDNOST</b>							
Stanje 01.01.2011	0	149		0	0	0	149
Stanje 31.12.2011	0	141		0	0	0	141

### 2.4.2. Opredmetena osnovna sredstva

Vrednost opredmetenih osnovnih sredstev v višini 153 tisoč evrov je v primerjavi s predhodnim letom pomembno nižja. V letu 2011 so bile družbi Savatech, d.o.o., prodane nepremičnine na lokaciji Labore v Kranju. Knjigovodska vrednost teh nepremičnin, ki je bila opredeljena kot poštena tržna vrednost, je znašala

4.675 tisoč evrov. Minimalna investicijska vlaganja so bila izvedena iz lastnih finančnih virov, zato stroški izposojanja ne povečujejo vrednosti opredmetenih osnovnih sredstev.

V letu 2011 je bila obračunana amortizacija opredmetenih osnovnih sredstev v višini 453 tisoč evrov.

Preglednica gibanja opredmetenih osnovnih sredstev

v 000 EUR

Nabavna vrednost	Zemljišča	Zgradbe	Proizvajalne naprave in stroji	Druge naprave in oprema	Opredmetena osnovna sred- stva v gradnji in izdelavi	Predujmi za pri- dobitev opredm- etenih osnovnih sredstev	Skupaj
<b>Stanje 01.01.2011</b>	<b>0</b>	<b>7.953</b>	<b>2.797</b>	<b>400</b>	<b>121</b>	<b>0</b>	<b>11.272</b>
Nabava, povečanja	0	0	50	13	0	0	63
Aktiviranja	0	0	6	0	-6	0	0
Prenosi	0	0	-157	-8	-116	0	-281
Zmanjšanje	0	-7.953	-875	-383	0	0	-9.211
Odpisi	0	0	-845	-7	0	0	-852
<b>Stanje 31.12.2011</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>976</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>991</b>
<b>POPRAVEK VREDNOSTI</b>							
<b>Stanje 01.01.2011</b>	<b>0</b>	<b>-3.659</b>	<b>-1.984</b>	<b>-237</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-5.880</b>
Prenosi	0	0	100	7	0	0	107
Zmanjšanje	0	3.820	447	272	0	0	4.539
Odpisi	0	0	842	6	0	0	848
Amortizacija	0	-161	-230	-62	0	0	-453
<b>Stanje 31.12.2011</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-825</b>	<b>-14</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-839</b>
<b>NEODPISANA VREDNOST</b>							
<b>Stanje 01.01.2011</b>	<b>0</b>	<b>4.294</b>	<b>813</b>	<b>164</b>	<b>121</b>	<b>0</b>	<b>5.392</b>
<b>Stanje 31.12.2011</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>151</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>153</b>

### 2.4.3. Naložbene nepremičnine

Naložbene nepremičnine v višini 15.127 tisoč evrov v sestavi sredstev predstavljajo 4 odstotke, njihova vrednost pa je v primerjavi s predhodnim letom nižja za 4.294 tisoč evrov. V letu 2011 so bile družbi Savatech, d.o.o., prodane naložbene nepremičnine na lokaciji Labore v Kranju. Knjigovodska vrednost teh nepremičnin, ki je bila opredeljena kot poštena tržna vrednost, je znašala 4.060 tisoč evrov.

Na nepremičninah Grand Hotel Toplice z restavracijo Panorama, katerih knjigovodska vrednost znaša 6.314 tisoč evrov, je vpisana hipoteka za najeto posojilo pri Pokojninski družbi A, d.d. Stanje neodplačanega dela

posojila na dan 31. 12. 2011 znaša 6.000 tisoč evrov.

Na zemljišču na Škofjeloški cesti 6 v Kranju in na nepremičnini BTC v Ljubljani, katerih skupna knjigovodska vrednost znaša 1.691 tisoč evrov, je vpisana hipoteka za dolgoročno sindicirano posojilo, ki je bilo pridobljeno v letu 2010. Stanje neodplačanega dela posojila na dan 31. 12. 2011 znaša 128.068 tisoč evrov.

V letu 2011 je bila obračunana amortizacija naložbenih nepremičnin v višini 292 tisoč evrov.

Ocenjujemo, da poštena vrednost naložbenih nepremičnin bistveno ne odstopa od knjigovodskih vrednosti.

## Preglednica gibanja naložbenih nepremičnin

v 000 EUR

Nabavna vrednost	Zemljišča – naložbene nepremičnine	Zgradbe – naložbene nepremičnine	Skupaj
<b>Stanje 01.01.2011</b>	<b>9.250</b>	<b>15.767</b>	<b>25.017</b>
Prenosi	0	165	165
Zmanjšanje zaradi prodaje	-2.459	-2.571	-5.030
<b>Stanje 31.12.2011</b>	<b>6.791</b>	<b>13.361</b>	<b>20.152</b>
<b>POPRAVEK VREDNOSTI</b>			
<b>Stanje 01.01.2011</b>	<b>0</b>	<b>-5.596</b>	<b>-5.596</b>
Prenosi	0	-107	-107
Zmanjšanje zaradi prodaje	0	970	970
Amortizacija	0	-292	-292
<b>Stanje 31.12.2011</b>	<b>0</b>	<b>-5.025</b>	<b>-5.025</b>
<b>NEODPISANA VREDNOST</b>			
<b>Stanje 01.01.2011</b>	<b>9.250</b>	<b>10.171</b>	<b>19.421</b>
<b>Stanje 31.12.2011</b>	<b>6.791</b>	<b>8.336</b>	<b>15.127</b>

### 2.4.4. Dolgoročne finančne naložbe

Dolgoročne finančne naložbe v višini 326.093 tisoč evrov predstavljajo 80 odstotkov bilančne vsote, njihova vrednost pa je v primerjavi s predhodnim letom znižana za 124.701 tisoč evrov oziroma za 28 odstotkov.

#### a) Delnice in deleži v družbah Poslovne skupine Sava

Delnice in deleži v družbah Poslovne skupine Sava v višini 156.694 tisoč evrov so v primerjavi s koncem predhodnega leta višji za 11.197 tisoč evrov oziroma za 8 odstotkov. Spremembe v letu 2011 so bile naslednje:

- v sodni register so bile vpisane dokapitalizacije družbe Savatech, d.o.o., družbe Sava IP, d.o.o., in družbe Ensa BH, d.o.o., Srbac, v višini 38.238 tisoč evrov, ki so bile odobrene že v letu 2010. V letu 2011 pa so bile dodatno odobrene in tudi vpisane dokapitalizacije družb Poslovne skupine Sava v neto znesku 5.001 tisoč evrov, ki se v pretežni meri nanašajo na družbo Sava Nova, d.o.o., Zagreb. Skupni znesek dokapitalizacij je znašal 43.239 tisoč evrov;
- del finančne naložbe v družbo Sava IP, d.o.o., v višini 19.264 tisoč evrov, ki je namenjena odprodaji v letu 2012, je bil prenesen na Sredstva za prodajo;
- finančna naložba v družbo Sava Medical in storitve, d.o.o., v višini 2.881 tisoč evrov, ki je namenjena odprodaji družbi Savatech, d.o.o., v letu 2012, je bila prenesena na Sredstva za prodajo;

- izvedena je bila oslabitev finančnih naložb v družbe dejavnosti Nepremičnine v višini 8.887 tisoč evrov;
- izvedena je bila oslabitev finančne naložbe v družbo Energetika Sava, d.o.o., Kranj, v višini 797 tisoč evrov;
- ostala znižanja v višini 213 tisoč evrov pa predstavljajo odprodajo deležev Save, d.d., v manjših družbah, umeščenih v dejavnost Gumarstvo.

Za prejeta posojila Save, d.d., sta zastavljena celotna lastniška deleža v družbah Savatech, d.o.o., in Sava Turizem d.d., ter 51- odstotni delež v družbi Sava IP, d.o.o. Knjigovodska vrednost zastavljenih deležev in delnic odvisnih družb znaša 158.844 tisoč evrov.

Razkritja v povezavi s sestavo Poslovne skupine Sava, deležem v kapitalu, višino kapitala in poslovnim izidom odvisnih družb so navedena v računovodskem delu letnega poročila Poslovne skupine Sava.

#### b) Delnice in deleži v pridruženih družbah

Vrednost delnic in deležev v pridruženih družbah v višini 125.009 tisoč evrov je v primerjavi s koncem predhodnega leta nižja za 112.528 tisoč evrov oziroma za 47 odstotkov. Znižanje je v pretežni meri posledica oslabitev finančnih naložb v pridružena podjetja v višini 112.242 tisoč evrov.

- Vrednost 45,90 - odstotnega deleža v družbi **Gorenjska banka, d.d., Kranj**, znaša 89.443 tisoč evrov.

V primerjavi s koncem predhodnega leta sta lastniški delež in vrednost naložbe ostala nespremenjena. Knjigovodska vrednost finančne naložbe v delnico Gorenjske banke, d.d., na dan 31. 12. 2011 znaša 588 evrov.

Za prejeta posojila Save, d.d., za prejeto posojilo družbe Savatech, d.o.o., za obveznosti po nakupni opcijski pogodbi ter za izdane obveznice Save, d.d., je zastavljenih 80.260 delnic Gorenjske banke, d.d. Knjigovodska vrednost zastavljenih delnic znaša 47.194 tisoč evrov.

- Vrednost 23,83 – odstotnega deleža v družbi **Abanka Vipra, d.d., Ljubljana**, znaša 34.317 tisoč evrov. V primerjavi s koncem predhodnega leta je lastniški delež ostal nespremenjen, vrednost naložbe pa je bila na osnovi cenitve oslABLJENA ZA 82.532 tisoč evrov in sicer na 20 evrov na delnico. Vrednost naložbe, ugotovljena z uporabo borzne cene na zadnji trgovanjski dan v letu 2011 v višini 16 evrov na delnico, znaša 27.453 tisoč evrov.

Za prejeta posojila Save, d.d., so zastavljene vse delnice družbe Abanka Vipra, d.d. Knjigovodska vrednost zastavljenih delnic znaša 34.317 tisoč evrov.

*Informacija o ocenjevanju vrednosti 23,83 odstotka lastniškega kapitala banke Abanka Vipra, d.d., na dan 31. 12. 2011*

V letu 2011 je bilo za namen računovodskega poročanja izdelano Poročilo o ocenjevanju vrednosti 23,8 – odstotnega lastniškega kapitala banke Abanka Vipra, d.d., na dan 30. 09. 2011. Pripravljena ocena je bila ažurirana na dan 31. 12. 2011. Oceno vrednosti je opravila pooblaščenka ocenjevalka vrednosti podjetij z veljavno licenco Slovenskega inštituta za revizijo.

Izračun vrednosti po optimističnem scenariju temelji na optimističnih projekcijah poslovanja, ob predpostavki financiranja kapitala za potrebe kapitalne ustreznosti s podrejenim dolgom v višini 25 odstotkov, dolgoročni rasti 2,8 odstotka, zahtevani kapitalni ustreznosti 10 odstotkov in zahtevani stopnji donosa 11,49 odstotka. Presežek kapitala za kapitalno ustreznost je bil dodan k ocenjeni vrednosti. Uporabljen je bil 10 – odstotni diskont za pomanjkanje tržljivosti.

Izračun vrednosti po pesimističnem scenariju temelji na pesimističnih projekcijah poslovanja, ob predpostavki financiranja kapitala za potrebe kapitalne ustreznosti s podrejenim dolgom v višini 25 odstotkov, dolgoročni

rasti 2,5 odstotka, zahtevani kapitalni ustreznosti 10 odstotkov in zahtevani stopnji donosa 11,49 odstotka. Presežek kapitala za kapitalno ustreznost je bil dodan k ocenjeni vrednosti. Uporabljen je bil 10 – odstotni diskont za pomanjkanje tržljivosti.

Ocena vrednosti temelji na ponderirani sredini vrednosti, izračunane v optimističnem in pesimističnem scenariju. Razpon vrednosti je določen +/-10 odstotkov.

Pri cenitvi je bila kot podlaga vrednosti izbrana metoda diskontiranih denarnih tokov. Prosti čisti denarni tok je bil diskontiran z diskontno mero 11,49 odstotka v optimističnem scenariju in z diskontno mero 11,49 odstotka v pesimističnem scenariju. Diskontna mera je bila ocenjena na podlagi metode CAPM. Končni sklep o oceni vrednosti je bil utemeljen na metodi diskontiranih denarnih tokov. Iz pesimističnega in optimističnega scenarija je bila izračunana tehtana sredina vrednosti, za določitev razpona vrednosti pa je bil uporabljen +/-10 %. Ocena vrednosti je bila podana v razponu med 19,9 evri na delnico in 28 evri na delnico.

- Vrednost 24,65 – odstotnega deleža v družbi **NFD Holding, d.d., Ljubljana**, ugotovljena z uporabo borzne cene na dan 31. 12. 2011, znaša 997 tisoč evrov. V primerjavi s koncem predhodnega leta je lastniški delež ostal nespremenjen, vrednost naložbe pa se je v letu 2011 znižala za 22.704 tisoč evrov zaradi nadaljnjega padca borzne cene. Oslabitev naložbe je bila vključena v izkaz poslovnega izida.
- Vrednost 21,77 – odstotnega deleža v družbi **Maksima Invest, d.d., Ljubljana**, ugotovljena z uporabo borzne cene na dan 31. 12. 2011, znaša 252 tisoč evrov. V primerjavi s koncem predhodnega leta se je lastniški delež povečal za 0,43 odstotka, vrednost naložbe pa se je v letu 2011 znižala za 7.006 tisoč evrov zaradi nadaljnjega padca borzne cene. Oslabitev naložbe je bila vključena v izkaz poslovnega izida.
- Finančna naložba v manjše pridruženo podjetje **JOB, d.o.o., Maribor**, katere knjigovodska vrednost je znašala 287 tisoč evrov, je bila v letu 2011 prodana.

Razkritja v povezavi s sestavo pridruženih družb Poslovne skupine Sava, deležem v kapitalu, višino kapitala in poslovnim izidom so navedena v računovodskem delu letnega poročila Poslovne skupine Sava.

### c) Druge delnice in deleži

Vrednost drugih delnic in deležev v višini 41.130 tisoč evrov je v primerjavi s predhodnim letom nižja za 25.898 tisoč evrov oziroma za 39 odstotkov. Med drugimi delnicami in deleži izkazujemo borzne vrednostne papirje, razpoložljive za prodajo, v višini 4.159 tisoč evrov, neborzne vrednostne papirje, razpoložljive za prodajo, v višini 11.848 tisoč evrov ter naložbo v vzajemni sklad v višini 25.123 tisoč evrov.

Vrednostni papirji, razpoložljivi za prodajo, so na dan 31. 12. 2011 vrednoteni po pošteni vrednosti. Neto negativni učinek prevrednotenja je znašal 20.073 tisoč evrov, od tega je bilo 26.396 tisoč evrov oslabitev izvedenih preko izkaza poslovnega izida, neto povišanje vrednosti finančnih naložb v višini 6.323 tisoč evrov pa je izkazanih preko prevrednotovalnega popravka kapitala.

- Vrednost 23,35 – odstotnega deleža v družbi **NFD 1, d.d., Ljubljana**, znaša 25.123 tisoč evrov. Poštena vrednost je ugotovljena z uporabo borzne cene na dan 31. 12. 2011. Skupna vrednost oslabitev, ki je bila vključena v izkaz poslovnega izida, znaša 9.404 tisoč evrov.

Naložba v NFD 1, d.d., je kljub lastništvu 23,35 – odstotnega deleža obravnavana kot razpoložljiva za prodajo in ne kot pridruženo podjetje. Družba NFD 1, d.d., je vodena s strani družbe za upravljanje, v kateri Sava, d.d., nima lastniškega deleža. Nadzorni svet družbe zgolj nadzira poslovanje sklada. Poleg tega se je družba NFD 1, d.d., v letu 2011 preoblikovala iz zaprtega investicijskega sklada v odprti vzajemni sklad, s čimer je Sava, d.d., postala lastnica določenega deleža kuponov vzajemnega sklada in nima nikakršnega vpliva na njegovo upravljanje.

Družba NFD 1, d.d., s sedežem Trdinova 4, 1000 Ljubljana na dan 31. 12. 2011 razpolaga s kapitalom v višini 102.719 tisoč evrov, dosežena čista izguba leta 2011 pa znaša 21.601 tisoč evrov.

Celoten 23,35 – odstotni delež v družbi NFD 1, d.d., je zastavljen za prejeta posojila Save, d.d.

Knjigovodska vrednost zastavljenih delnic znaša 25.123 tisoč evrov.

- Višina **ostalih delnic** in deležev znaša 16.007 tisoč evrov. Med njimi je 837.000 delnic družbe Hoteli Bernardin, d.d., 13.500 delnic družbe Kompas Hoteli Bled, d.d., 1.504 delnic NLB, d.d., 4.987 delnic Pokojninske družbe A, d.d., in 9.874 delnic Jubmes banke, d.d., zastavljenih za prejeta posojila Save, d.d. Knjigovodska vrednost zastavljenih delnic znaša 3.703 tisoč evrov.

#### *Prodajna termimska pogodba ter nakupna opcijska pogodba*

Družba ima sklenjeno prodajno termimsko pogodbo v višini 1.155 tisoč evrov. Nasprotna stranka v prodajni terminski pogodbi je družba Maksima Invest, d.d., predmet opcije je 14.780 delnic družbe Daimond, d.d. Dogovorjena transakcijska cena je 78,16 evrov za delnico. Pogodba je bila podpisana 18. 03. 2009, datum zapadanja je 18. 02. 2012. Pri oceni zmožnosti nasprotnne stranke, da izpolni termimsko pogodbo, smo ugotovili prisotnost večjih tveganj, zato je bila izvedena oslabitev teh delnic v skupni višini 1.155 tisoč evrov. Pogodba je bila v letu 2012 podaljšana do 18. 5. 2012.

Vrednost nakupne opcijske pogodbe znaša 6.719 tisoč evrov. Nasprotna stranka v nakupni opcijski pogodbi je družba Factor banka, d.d., predmet opcije pa je 26.748 delnic družbe NLB, d.d. Dogovorjena transakcijska cena je 251,20 evrov za delnico. Pogodba je bila podpisana 26. 07. 2010, zapadla pa bo dne 1. 10. 2012. Tržna vrednost, ugotovljena na osnovi cenitve vrednosti kapitala družbe, ki je predmet opcije, znaša 1.425 tisoč evrov. Razlika med vrednostjo po nakupni opcijski pogodbi in tržno vrednostjo v višini 5.294 tisoč evrov je vključena med finančne odhodke iz oslabitve in odpisov finančnih naložb (v letu 2011 v višini 2.579 tisoč evrov ter 2.715 tisoč evrov v preteklem letu). Nasprotna stranka je v zavarovanje izpolnitve pogodbe v zastavo prejela 6.050 delnic Gorenjske banke, d.d. Knjigovodska vrednost zastavljenih delnic znaša 3.558 tisoč evrov.

#### *Preglednica vrst vrednostnih papirjev, razpoložljivih za prodajo*

	v 000 EUR	
	31.12.2011	31.12.2010
Delnice družb, ki kotirajo	4.159	33.083
Delnice in deleži družb, ki ne kotirajo	11.848	31.371
Vzajemni skladi	25.123	2.574
<b>Skupaj</b>	<b>41.130</b>	<b>67.028</b>

#### d) Dolgoročna posojila družbam v skupini

Dolgoročna posojila družbam Poslovne skupine Sava v višini 3.260 tisoč evrov so delno zavarovana z menicami. Obrestne mere za dolgoročna posojila družbam

v skupini znašajo od 7,5 odstotka do 8 odstotka, 3 - mesečni Euribor + 1 odstotek ter 12 - mesečni Euribor + 1,05 odstotka.

#### Preglednica gibanja dolgoročnih finančnih naložb

v 000 EUR

	Dolgoročne finančne naložbe, razen posojil					Dolgoročna posojila				Skupaj dolgoročne finančne naložbe
	Delnice in deleži družb v skupini	Delnice in deleži v pridruženih družbah	Druge delnice in deleži	Druge dolgoročne finančne naložbe	Skupaj DFN, razen posojil	Dolgoročna posojila družbam v skupini	Dolgoročna posojila drugim	Dolgoročno nevplačani vpoklicani kapital	Skupaj dolgoročna posojila	
<b>KOSMATA VREDNOST</b>										
<b>Stanje 01.01.2011</b>	<b>146.413</b>	<b>251.586</b>	<b>122.753</b>	<b>0</b>	<b>520.752</b>	<b>732</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>732</b>	<b>521.484</b>
Nabava, povečanje	15.404	1	1.993	0	17.398	111	0	0	111	17.509
Dokapitalizacija z denarjem	362	0	0	0	362	0	0	0	0	362
Dokapitalizacija s stvarnim vložkom	49.110	0	0	0	49.110	0	0	0	0	49.110
Zmanjšanje	-15.617	-287	-13.927	0	-29.831	-122	0	0	-122	-29.953
Prenosi	-27.532	0	1.674	0	-25.858	3.727	0	0	3.727	-22.131
Odpis	0	0	-7	0	-7	0	0	0	0	-7
Prevrednotovanje	0	0	6.323	0	6.323	0	0	0	0	6.323
<b>Stanje 31.12.2011</b>	<b>168.140</b>	<b>251.300</b>	<b>118.809</b>	<b>0</b>	<b>538.249</b>	<b>4.448</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.448</b>	<b>542.697</b>
<b>POPRAVEK VREDNOSTI</b>										
<b>Stanje 01.01.2011</b>	<b>-916</b>	<b>-14.049</b>	<b>-55.725</b>	<b>0</b>	<b>-70.690</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-70.690</b>
Nabava, povečanje	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dokapitalizacija s stvarnim vložkom	-6.233	0	0	0	-6.233	0	0	0	0	-6.233
Zmanjšanje	0	0	4.436	0	4.436	0	0	0	0	4.436
Prenosi	5.387	0	0	0	5.387	-1.188	0	0	-1.188	4.199
Odpis	0	0	7	0	7	0	0	0	0	7
Prevrednotovanje	-9.684	-112.242	-26.396	0	-148.322	0	0	0	0	-148.322
<b>Stanje 31.12.2011</b>	<b>-11.446</b>	<b>-126.291</b>	<b>-77.678</b>	<b>0</b>	<b>-215.415</b>	<b>-1.188</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1.188</b>	<b>-216.603</b>
<b>ČISTA VREDNOST</b>										
<b>Stanje 01.01.2011</b>	<b>145.497</b>	<b>237.537</b>	<b>67.028</b>	<b>0</b>	<b>450.062</b>	<b>732</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>732</b>	<b>450.794</b>
<b>Stanje 31.12.2011</b>	<b>156.694</b>	<b>125.009</b>	<b>41.130</b>	<b>0</b>	<b>322.833</b>	<b>3.260</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.260</b>	<b>326.093</b>

#### 2.4.5. Dolgoročne poslovne terjatve

Dolgoročne poslovne terjatve v višini 63 tisoč evrov se nanašajo na dolgoročno dana posojila delavcem za odkupe stanovanj. Ta posojila so zavarovana z vpisom hipoteke posojilodajalca na nepremičnine.

Obrestne mere za dana stanovanjska posojila znašajo od TOM + 2 odstotka do TOM + 3 odstotke. Dolgoročne poslovne terjatve bodo zapadle najkasneje v letu 2013.

#### Preglednica gibanja dolgoročnih poslovnih terjatev

v 000 EUR

	2011	2010
<b>Stanje 01.01.</b>	<b>143</b>	<b>225</b>
Odplačila terjatev	-80	-82
<b>Stanje 31.12.</b>	<b>63</b>	<b>143</b>



## 2.4.6. Odložene terjatve za davek

Terjatve do države za odložene davke so oblikovane v višini 25.065 tisoč evrov so pomembno višje od tistih konec leta 2010. V pretežni meri so nastale v povezavi

s prevrednotenjem vrednostnih papirjev, razpoložljivih za prodajo ter finančnih naložb v pridružena podjetja, na pošteno vrednost.

### Preglednica gibanja odloženih terjatev za davek

v 000 EUR

	2011	2010
<b>Stanje 01.01.</b>	<b>11.442</b>	<b>4.418</b>
Povečanje terjatev od prevrednotenja vrednostnih papirjev na pošteno vrednost - v drugem vseobsegajočem donosu	21	792
Zmanjšanje terjatev od prevrednotenja vrednostnih papirjev na pošteno vrednost - v drugem vseobsegajočem donosu	-948	-228
Zmanjšanje terjatev zaradi prodaje vrednostnih papirjev - preko izkaza poslovnega izida	-887	-282
Povečanje terjatev zaradi slabitve vrednostnih papirjev - preko izkaza poslovnega izida	15.392	6.732
Povečanje terjatev za rezervacije za odpravnine - preko izkaza poslovnega izida	5	0
Zmanjšanje terjatev za rezervacije za odpravnine - preko izkaza poslovnega izida	0	-9
Druge spremembe - preko izkaza poslovnega izida	40	19
<b>Stanje 31.12.</b>	<b>25.065</b>	<b>11.442</b>

Odložene terjatve za davek iz naslova davčne izgube niso obračunane, ker ocenjujemo, da v doglednem času ne bo prihodkov, ki bi poleg odloženih terjatev iz naslova oslabitev finančnih naložb pokrili tudi odložene

davke iz naslova davčnih izgub. Višina neobračunanih odloženih terjatev za davek iz naslova davčne izgube na dan 31. 12. 2011 znaša 14.329 tisoč evrov.

## 2.4.7. Sredstva za prodajo

Vrednost sredstev za prodajo znaša 22.145 tisoč evrov. Nanašajo se na del finančne naložbe v odvisno družbo Sava IP, d.o.o., v višini 19.264 tisoč evrov, ki je namenjena odprodaji v letu 2012. Preostanek v višini 2.881

tisoč evrov pa predstavlja finančno naložbo v odvisno družbo Sava Medical in storitve, d.o.o., ki je prav tako namenjena odprodaji v letu 2012 in sicer družbi Savatech, d.o.o.

## 2.4.8. Kratkoročne finančne naložbe

Vrednost kratkoročnih finančnih naložb v višini 19.554 tisoč evrov je v primerjavi s predhodnih letom pomembno nižja, delno zaradi vpisanih dokapitalizacij odvisnih družb v sodni register in prerazporeditvijo letih na dolgoročne finančne naložbe, delno pa zaradi zmanjšanja vrednosti danih posojil.

### *Kratkoročne finančne naložbe, razen posojil*

Kratkoročne finančne naložbe, razen posojil, v višini 128 tisoč evrov, v celoti predstavlja vrednost obrestnih zamenjav.

### *Kratkoročna posojila*

Kratkoročna posojila v višini 19.426 tisoč evrov so naslednja:

- kratkoročna posojila družbam v skupini v višini 1.464 tisoč evrov so nezavarovana;
- bankam so dani kratkoročni depoziti v višini 2.275 tisoč evrov;
- dani posojili drugim - NFD Holding, d.d., - v skupni višini 15.687 tisoč evrov sta zavarovani z menicami in vrednostnimi papirji, med katerimi je 9.154.192 delnic družbe Hoteli Bernardin, d.d., 346.243 delnic NFD 1, d.d., 647.318 delnic Istrabenz, d.d., 166.484 delnic družbe Melamin, d.d., 56.839

delnic družbe Finetol, d.d., 536.926 delnic družbe Ljubljanske mlekarne, d.d., in 32.936 delnic Sava. Pri vseh navedenih delnicah, razen pri delnicah Ljubljanskih mlekarn, je Sava, d.d., delno vpisana kot zastavni upnik prvega reda, delno pa kot zastavni upnik drugega reda. Ocenjena vrednost vrednostnih papirjev, prejetih v zastavo, znaša 16.074 tisoč evrov.

V primerjavi s koncem predhodnega leta je bilo stanje danega posojila družbi NFD Holding, d.d., znižano za

8.687 tisoč evrov, od tega je bilo za 2.000 tisoč evrov vračila posojila ter za 6.687 tisoč evrov oslabitve posojila, izračunane na osnovi ocene ustreznosti prejetih zavarovanj za ti dve posojili.

Pogodba o odstopu terjatev, na osnovi katere je izkazan pretežni del terjatev do družbe NFD Holding, d.d., je na virih sredstev pokrita s prejetim posojilom NLB, d.d., ki je zavarovano z menicami in z delnicami družbe Sava Turizem d.d. Obrestni meri za kratkoročno dani posojili znašata 6,12 odstotka in 7,3 odstotka.

#### 2.4.9. Kratkoročne poslovne terjatve

Kratkoročne poslovne terjatve v višini 1.582 tisoč evrov so v primerjavi s predhodnim letom nižje, v pretežni meri zaradi nerealizacije pogodbenih določil pri prodaji

vrednostnih papirjev. Delnice, ki so bile predmet prodajnih pogodb, so tako ostale v lasti Save, d.d. Manjši del poslovnih terjatev pa je nezavarovan.

##### *Preglednica kratkoročnih poslovnih terjatev po dospelosti*

	31.12.2011	v 000 EUR	
	SKUPAJ	Dospelo	Ne dospelo
<b>IV) Kratkoročne poslovne terjatve</b>	<b>1.582</b>	<b>62</b>	<b>1.520</b>
1. Kratkoročne poslovne terjatve do družb v skupini	471	1	470
2. Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev	118	57	61
3. Kratkoročne poslovne terjatve do drugih	993	4	989

##### *Popravek vrednosti terjatev do kupcev storitev*

Stanje popravka vrednosti terjatev do kupcev na dan 31. 12. 2011 znaša 428 tisoč evrov in je v primerjavi s predhodnim letom manjše za 359 tisoč evrov.

Na novo so bili oblikovani popravki vrednosti terjatev do kupcev v višini 40 tisoč evrov. V povezavi z zaključkom sodnih postopkov pa so bili popravki vrednosti zmanjšani za 399 tisoč evrov.

##### *Preglednica gibanja popravka vrednosti terjatev do kupcev storitev*

	v 000 EUR	
	2011	2010
<b>Stanje 01.01.</b>	<b>787</b>	<b>704</b>
Povečanje popravka vrednosti	40	98
Zmanjšanje popravka vrednosti	-399	-15
<b>Stanje 31.12.</b>	<b>428</b>	<b>787</b>

Starostna struktura terjatev je prikazana v poglavju 2.5.3. Finančni instrumenti – finančna tveganja.

#### 2.4.10. Denarna sredstva

Dogovorjena višina limitov na transakcijskih računih znaša 1.260 tisoč evrov in je bila na dan 31. 12. 2011 tudi v celoti koriščena. Obveznosti iz negativnega

stanja na transakcijskem računu so izkazane med kratkoročnimi finančnimi obveznostmi.

## 2.4.11. Kapital

Vrednost kapitala Sava, d.d., ki dosega 87.654 tisoč evrov, je za 151.468 tisoč evrov oziroma za 63 odstotkov nižja kot konec predhodnega leta. V strukturi virov financiranja kapital predstavlja 21 odstotkov.

### Spremembe v kapitalu

V letu 2011 so se na kapitalu odvijale naslednje spremembe:

- dosežena je bila izguba obračunskega obdobja v višini 156.126 tisoč evrov;
- presežek iz prevrednotenja se je povečal za 4.658 tisoč evrov in sicer:
  - zaradi neto povišanja poštene vrednosti vrednostnih papirjev, razpoložljivih za prodajo, v višini 3.699 tisoč evrov;

- zaradi vključitve negativnega efekta obrestnih zamenjav v višini 959 tisoč evrov v izkaz poslovnega izida.

Dosežena izguba v višini 156.126 tisoč evrov je bila v višini 146.852 tisoč evrov pokrita iz naslednjih sestavin kapitala:

- iz prenesenega čistega poslovnega izida v višini 6.530 tisoč evrov;
- iz drugih rezerv iz dobička v višini 7.532 tisoč evrov;
- iz zakonskih rezerv v višini 7.182 tisoč evrov;
- iz kapitalskih rezerv v višini 125.608 tisoč evrov.

Dela izgube v višini 9.274 tisoč evrov pa na dan 31. 12. 2011 ni bilo možno pokriti iz za to namenjenih kapitalskih sestavin.

### Preglednica sestave kapitalskih rezerv

	v 000 EUR	
	31.12.2011	31.12.2010
Vplačani presežek kapitala	0	21.482
Druge kapitalske rezerve	0	48.535
Vplačila nad knjigovodsko vrednostjo - odkupljene lastne delnice	0	2.286
Prenos iz splošnega prevrednotovalnega popravka kapitala	0	53.305
<b>Skupaj KAPITALSKE REZERVE</b>	<b>0</b>	<b>125.608</b>

Iz kapitalskih rezerv, ki so na dan 31. 12. 2010 znašale 125.608 tisoč evrov, je bil pokrit del izgube, dosežene v letu 2011.

### Rezerve za lastne delnice v okviru drugih rezerv iz dobička

Rezerve za lastne delnice na dan 31. 12. 2011 znašajo 4.977 tisoč evrov, število lastnih delnic je 30.541, kar je 1,52 odstotka od skupno izdanih delnic. V letu 2011 ni bilo sprememb v primerjavi s koncem leta 2010.

Sava, d.d., je v zastavo prejela še 32.936 delnic Sava, kar je 1,64 odstotka od skupno izdanih delnic.

### Presežek iz prevrednotenja dolgoročnih finančnih naložb

Presežek iz prevrednotenja dolgoročnih finančnih naložb na dan 31. 12. 2011 znaša 13.177 tisoč evrov (konec leta 2010: 8.519 tisoč evrov) in je v primerjavi s koncem preteklega leta za 55 odstotkov višji.

Sestava presežka iz prevrednotenja:

- pozitivni presežek iz dokapitalizacije družbe Savatech, d.o.o., in družbe Sava IP, d.o.o., v višini 12.416 tisoč evrov, ki je nastal kot razlika med ocenjeno in knjigovodsko vrednostjo stvarnih vložkov (konec leta 2010: 12.416 tisoč evrov);
- pozitivni presežek iz prevrednotenja vrednostnih papirjev, razpoložljivih za prodajo, v višini 949 tisoč evrov (konec leta 2010: 5.109 tisoč evrov);
- negativni presežek iz prevrednotenja vrednostnih papirjev, razpoložljivih za prodajo, v višini 188 tisoč evrov (konec leta 2010: 8.047 tisoč evrov).

## 2.4.12. Izplačane dividende, tehtano povprečno število delnic in čista izguba na delnico

### Izplačane dividende

	2011	2010
Dividenda na navadno delnico v letu (v EUR)	0,00	3,20
Skupni znesek dividend v breme zadržanega dobička (v 000 EUR)	0	6.412

Osnovni kapital je razdeljen na 2.006.987 navadnih imenskih kosovnih delnic, ki imajo vse glasovalne pravice in so prosto prenosljive. Vse delnice so v celoti vplačane. Družba nima obveznic, ki bi jih lahko konvertirali v delnice.

### Tehtano povprečno število delnic

	2011	2010
Število vseh delnic 01.01.	2.006.987	2.006.987
Lastne delnice	-30.541	-30.541
Tehtano povprečno število delnic 31.12.	1.995.423	1.995.423

### Čista izguba, ki pripada delnicam

	2011	2010
Čisti dobiček poslovnega leta (v 000 EUR)	-156.126	-72.903
Tehtano povprečno število uveljavljajočih se delnic	1.995.423	1.995.423
Osnovni čisti dobiček na delnico (v EUR)	-78,24	-36,54

Popravljen čista izguba na delnico je enaka čisti izgubi na delnico, ker je kapital sestavljen le iz navadnih delnic.

## 2.4.13. Rezervacije in dolgoročne pasivne časovne razmejitev

Vrednost rezervacij in dolgoročnih pasivnih časovnih razmejitev v višini 332 tisoč evrov v celotnem znesku predstavljajo rezervacije za odpravnine in jubilejne nagrade.

Aktuarski izračun je bil na dan 31.12. 2011 narejen ob naslednjih predpostavkah: odpravnine ob upokojitvi in jubilejne nagrade so upoštevane v skladu z določili

v kolektivnih in individualnih pogodbah, predvidena je 3,5-odstotna letna rast plač ter zneskov odpravnin in jubilejnih nagrad, upoštevana je fluktuacija zaposlenih, izbrana diskontna obrestna mera pa znaša 4,80 odstotka letno in predstavlja donos 10-letnih podjetniških obveznic z visoko boniteto v euro območju.

### Preglednica gibanja rezervacij in dolgoročnih pasivnih časovnih razmejitev

v 000 EUR

	Rezervacije za odpravnine in podobne obveznosti	Druge rezervacije	Dolgoročne pasivne časovne razmejitev	Skupaj
<b>Stanje 01.01.2011</b>	<b>280</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>280</b>
Novo oblikovane rezervacije	55	0	0	55
Poraba rezervacij	-3	0	0	-3
<b>Stanje 31.12.2011</b>	<b>332</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>332</b>

## 2.4.14. Dolgoročne obveznosti

Vrednost dolgoročnih obveznosti na dan 31. 12. 2011 znaša 43.990 tisoč evrov, kar v sestavi virov financiranja predstavlja 11 odstotkov. V primerjavi s koncem predhodnega leta so nižje za 76 odstotkov v pretežni meri zaradi prenosa prejetih posojil na kratkoročne obveznosti.

Pojasnilo o vrednostih sredstev Save, d.d., ki so dana v zavarovanje za prejeta dolgoročna in kratkoročna posojila, je podano v točki 2.5.2.

Dospelost dolgoročnih finančnih obveznosti je naslednja:

• v letu 2013	11.216 tisoč evrov
• v letu 2014	28.771 tisoč evrov
• v letu 2015	2.309 tisoč evrov
Skupaj	42.296 tisoč evrov

### Preglednica gibanja dolgoročnih finančnih obveznosti

	v 000 EUR	
	2011	2010
<b>Stanje 01.01.</b>	<b>177.339</b>	<b>102.749</b>
Najem novih posojil v letu	8.000	44.926
Prenos iz kratkoročnega dela	1.856	81.699
Tečajne razlike	0	134
Odplačila posojil v letu	0	-14.542
Prenos na kratkoročni del	-144.899	-37.627
<b>Stanje 31.12.</b>	<b>42.296</b>	<b>177.339</b>

### Dolgoročne finančne obveznosti do družb v skupini

Dolgoročne finančne obveznosti do družb v skupini so nastale v povezavi z upravljanjem finančnih virov družb v Poslovni skupini Sava in znašajo 25 tisoč evrov. Posojila so nezavarovana, obrestna mera za ta posojila pa je dvanajstmesečni Euribor + 1,05 odstotka.

### Dolgoročne finančne obveznosti do bank

Dolgoročna posojila v skupni vrednosti 7.756 tisoč evrov, ki so vsa nominirana v evrih, so najeta pri domačih in tujih bankah. Obrestne mere za prejeta dolgoročna posojila so šestmesečni Euribor + 3,25 odstotka do 4,50 odstotka. Prejeta posojila so zavarovana.

### Dolgoročne obveznosti na podlagi obveznic

Dolgoročne obveznosti na podlagi obveznic so izkazane v višini 26.515 tisoč evrov. Skupna nominalna vrednost izdaje obveznic znaša 26.500 tisoč evrov, v postopku izdaje v letu 2009 pa je bilo zaradi oddanih zavezujočih ponudb vplačano dodatno še 15 tisoč evrov.

Dodatna pojasnila v povezavi z izdajo obveznic:

- vrsta obveznice: navadna obveznica, nominirana v evrih, ki se glasi na ime, izdana v nematerializirani

obliki z vpisom v centralni register vrednostnih papirjev, ki se vodi pri KDD, d.d., Ljubljana;

- kotacija obveznic: na trgu obveznic Ljubljanske borze vrednostnih papirjev pod oznako SA02;
- apoenska struktura: celotna izdaja obsega 26.500 apoenov po 1.000,00 evrov;
- obrestna mera: znaša 7,20 odstotka letno in je nespremenljiva. Obresti zapadajo v plačilo polletno za nazaj;
- izplačilo glavnice in datum dospelosti: nominalna vrednost glavnice dospe v plačilo v celoti v enkratnem znesku ob dospelosti obveznice dne 09. 12. 2014;
- zavarovanje: obveznice so zavarovane z 23.924 delnicami Gorenjske banke, d.d. Knjigovodska vrednost zastavljenih delnic znaša 14.068 tisoč evrov.

### Druge dolgoročne finančne obveznosti

Druge dolgoročne finančne obveznosti v višini 8.000 tisoč evrov predstavljajo prejeto posojilo od družbe v Sloveniji, s katero potekajo pogajanja o odprodaji ene izmed finančnih naložb Save, d.d. Obrestna mera za posojilo znaša 5,60 odstotka. Prejeto posojilo je zavarovano z deležem Save, d.d., v tej finančni naložbi.

Preglednica zapadlosti nekratkoročnih posojil, prejetih izven skupine

v 000 EUR

	31.12.2011	31.12.2010
Med 1 in 2 letoma	11.216	140.264
Med 2 in 5 leti	4.540	5.872
<b>Skupaj</b>	<b>15.756</b>	<b>146.136</b>

Preglednica delitve posojil, prejetih izven skupine, na fiksno in variabilno obrestno mero

v 000 EUR

	Fiksna obrestna mera	Variabilna obrestna mera	Skupaj
Nekratkoročna posojila	8.000	7.756	15.756
Kratkoročna posojila	81.400	167.612	249.012
<b>Skupaj</b>	<b>89.400</b>	<b>175.368</b>	<b>264.768</b>

*Odložene obveznosti za davek*

Odložene obveznosti za davek v višini 1.694 tisoč evrov

so oblikovane v povezavi z vrednotenjem finančnih naložb po pošteni vrednosti.

Preglednica gibanja odloženih obveznosti za davek

v 000 EUR

	2011	2010
<b>Stanje 01.01.</b>	<b>2.353</b>	<b>4.700</b>
Povečanje obveznosti od prevrednotenja VP na pošteno vrednost - v drugem vseobsegajočem donosu	412	2.153
Zmanjšanje obveznosti od prevrednotenja VP na pošteno vrednost - v drugem vseobsegajočem donosu	-607	-4.274
Zmanjšanje obveznosti zaradi prodaje VP - v drugem vseobsegajočem donosu	-464	-226
<b>Stanje 31.12.</b>	<b>1.694</b>	<b>2.353</b>

#### 2.4.15. Kratkoročne obveznosti

Kratkoročne obveznosti v višini 276.827 tisoč evrov so v primerjavi s predhodnim letom višje za 92 odstotkov, v sestavi virov financiranja pa predstavljajo 67 odstotkov.

Pojasnilo o vrednostih sredstev Save, d.d., ki so dana v zavarovanje za prejeta dolgoročna in kratkoročna posojila, je podano v točki 2.5.2.

*Kratkoročne finančne obveznosti*

Kratkoročne finančne obveznosti do družb v skupini v višini 12.362 tisoč evrov so nastale v povezavi z upravljanjem finančnih virov družb v Poslovni skupini Sava. Obveznosti so nezapadle ter nezavarovane. Obrestne mere za prejeta kratkoročna posojila, prejeta od družb v Poslovni skupini Sava, znašajo od 1,25 odstotka do 6,00 odstotka.

Kratkoročne finančne obveznosti do bank v višini 242.892 tisoč evrov so v primerjavi s koncem predhodnega leta pomembno višje zaradi prenosa posojil

iz dolgoročnih posojil. Kratkoročna posojila so najeta pri bankah v Sloveniji in tujini, obrestne mere znašajo od 5,50 odstotka do 6,30 odstotka, trimesečni Euribor + 3,75 odstotka do 4,90 odstotka ter šestmesečni Euribor + 3,25 odstotka do 4,50 odstotka. Kratkoročne finančne obveznosti do bank so zavarovane in delno zapadle.

Druge kratkoročne finančne obveznosti v višini 11.781 tisoč evrov so sestavljene iz prejetega posojila od Pokojninske družbe A, d.d., v višini 6.000 tisoč evrov ter ostalih obveznosti v višini 5.781 tisoč evrov. Obrestna mera za prejeto posojilo znaša 6,30 odstotka, posojilo je nezapadlo in zavarovano. Preostanek drugih kratkoročnih finančnih obveznosti pa so: obveznosti iz naslova varovanja obrestne mere pred tveganji v višini 4.951 tisoč evrov, obveznosti za neizplačane dividende v višini 709 tisoč evrov ter obveznosti do družbe Maksima Invest, d.d., v višini 121 tisoč evrov.

### Kratkoročne poslovne obveznosti

Med skupnimi kratkoročnimi poslovnimi obveznostmi, ki so izkazane v višini 9.792 tisoč evrov, se večji del nanaša na obveznosti do prodajalcev vrednostnih papirjev iz naslova nakupne opsijske pogodbe ter na obveznosti iz obresti za bančna posojila, ki se nanašajo na december 2011.

### Neregulirana posojila

Na dan 31. 12. 2011 znaša znesek zapadlih obrokov za neregulirana posojila 12.000 tisoč evrov.

#### 2.4.16. Kratkoročne pasivne časovne razmejitev

Kratkoročne pasivne časovne razmejitev v višini 1.235 tisoč evrov sestavljajo kratkoročno vračunani stroški v

povezavi z reorganizacijo Save, d.d., razmejene obresti posojil in ostali vračunani stroški.

#### 2.4.17. Čisti prihodki od prodaje

Čisti prihodki od prodaje Save, d.d., ki so bili doseženi v višini 5.511 tisoč evrov (v letu 2010 v višini 8.727 tisoč evrov), v 81 odstotkih predstavljajo prodajo v okviru Poslovne skupine Sava. Prihodki so bili ustvarjeni iz dajanja nepremičnin v najem ter iz opravljanja drugih storitev. V letu 2011 so doseženi čisti prihodki

zaradi dokapitalizacije odvisnih družb z nepremičninami za 37 odstotkov nižji od tistih v enakem lanskem obdobju.

Čisti prihodki od prodaje so bili v pretežni meri doseženi v Sloveniji.

v 000 EUR

	2011	2010
Čisti prihodki od prodaje storitev	3.662	3.761
Čisti prihodki od najemnin	1.849	4.966
<b>Skupaj čisti prihodki od prodaje</b>	<b>5.511</b>	<b>8.727</b>

#### 2.4.18. Drugi poslovni prihodki (s prevrednotovalnimi poslovnimi prihodki)

Drugi poslovni prihodki s prevrednotovalnimi poslovnimi prihodki v višini 21 tisoč evrov (v letu 2010 v višini 1.588 tisoč evrov) so v pretežni meri nastali v povezavi z zaključkom pravnih zadev.

#### 2.4.20. Stroški blaga, materiala in storitev

V strukturi operativnih stroškov stroški blaga, materiala in storitev predstavljajo 50 odstotkov. Dosegajo vrednost 4.695 tisoč evrov in so v primerjavi z enakim obdobjem predhodnega leta, ko so dosegli višino 5.664 tisoč evrov, nižji za 17 odstotkov.

#### 2.4.19. Stroški po funkcionalnih skupinah

Skupni operativni stroški v višini 9.485 tisoč evrov (v letu 2010 10.646 tisoč evrov) se nanašajo na stroške splošne dejavnosti.

## Preglednica stroškov blaga, materiala in storitev po vrstah stroškov

v 000 EUR

	2011	2010
Stroški materiala	242	328
Stroški transportnih storitev	124	115
Stroški storitev vzdrževanja	552	620
Stroški najemnin	302	321
Nadomestila stroškov delavcev	21	25
Stroški plačilnega prometa, bančnih storitev in zavarovalnih premij	228	871
Stroški intelektualnih in osebnih storitev	1.396	1.240
Stroški sejmov, reklame in reprezentance	455	605
Stroški drugih storitev	1.375	1.539
<b>SKUPAJ</b>	<b>4.695</b>	<b>5.664</b>

### 2.4.21. Stroški dela

Stroški dela v višini 3.482 tisoč evrov (v letu 2010 v višini 2.496 tisoč evrov) v strukturi operativnih stroškov predstavljajo 37 odstotkov. Povečanje stroškov dela za 40 odstotkov v primerjavi z enakim obdobjem leta 2010 je v pretežni meri posledica redne zaposlitve članov nove uprave. Člani prejšnje uprave pa so plačila prejeli na osnovi pogodb o poslovanju, ki so v računovodskih izkazih evidentirane kot stroški storitev.

Družba med stroški dela izkazuje obračunane premije dodatnega pokojninskega zavarovanja v višini 21 tisoč evrov.

V družbi Sava, d.d., je bilo na dan 31. 12. 2011 zaposlenih 61 sodelavcev (na dan 31.12. 2010 je bilo 59 zaposlenih), povprečno število zaposlenecv na podlagi delovnih ur v letu 2011 je znašalo 55,90 zaposlenih (v letu 2010 59,61 zaposlenih).

### 2.4.22. Odpisi vrednosti

Stroški odpisov vrednosti v višini 822 tisoč evrov (v letu 2010 v višini 2.141 tisoč evrov) so za 62 odstotkov nižji kot v enakem obdobju leta 2010. Obračunana amortizacija je namreč nižja zaradi izvedene dokapitalizacije odvisnih družb z nepremičninami.

Amortizacija in prevrednotovalni poslovni odhodki so sestavljeni iz naslednjih postavk:

- amortizacija neopredmetenih sredstev – 21 tisoč evrov;

- amortizacija opredmetenih osnovnih sredstev – 453 tisoč evrov;
- amortizacija naložbenih nepremičnin – 292 tisoč evrov;
- prevrednotovalni poslovni odhodki (odpis osnovnih sredstev) – 4 tisoč evrov
- prevrednotovalni poslovni odhodki (oslabitev poslovnih terjatev) – 52 tisoč evrov.

### 2.4.23. Drugi poslovni odhodki

Drugi poslovni odhodki v višini 486 tisoč evrov (v letu 2010 v višini 345 tisoč evrov) se nanašajo na sodne stroške, na plačane prispevke za mestno zemljišče in

prispevke za stanovanjski in odškodninski sklad, na oblikovane rezervacije za odpravnine in jubilejne nagrade ter na druge nepredvidene stroške.

### 2.4.24. Finančni prihodki iz deležev

Finančni prihodki iz deležev v višini 14.593 tisoč evrov so v primerjavi z enakim obdobjem leta 2010, ko so dosegli vrednost 30.192 tisoč evrov, nižji za 52 odstotkov.

#### *Finančni prihodki iz deležev v družbah v skupini*

Finančne prihodke iz deležev v družbah v skupini v višini 988 tisoč evrov predstavlja dosežen dobiček pri prodaji odvisne družbe Sava-Schäfer, d.o.o., Kranj.



### Finančni prihodki iz deležev v pridruženih družbah

Finančne prihodke iz deležev v pridruženih družbah v višini 11.053 tisoč evrov v pretežni meri predstavljajo prejete dividende od Gorenjske banke, d.d., in Abanke Vipa, d.d.

### Finančni prihodki iz deležev v drugih družbah

Finančne prihodke iz deležev v drugih družbah, ki so izkazani v višini 2.552 tisoč evrov, v 92 odstotkih predstavljajo prihodki pri prodaji vrednostnih papirjev, razpoložljivih za prodajo ter v 8 odstotkih prejete dividende od drugih družb.

#### 2.4.25. Finančni prihodki iz danih posojil

Finančni prihodki iz posojil, danih družbam v skupini, v višini 728 tisoč evrov in finančni prihodki iz posojil, danih drugim v višini 1.917 tisoč evrov so v primerjavi s tistimi v enakem obdobju leta 2010 nižji za 33 odstotkov. Po svoji vsebini predstavljajo obresti od danih posojil, nadomestila za dana poročstva, obrestne zamenjave

in pozitivne tečajne razlike. V letu 2010 so finančni prihodki iz danih posojil znašali 3.946 tisoč evrov.

Med skupnimi finančnimi prihodki iz danih posojil jih je bilo 1.581 tisoč evrov doseženih v odnosu do pridruženih podjetij (v letu 2010 pa 698 tisoč evrov).

#### 2.4.26. Finančni prihodki iz poslovnih terjatev

Finančni prihodki iz poslovnih terjatev v višini 17 tisoč evrov (v letu 2010 v višini 12 tisoč evrov) so zaračunane obresti kupcem.

#### 2.4.27. Finančni odhodki iz oslabitve in odpisov finančnih naložb

Finančni odhodki iz oslabitve in odpisov finančnih naložb v višini 159.763 tisoč evrov so za 68 odstotkov višji kot v enakem obdobju leta 2010, ko so znašali 95.162 tisoč evrov.

Oslabitev se nanašajo na naslednje finančne naložbe:

- oslabitev naložb v pridružena podjetja v višini 112.242 tisoč evrov;
- oslabitev dolgoročnih vrednostnih papirjev, razpoložljivih za prodajo v višini 26.396 tisoč evrov;

- oslabitev naložb in posojil v odvisne družbe v višini 10.190 tisoč evrov;
- oslabitev danega posojila pridruženi družbi v višini 6.687 tisoč evrov;
- oslabitev dolgoročnih vrednostnih papirjev po nakupnih opcijah v višini 2.579 tisoč evrov;
- izguba pri prodaji dolgoročnih vrednostnih papirjev, razpoložljivih za prodajo v višini 1.669 tisoč evrov.

#### 2.4.28. Finančni odhodki iz finančnih obveznosti

Finančni odhodki iz finančnih obveznosti v višini 25.011 tisoč evrov so za 38 odstotkov višji kakor v enakem obdobju prejšnjega leta (18.181 tisoč evrov) delno zaradi višje povprečne pasivne obrestne mere, delno pa zaradi odhodkov v zvezi z izvedenim finančnim instrumentom – obrestne zamenjave.

Med njimi 61 odstotkov oziroma 15.271 tisoč evrov predstavljajo bančne obresti, 8 odstotkov finančnih

odhodkov iz finančnih obveznosti oziroma 1.908 tisoč evrov so obresti za izdane obveznice, 25 odstotkov oziroma 6.361 tisoč evrov so finančni odhodki, nastali v povezavi z obrestnimi zamenjavami. Preostalih 6 odstotkov finančnih odhodkov iz finančnih obveznosti oziroma 1.471 tisoč evrov so obresti od prejetih posojil od družb v skupini ter obresti od prejetih posojil od drugih družb. Med finančnimi odhodki se jih 4.639 tisoč evrov nanaša na pridružena podjetja.

## 2.4.29. Drugi prihodki in drugi odhodki

Druge prihodke v višini 806 tisoč evrov (v letu 2010 v višini 207 tisoč evrov) v pretežni meri predstavljajo prejete varščine pri nerealizirani prodaji vrednostnih papirjev, izbris obveznosti do dobavitelja ter izplačilo zavarovalne vsote.

Drugi odhodki so dosegli višino 4 tisoč evrov (v letu 2010 v višini 47 tisoč evrov).

## 2.4.30. Davek od dohodka

Sava, d.d., za leto 2011 nima obračunane obveznosti za plačilo davka od dohodka.

Med odhodki, ki niso davčno priznani, so izkazani prevrednotenje dolgoročnih finančnih naložb, prevrednotenje terjatev, oblikovanje rezervacij ter drugi stroški, ki so v skladu z Zakonom o davku od dohodkov pravnih oseb nepriznani.

Družba Sava, d.d., v letu 2011 davčnih olajšav ni uveljavljala, ker je izkazana davčna izguba.

Družba Sava, d.d., ima na dan 31. 12. 2011 nekoriščno davčno izgubo v višini 71.646 tisoč evrov in 36 tisoč evrov nekoriščenih ostalih davčnih olajšav.

Odloženi davki v višini 14.551 tisoč evrov v glavnem predstavljajo odloženi davek iz oslabitev dolgoročnih finančnih naložb. Odloženi davki iz naslova davčnih izgub niso obračunani.

### Primerjava med dejansko in izračunano davčno stopnjo

v 000 EUR

	2011		2010	
	Stopnja	Znesek	Stopnja	Znesek
Dobiček pred davki		-170.677		-79.364
Davek od dobička z uporabo uradne stopnje	20%	-34.135	20%	-15.873
Vpliv davčnih stopenj v drugih državah		0		0
Zneski, ki negativno vplivajo na davčno osnovo		157.161		79.996
- znesek iz naslova povečanja prihodkov na raven davčno priznanih prihodkov		479		0
- znesek iz naslova zmanjšanja odhodkov na raven davčno priznanih odhodkov		156.079		78.517
- znesek odhodkov za katere je bil odtegnjen davek		0		0
- morebitni ostali zneski, ki vplivajo na povečanje davčne osnove		603		1.479
Učinek povečane davčne stopnje na posebne dobičke		0		0
Zneski, ki pozitivno vplivajo na davčno osnovo		17.663		31.421
- znesek iz naslova zmanjšanja prihodkov na raven davčno priznanih prihodkov		11.727		29.634
- znesek iz naslova povečanja odhodkov na raven davčno priznanih odhodkov		5.936		1.787
- morebitni ostali zneski, ki vplivajo na zmanjšanje osnove (npr. Znesek dohodkov za katere je že bil odtegnjen davek)		0		0
Sprememba davčne osnove pri prehodu na nov način računovodenja pri spremembah računovodskih usmeritev		3		99
Davčne olajšave				
- uporabljene, ki vplivajo na zmanjšanje davčne obveznosti		0		0
- preostale za koriščenje v naslednjih letih		11		26
Davčna izguba				
- uporabljena, ki vpliva na zmanjšanje davčne obveznosti		0		0
- nastala v tekočem letu - preostala za koriščenje v naslednjih letih		31.182		30.887
Prilagoditev za pretekla leta		0		0
<b>ODMERJENI DAVEK TEKOČEGA LETA</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>
Povečanje / zmanjšanje odloženega davka		-14.551		-6.461
<b>DAVEK V IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA</b>	<b>8,5%</b>	<b>-14.551</b>	<b>8,1%</b>	<b>-6.461</b>

## 2.4.31. Preglednica terjatev in obveznosti za odložene davke

Preglednica terjatev in obveznosti za odložene davke za leto 2011

v 000 EUR

31.12.2011	Terjatve	Obveznosti	Neto
Finančne naložbe	24.965	1.694	23.271
Poslovne terjatve	28	0	28
Rezervacije	72	0	72
<b>SKUPAJ</b>	<b>25.065</b>	<b>1.694</b>	<b>23.371</b>

Preglednica terjatev in obveznosti za odložene davke za leto 2010

v 000 EUR

31.12.2010	Terjatve	Obveznosti	Neto
Finančne naložbe	11.388	2.353	9.035
Poslovne terjatve	19	0	19
<b>Rezervacije</b>	<b>35</b>	<b>0</b>	<b>35</b>
<b>SKUPAJ</b>	<b>11.442</b>	<b>2.353</b>	<b>9.089</b>

## 2.4.32. Deleži v dobičku

Skupščina ni odobrila nobenih deležev v dobičku tistim, ki niso delničarji.

## 2.5. Druga razkritja

### 2.5.1. Pogojne obveznosti in hipoteke

Pod postavko hipoteke v višini 8.005 tisoč evrov je izkazano knjigovodsko stanje osnovnih sredstev in naložbenih nepremičnin, zastavljenih za prejeto posojila pri Pokojninski družbi A, d.d., in prejeto sindicirano posojilo.

Dana jamstva in garancije v višini 17.704 tisoč evrov se v 97 odstotkih nanašajo na posojila, ki so jih prejele odvisne družbe v Poslovni skupini Sava, preostanek pa so dana jamstva in garancije družbam izven poslovne skupine.

Obrestne zamenjave v višini 14.000 tisoč evrov predstavljajo pogodbeno vrednost zavarovanja dolgoročnega portfelja kreditov.

Pogodbe z možnostjo nakupa v višini 6.719 tisoč evrov se nanašajo na druge delnice in deleže.

Zastava vrednostnih papirjev v višini 269.181 tisoč evrov – podrobno pojasnilo v točki 2.5.2.

Preglednica pogojnih obveznosti, hipotek in zastav

v 000 EUR

	31.12.2011	Struktura 31.12.2011	31.12.2010	Struktura 31.12.2010	Indeks 2011/2010
Hipoteke	8.005	2,5%	16.717	4,5%	48
Dana jamstva	17.704	5,6%	21.497	5,8%	82
Obrestne zamenjava	14.000	4,4%	26.022	7,0%	54
Pogodbe z možnostjo nakupa	6.719	2,1%	6.452	1,7%	104
Zastava vrednostnih papirjev	269.181	85,3%	298.514	80,9%	90
<b>SKUPAJ</b>	<b>315.609</b>	<b>100,0%</b>	<b>369.202</b>	<b>100,0%</b>	<b>85</b>

## 2.5.2. Zastava sredstev za prejeta dolgoročna in kratkoročna posojila družbe Sava, d.d., na dan 31. 12. 2011

Sava, d.d., ima na dan 31. 12. 2011 izkazane finančne obveznosti iz naslova prejetih posojil izven skupine Sava v višini 290.024 tisoč evrov.

Skupna vrednost zastavljenih sredstev za prejeta posojila Save, d.d., znaša 316.933 tisoč evrov.

### Razčlenitev finančnih obveznosti Save, d.d., iz naslova prejetih posojil izven skupine Sava

v 000 EUR

Vrsta finančne obveznosti	Dolgoročne finančne obveznosti	Kratkoročne finančne obveznosti	Skupaj finančne obveznosti
- do pridruženih bank (GB, AB)	0	78.198	78.198
- do ostalih bank	7.756	158.555	166.311
- do ostalih partnerjev	8.000	11.000	19.000
- iz naslova izdaje obveznic	26.515	0	26.515
<b>SKUPAJ</b>	<b>42.271</b>	<b>247.753</b>	<b>290.024</b>

Sava, d.d., ima za prejeta posojila zastavljeno lastno premoženje v skupni višini 277.186 tisoč evrov, kar predstavlja 67,6 odstotka bilančne vsote Save, d.d.,

premoženje družbe Savatech, d.o.o., v višini 34.651 tisoč evrov in premoženje družbe Sava Turizem d.d., Bled, v višini 5.096 tisoč evrov.

### Zastavljena sredstva družbe Savatech, d.o.o., za prejeta posojila Save, d.d.

v 000 EUR

Vrsta sredstev	Knjigovodska vrednost zastave
<b>Hipoteke na nepremičninah v lasti družbe Savatech, d.o.o.</b>	
- lokacija Labore	34.651
<b>SKUPAJ VREDNOST ZASTAVLJENIH NEPREMIČNIN</b>	<b>34.651</b>

### Zastavljena sredstva družbe Sava Turizem d.d., Bled, za prejeta posojila Save, d.d.

v 000 EUR

Vrsta sredstev	Knjigovodska vrednost zastave
<b>Hipoteke na nepremičninah v lasti družbe Sava Turizem d.d.</b>	
- družinski hotel Savica s pripadajočim zemljiščem	5.096
<b>SKUPAJ VREDNOST ZASTAVLJENIH NEPREMIČNIN</b>	<b>5.096</b>

### Razčlenitev zastavljenih sredstev Save, d.d., po vrstah sredstev za prejeta posojila Save, d.d.

v 000 EUR

Vrsta sredstev	Knjigovodska vrednost zastave
<b>Zastavljena sredstva:</b>	
- zastavljene delnice družb, ki so v lasti Save, d.d.	132.868
- zastavljeni deleži v družbah, ki so v lasti Save, d.d.	136.313
- zastavljene nepremičnine, ki so v lasti Save, d.d.	8.005
<b>SKUPAJ ZASTAVLJENA VREDNOST SREDSTEV SAVE, d.d.</b>	<b>277.186</b>
<b>BILANČNA VSOTA SAVE, d.d., NA DAN 31. 12. 2011</b>	<b>410.038</b>
<b>Delež zastavljenih sredstev v bilančni vsoti</b>	<b>67,6%</b>

## Razčlenitev po vrstah zastavljenih delnic

Vrsta sredstev	Razpoložljivo število delnic	Zastavljeno število delnic za posojila Save, d.d.	Zastavljeno število delnic za posojila odvisnih družb in druge obveznosti	Število ne- zastavljenih delnic	Knjigovodska vrednost zastave - v 000 EUR
<b>Zastavljene delnice:</b>					
- delnice Abanka Vipava, d.d. - ABKN	1.715.841	1.715.841	0	0	34.317
- delnice NFD 1, delniški vzajemni sklad - NF1N	37.498.152	37.498.152	0	0	25.124
- delnice Gorenjska banka, d.d. - GBKR	152.110	74.572	5.688	71.850	47.194
- delnice Hoteli Bernardin, d.d. - HBPN	1.468.221	837.000	0	631.221	1.674
- delnice Sava Hoteli Bled, d.d. - SHBR	11.467.652	11.467.652	0	0	22.531
- delnice Kompas Hoteli Bled, d.d. - KHIR	13.500	13.500	0	0	115
- delnice Nova ljubljanska banka, d.d. - NLB	1.504	1.504	0	0	80
- delnice Pokojninska družba A, d.d. - PDAR	4.987	4.987	0	0	594
- delnice Jubmes banka, a.d. - JBMN	12.113	9.874	0	2.239	1.239
<b>SKUPAJ VREDNOST ZASTAVLJENIH DELNIC</b>					<b>132.868</b>

## Razčlenitev po vrstah zastavljenih deležev

Vrsta sredstev	Razpoložljivi odstotek lastništva	Zastavljeni odstotek las- tništva za poso- jila Save, d.d.	Zastavljeni odstotek las- tništva za posojila odvisnih družb	Odstotek nezastalje- nega lastništva	Knjigovodska vrednost zastave - v 000 EUR
<b>Zastavljeni deleži:</b>					
- Savatech, d.o.o.	100,0%	100,0%	0%	0,0%	56.608
- Terme 3000, d.o.o.*	100,0%	100,0%	0%	0,0%	33.758
- Zdravilišče Radenci, d.o.o.*	100,0%	100,0%	0%	0,0%	10.500
- Terme Lendava, d.o.o.*	100,0%	100,0%	0%	0,0%	5.081
- Terme Ptuj, d.o.o.*	100,0%	100,0%	0%	0,0%	17.090
- Sava IP, d.o.o.	100,0%	51,0%	0%	49,0%	13.276
<b>SKUPAJ VREDNOST ZASTAVLJENIH DELEŽEV</b>					<b>136.313</b>

\* Deleži v družbah dejavnosti Turizma so prikazani ločeno kljub pripojitvi.

## Hipoteke na nepremičninah v lasti Save, d.d.

v 000 EUR

Vrsta sredstev	Knjigovodska vrednost zastave
<b>Hipoteke na nepremičninah</b>	
- Grand Hotel Toplice, Restavracija Panorama	6.314
- 2.587 m <sup>2</sup> zemljišča Labore Kranj, trgovina BTC Ljubljana	1.691
<b>SKUPAJ VREDNOST ZASTAVLJENIH NEPREMIČNIN</b>	
	<b>8.005</b>

## 2.5.3. Finančni instrumenti – finančna tveganja

### Valutno tveganje

#### Preglednica valutnega tveganja

v 000 EUR

	31.12.2011					31.12.2010				
	Skupaj v EUR	EUR	USD	CHF	Druge valute	Skupaj v EUR	EUR	USD	CHF	Druge valute
Terjatve do kupcev	589	589	0	0	0	3.643	3.643	0	0	0
Zavarovana bančna posojila	-171.190	-171.190	0	0	0	-172.988	-172.988	0	0	0
Posojila od družb poslovne skupine	-12.387	-12.387	0	0	0	-29.050	-29.050	0	0	0
Posojila od pridruženih podjetij	-79.459	-79.459	0	0	0	-77.860	-77.860	0	0	0
Obveznice	-26.515	-26.515	0	0	0	-26.515	-26.515	0	0	0
Druge finančne obveznosti	-14.830	-14.830	0	0	0	-6.787	-6.686	0	-101	0
Obveznosti do dobaviteljev in druge obveznosti	-9.792	-9.792	0	0	0	-7.273	-7.267	0	0	-6
<b>Bruto izpostavljenost bilance</b>	<b>-313.583</b>	<b>-313.583</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-316.830</b>	<b>-316.723</b>	<b>0</b>	<b>-101</b>	<b>-6</b>
Ocenjena napovedana prodaja	2.644	2.644	0	0	0	5.244	5.244	0	0	0
Ocenjena napovedana nabava	3.097	3.097	0	0	0	8.812	8.812	0	0	0
<b>Bruto izpostavljenost</b>	<b>5.741</b>	<b>5.741</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14.056</b>	<b>14.056</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Neto izpostavljenost</b>	<b>-307.842</b>	<b>-307.842</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-302.774</b>	<b>-302.667</b>	<b>0</b>	<b>-101</b>	<b>-6</b>

### Obrestno tveganje

V skladu z zaščito pred obrestnim tveganjem predvidene prihodnje spremembe referenčne obrestne mere Euribor ima družba Sava, d.d., sklenjen en izveden finančni instrument za obvladovanje obrestnega tveganja, katerega skupna nominalna vrednost znaša 14 milijonov evrov. Čista vrednost obrestnih zamenjav konec decembra 2011 kot razlika med terjatvami in

obveznostmi je negativna in znaša 4.823 tisoč evrov (konec leta 2010 negativnih 972 tisoč evrov) in je vključena v izkaz poslovnega izida. S finančnim instrumentom varujemo 4,6 odstotka vseh prejetih posojil. Povprečna obrestna mera za najeta posojila na dan 31. 12. 2011 znaša 6,1 odstotka.

#### Preglednica obvladovanja obrestnega tveganja v Savi, d.d., z uporabo finančnega inštrumenta

v 000 EUR

31.12.2011	Knjigovodska vrednost	Pogodbeni denarni tokovi	6 mesecev ali manj	6 - 12 mesecev	1 - 2 leti	2 - 5 let	Več kot 5 let
Obrestne zamenjave							
Sredstva	128	-128	-128	0	0	0	0
Obveznosti	-4.951	-4.951	-654	-450	-2.200	-1.647	0
<b>Skupaj</b>	<b>-4.823</b>	<b>-5.079</b>	<b>-782</b>	<b>-450</b>	<b>-2.200</b>	<b>-1.647</b>	<b>0</b>

v 000 EUR

31.12.2010	Knjigovodska vrednost	Pogodbeni denarni tokovi	6 mesecev ali manj	6 - 12 mesecev	1 - 2 leti	2 - 5 let	Več kot 5 let
Obrestne zamenjave							
Sredstva	115	-115	-115	0	0	0	0
Obveznosti	-1.087	-1.087	-177	0	-455	-455	0
<b>Skupaj</b>	<b>-972</b>	<b>-1.202</b>	<b>-292</b>	<b>0</b>	<b>-455</b>	<b>-455</b>	<b>0</b>

## Tveganje plačilne sposobnosti

### Preglednica tveganja plačilne sposobnosti

v 000 EUR

31.12.2011	Knjigovodska vrednost	Pogodbeni denarni tokovi	6 mesecev ali manj	6 - 12 mesecev	1 - 2 leti	2 - 5 let	Več kot 5 let
Neizvedene finančne obveznosti	314.172	-332.489	-34.970	-250.927	-13.487	-33.105	0
Zavarovana bančna posojila (brez pridruženih podjetij)	171.190	-181.377	-17.312	-155.711	-3.562	-4.791	0
Posojila od družb poslovne skupine	12.387	-12.732	-4.933	-7.772	-1	-26	0
Obveznosti do dobaviteljev in druge obveznosti	9.792	-9.792	-9.762	-30	0	0	0
Posojila od pridruženih podjetij	79.459	-81.637	-1.597	-80.040	0	0	0
Obveznice	26.515	-32.109	-951	-962	-1.908	-28.288	0
Druge finančne obveznosti	14.830	-14.843	-415	-6.412	-8.016	0	0
Izvedene finančne obveznosti	4.951	-4.951	-654	-450	-2.200	-1.647	0
Obrestne zamenjave, uporabljene za varovanje pred tveganjem	4.951	-4.951	-654	-450	-2.200	-1.647	0
<b>Skupaj</b>	<b>319.123</b>	<b>-337.440</b>	<b>-35.624</b>	<b>-251.377</b>	<b>-15.687</b>	<b>-34.752</b>	<b>0</b>

v 000 EUR

31.12.2010	Knjigovodska vrednost	Pogodbeni denarni tokovi	6 mesecev ali manj	6 - 12 mesecev	1 - 2 leti	2 - 5 let	Več kot 5 let
Neizvedene finančne obveznosti	320.473	-349.442	-102.101	-56.239	-154.660	-36.442	0
Zavarovana bančna posojila	172.988	-186.971	-47.382	-40.308	-93.061	-6.220	0
Posojila od družb poslovne skupine	29.050	-29.704	-22.435	-2.668	-4.575	-27	0
Obveznosti do dobaviteljev in druge obveznosti	7.273	-7.273	-7.253	-20	0	0	0
Posojila od pridruženih podjetij	77.860	-83.942	-23.112	-12.090	-48.740	0	0
Obveznice	26.515	-34.017	-946	-962	-1.913	-30.196	0
Druge finančne obveznosti	6.787	-7.536	-974	-191	-6.371	0	0
Izvedene finančne obveznosti	1.087	-1.087	-177	0	-455	-455	0
Obrestne zamenjave, uporabljene za varovanje pred tveganjem	1.087	-1.087	-177	0	-455	-455	0
<b>Skupaj</b>	<b>321.560</b>	<b>-350.529</b>	<b>-102.278</b>	<b>-56.239</b>	<b>-155.115</b>	<b>-36.897</b>	<b>0</b>

## Kreditno tveganje

### Preglednica terjatev do kupcev po zemljepisnih pokrajinah

v 000 EUR

	Knjigovodska vrednost	
	31.12.2011	31.12.2010
Slovenija	584	2.681
Ostalo	5	962
<b>SKUPAJ</b>	<b>589</b>	<b>3.643</b>

### Preglednica stanja in gibanja popravka vrednosti terjatev do kupcev

v 000 EUR

	2011	2010
Stanje 01.01.	787	704
Povečanje popravka vrednosti	40	98
Zmanjšanje popravka vrednosti	-399	-15
<b>Stanje 31.12.</b>	<b>428</b>	<b>787</b>

### Preglednica starostne sestave terjatev do kupcev

v 000 EUR

	31.12.2011			31.12.2010		
	Bruto terjatve	Oslabitev	Neto terjatve	Bruto terjatve	Oslabitev	Neto terjatve
Nezapadle	531	0	531	2.560	0	2.560
Zapadle 0 - 30 dni	32	1	31	318	1	317
Zapadle 31 - 120 dni	33	10	23	372	40	332
Zapadle več kot 120 dni	421	417	4	1.180	746	434
<b>SKUPAJ</b>	<b>1.017</b>	<b>428</b>	<b>589</b>	<b>4.430</b>	<b>787</b>	<b>3.643</b>

## Analiza občutljivosti na finančna tveganja

### • Analiza občutljivosti za spremembo obrestnih mer

Družba Sava, d.d., je imela konec letošnjega leta največji del najetih kreditov vezanih na referenčno obrestno mero 3 - mesečni Euribor. Obrestna mera se je v letošnjem letu zvišala za 0,35 odstotne točke.

Gibanje prihodnjih obrestnih mer bo močno povezano z gospodarskimi razmerami v območju evra.

Za leto 2012 ne pričakujemo zviševanja ravni referenčnih obrestnih mer na območju evra, vendar je občutljivost kreditnega portfelja ob spremembi obrestnih mer še vedno visoka. V primeru, da bi se obrestne mere spremenile za 50 bazičnih točk, bi se ob upoštevanju zadolženosti družbe Sava, d.d., konec leta 2011, letni strošek obresti spremenil za 1.518 tisoč evrov.

	31.12.2011	31.12.2010	Najvišja vrednost	Najnižja vrednost	Povprečna vrednost	Dnevni standardni odklon	Koeficient variabilnosti
3-mesečni Euribor	1,36 %	1,01 %	1,62 %	1,00 %	1,39 %	0,68 %	48,6 %

### • Analiza občutljivosti na povečanje zadolženosti

Družba Sava, d.d., je imela konec leta 2011 za 303,7 milijona evrov kratkoročnih in dolgoročnih finančnih obveznosti. V primeru, da se družba zadolži za dodatnih 10 milijonov evrov, bi se ob povprečni tehtani obrestni meri, ki je veljala konec leta 2011, letni stroški za obresti povečali za 610 tisoč evrov.

### • Analiza občutljivosti na spremembo vrednosti tujih valut

Družba Sava, d.d., ima večino prilivov in odlivov medsebojno izravnanih, prav tako pa ima večji del sredstev vezanih na domačo valuto. S tem razlogom družba ni močno izpostavljena spremembam vrednosti tujih valut.



## 2.5.4. Ocenjevanje poštenih vrednosti

### Vrednostni papirji na razpolago za prodajo

Poštena vrednost za prodajo razpoložljivih vrednostnih papirjev, ki kotirajo na borzi, je enaka objavljenemu enotnemu tečaju teh delnic na dan bilance stanja.

Poštena vrednost delnic in deležev družb, ki ne kotirajo, je enaka nabavni vrednosti, zmanjšani za morebitne oslavitve na osnovi preverjanja znakov oslavitve.

### Dana in prejeta posojila

Poštena vrednost je ocenjena kot diskontirana vrednost pričakovanih denarnih tokov iz glavnice in

obresti. Pri tem je efektivna obrestna mera enaka pogodbeni obrestni meri, ki je spremenljiva.

### Izdane obveznice

Poštena vrednost izdanih obveznic je bila ugotovljena z uporabo borzne cene, dosežene na kotaciji obveznic na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev.

### Kratkoročne terjatve in obveznosti

Za terjatve in obveznosti z rokom dospelosti, krajšim od enega leta, predpostavljamo, da njihova nominalna vrednost izraža pošteno vrednost.

### Preglednica poštenih vrednosti finančnih instrumentov

v 000 EUR

	31.12.2011		31.12.2010	
	Knjigovodska vrednost	Poštena vrednost	Knjigovodska vrednost	Poštena vrednost
Vrednostni papirji, na razpolago za prodajo	41.130	41.130	67.028	67.028
Dolgoročne terjatve	63	63	143	143
Kratkoročne terjatve	1.582	1.582	6.507	6.507
Dana posojila	22.686	22.686	70.683	70.683
Denar in denarni ustrezniki	0	0	2	2
Dolgoročna posojila	15.781	15.879	150.824	150.786
Izdane obveznice	26.515	25.982	26.515	26.739
Kratkoročna posojila	267.035	267.133	136.948	136.948
Kratkoročne poslovne obveznosti	9.792	9.792	7.273	7.273

## 2.5.5. Hierarhija poštenih vrednosti

Finančne instrumente, vrednotene po poštenu vrednosti, uvrščamo po hierarhiji v tri ravni:

- raven 1: sredstva ali obveznosti po borznem tečaju na zadnji dan obračunskega obdobja;
- raven 2: sredstva ali obveznosti, ki se ne uvrščajo v raven 1, njihova vrednost pa je določena neposredno ali posredno na podlagi tržnih podatkov;
- raven 3: sredstva ali obveznosti, katerih vrednost ni mogoče pridobiti iz tržnih podatkov.

### Preglednica razvrstitve finančnih instrumentov glede na izračun njihove poštene vrednosti

v 000 EUR

	31.12.2011				31.12.2010			
	Skupaj	Raven 1	Raven 2	Raven 3	Skupaj	Raven 1	Raven 2	Raven 3
Vrednostni papirji na razpolago za prodajo	41.130	4.159	25.124	11.847	67.028	33.083	2.574	31.371
Izpeljani finančni instrumenti - sredstva	128	0	128	0	115	0	115	0
Izpeljani finančni instrumenti - obveznosti	-4.951	0	-4.951	0	-1.087	0	-1.087	0
<b>Skupaj</b>	<b>36.307</b>	<b>4.159</b>	<b>20.301</b>	<b>11.847</b>	<b>66.056</b>	<b>33.083</b>	<b>1.602</b>	<b>31.371</b>

## 2.5.6. Preračun kapitala s pomočjo cen življenjskih potrebščin

v 000 EUR

	Znesek kapitala	% rasti	Izračunan učinek	Poslovni izid zmanjšan za učinek izračuna
KAPITAL.....preračun po rasti cen življenjskih potrebščin	230.603	2,00%	4.612	-160.738

## 2.5.7. Povezane stranke

Povezane stranke vključujejo odvisne in pridružene družbe, člane nadzornega sveta ter člane uprave in njihove ožje družinske člane.

### Odnosi med družbami v Poslovni skupini Sava

Poslovni odnosi med Savo, d.d., in odvisnimi družbami se nanašajo na:

- opravljene storitve, ki zajemajo najemnino nepremičnin in opreme, uporabo blagovne znamke ter storitve kompetenčnih centrov znanj;
- finančno poslovanje v zvezi z upravljanjem danih in prejetih posojil.

Posli med družbami Poslovne skupine Sava se opravljajo po enakih pogojih, kakršni veljajo v običajnem

premišljenem poslovanju. Kapital odvisnih družb na dan 31. 12. 2011, prihodki iz poslovanja in čisti poslovni izid odvisnih družb za leto 2011 so razkriti v Pojasnilih k računovodskemu izkazu Poslovne skupine Sava.

### Odnosi s pridruženimi družbami

Gorenjska banka, d.d., Abanka Vipava, d.d., družba NFD Holding, d.d., in družba Maksima Invest, d.d., so pridružena podjetja družbe Sava, d.d.

### GORENJSKA BANKA, d.d., Kranj

Sava, d.d., najema posojila pri Gorenjski banki, d.d. Pogoji teh poslov so enaki kakor za druga podjetja s podobno boniteto.

### Preglednica lastništva delnice Sava:

	31.12.2011	31.12.2010
Število delnic Save, d.d., v lasti Gorenjske banke, d.d.	56.475	56.475
Lastniški delež Gorenjske banke, d.d., v Savi, d.d.	2,81%	2,81%

### Preglednica transakcij z Gorenjsko banko, d.d. – prejeta posojila ter depoziti:

v 000 EUR

	2011	2010
<b>Stanje prejetih posojil na dan 01.01.</b>	<b>31.779</b>	<b>20.280</b>
Najem novih posojil	2.620	33.140
Odplačila posojil	-1.361	-21.641
<b>Stanje prejetih posojil na dan 31.12.</b>	<b>33.038</b>	<b>31.779</b>

### Ostale transakcije z družbo Gorenjska banka, d.d.:

- poslovnih terjatev do Gorenjske banke, d.d., na dan 31. 12. 2011 ni (tudi v letu 2010 ne);
- stanje kratkoročnih poslovnih obveznosti iz naslova obresti do Gorenjske banke, d.d., na dan 31. 12. 2011 znaša 497 tisoč evrov (na dan 31.12.2010 472 tisoč evrov);
- v letu 2011 so bili pri poslovanju z Gorenjsko banko, d.d., doseženi finančni prihodki iz poslovnih

terjatev v višini 63 tisoč evrov (v letu 2010 12 tisoč evrov). Finančni odhodki iz naslova provizij plačilnega prometa pa so znašali 8 tisoč evrov (v letu 2010 11 tisoč evrov);

- v letu 2011 pri poslovanju z Gorenjsko banko, d.d., ni bilo doseženih finančnih prihodkov iz naslova obresti od depozitov (v letu 2010 5 tisoč evrov). Finančni odhodki iz naslova obresti pa so znašali 2.029 tisoč evrov (v letu 2010 1.412 tisoč evrov).

### ABANKA VIPA, d.d., Ljubljana

Sava, d.d., najema posojila pri Abanki Vipa, d.d. Pogoji teh poslov so enaki kakor za druga podjetja s podobno boniteto.

Abanka Vipa, d.d., na dan 31. 12. 2011 razpolaga z obveznicami izdajatelja Sava v višini 9.281 tisoč evrov.

#### Preglednica transakcij z Abanko Vipa, d.d. – prejeta posojila ter depoziti:

v 000 EUR

	2011	2010
<b>Stanje prejetih posojil na dan 01.01.</b>	<b>46.081</b>	<b>36.300</b>
Najem novih posojil	56.111	99.497
Odplačila posojil	-55.892	-89.716
<b>Stanje prejetih posojil na dan 31.12</b>	<b>46.300</b>	<b>46.081</b>
<b>Stanje danih depozitov na dan 31.12.</b>	<b>2.276</b>	<b>0</b>

#### Ostale transakcije z družbo Abanko Vipa, d.d.:

- poslovne terjatve do Abanke Vipa, d.d., so na dan 31. 12. 2011 izkazane v višini 1 tisoč evrov (na dan 31. 12. 2010 jih ni bilo);
- stanje kratkoročnih poslovnih obveznosti iz naslova obresti do Abanke Vipa, d.d., na dan 31. 12. 2011 znaša 241 tisoč evrov (na dan 31.12.2010 208 tisoč evrov);
- v letu 2011 pri poslovanju z Abanko Vipa, d.d., ni bilo doseženih finančnih prihodkov iz poslovnih terjatev (tudi v letu 2010 jih ni bilo), finančni odhodki iz naslova provizij plačilnega prometa so znašali 37 tisoč evrov (v leta 2010 100 tisoč evrov);
- v letu 2011 so bili pri poslovanju z Abanko Vipa, d.d., doseženi finančni prihodki iz posojil v višini

1 tisoč evrov (v letu 2010 jih ni bilo), finančni odhodki iz naslova obresti pa so znašali 2.604 tisoč evrov (v letu 2010 2.102 tisoč evrov).

#### NFD HOLDING, d.d., Ljubljana

Stanje terjatve do družbe NFD Holding, d.d., iz naslova danih posojil na dan 31. 12. 2011 znaša 22.374 tisoč evrov (na dan 31. 12. 2010 24.374 tisoč evrov). Poslovne terjatve iz obračunanih obresti za posojila na dan 31. 12. 2011 so izkazane v višini 899 tisoč evrov (leta 2010 v višini 440 tisoč evrov). Finančni prihodki iz naslova obresti so v letu 2011 znašali 1.579 tisoč evrov (v letu 2010 pa 233 tisoč evrov), finančni prihodki iz naslova poslovnih terjatev pa so v letu 2011 znašali 49 tisoč evrov ( leta 2010 pa jih ni bilo).

### MAKSIMA INVEST, d.d., Ljubljana

#### Preglednica transakcij z družbo Maksima Invest, d.d. – prejeta posojila :

v 000 EUR

	2011	2010
<b>Stanje prejetih posojil na dan 01.01.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Najem novih posojil	225	0
Odplačila posojil	-105	0
<b>Stanje prejetih posojil na dan 31.12.</b>	<b>121</b>	<b>0</b>

Finančni odhodki iz naslova obresti so v letu 2011 znašali 1 tisoč evrov.

#### Odnosi s fizičnimi osebami

Povezane fizične osebe imajo 551 delnic Sava, kar predstavlja 0,027 odstotka lastništva.

Preglednica lastništva delnice Sava

	31.12.2011		31.12.2010	
	Število	Delež	Število	Delež
Člani uprave družbe Sava, d.d.	246	0,012%	2.563	0,128%
Ožji družinski člani članov uprave družbe Sava, d.d.	0	0,000%	72	0,004%
Člani nadzornega sveta družbe Sava, d.d.	125	0,006%	122	0,006%
Direktorji odvisnih družb	180	0,009%	133	0,007%

Poimenski seznam lastništva delnice Sava za upravo in nadzorni svet Save, d.d., je razkrit v poslovnem delu letnega poročila v poglavju Savina delnica in lastniška sestava.

Podatki o skupinah oseb – uprava

Bruto prejemki članov uprave, ki so z delom prenehali 30. 03. 2011 oziroma 16. 07. 2011, so v letu 2011 znašali 895 tisoč evrov. Navedeni znesek je sestavljen iz bruto prejemkov po pogodbah o poslovođenju, od-

pravnin, odškodnin, prejemkov iz naslova zavarovalne vsote in iz drugih prejemkov. Njihovi neto prejemki so znašali 482 tisoč evrov, kar je 54 odstotkov bruto prejemkov.

Preglednica prejemkov prejšnje uprave Save, d.d.

v 000 EUR

	Bruto znesek prejemkov iz pogodb o poslovođenju	Bruto znesek prejemkov iz naslova odpravnine	Bruto znesek prejemkov iz naslova odškodnine	Bruto znesek prejemkov iz naslova povračil stroš.	Bruto znesek prejemkov iz naslova zavarov. vsote	Bruto znesek prejemkov iz naslova drugih plačil	Bruto znesek prejemkov iz naslova opravljanja nalog v odvisnih družbah	Skupaj prejemki v bruto znesku	Skupaj prejemki v neto znesku
Janez Bohorič, predsednik uprave	61	153	54	0,32	43	2	0	313	168
Emil Vizovišek, član uprave	57	142	50	0,30	38	4	0	291	156
Vinko Perčič, član uprave	107	142	0	0,80	38	4	0	292	158
<b>SKUPAJ</b>	<b>225</b>	<b>437</b>	<b>103</b>	<b>1,42</b>	<b>119</b>	<b>10</b>	<b>0</b>	<b>895</b>	<b>482</b>

Bruto prejemki članov nove uprave, ki so z delom pričeli 31. 03. 2011 in 06. 06. 2011, so v letu 2011 znašali 419 tisoč evrov. Navedeni znesek je sestavljen iz bruto prejemkov od plač, iz naslova zavarovalnih premij, iz

drugih prejemkov ter iz prejemkov iz opravljanja nalog v odvisnih družbah. Neto prejemki članov nove uprave so v letu 2011 znašali 212 tisoč evrov, kar je 51 odstotkov bruto prejemkov.

Preglednica prejemkov uprave Save, d.d.

v 000 EUR

	Bruto znesek prejemkov iz naslova plač	Bruto znesek prejemkov iz naslova bonusov	Bruto znesek prejemkov iz naslova nagrad	Bruto znesek prejemkov iz naslova povračil stroš.	Bruto znesek prejemkov iz naslova zavarovalnih premij	Bruto znesek prejemkov iz naslova drugih plačil	Bruto znesek prejemkov iz naslova opravljanja nalog v odvisnih družbah	Skupaj prejemki v bruto znesku	Skupaj prejemki v neto znesku
mag. Matej Narat, predsednik uprave	109	0	0	1,14	6	4	2	121	62
mag. Franci Strajnar, član uprave	99	0	0	1,54	6	2	0	108	55
Miha Resman, član uprave	100	0	0	0,49	6	3	0	109	54
Andrej Andoljšek, član uprave	73	0	0	0,53	5	3	0	80	40
<b>SKUPAJ</b>	<b>380</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3,70</b>	<b>21</b>	<b>12</b>	<b>2</b>	<b>419</b>	<b>212</b>

### Podatki o skupinah oseb – drugi zaposleni po individualnih pogodbah

Individualno pogodbo o zaposlitvi ima sklenjeno 30 zaposlenih (konec leta 2010 jih je bilo 32), njihovi bruto prejemki v letu 2011 so znašali 1.684 tisoč evrov. Prejemki so sestavljeni iz bruto prejemkov od plač in drugih prejemkov, med katerimi povračila potnih stroškov znašajo 17 tisoč evrov.

Sava, d.d., do drugih zaposlenih po individualnih pogodbah na dan 31. 12. 2011 ne izkazuje terjatev iz danih posojil.

### Podatki o skupinah oseb – nadzorni svet in komisije nadzornega sveta

Bruto prejemki članov nadzornega sveta in članov komisij nadzornega sveta so v letu 2011 znašali 157 tisoč evrov. Znesek sestavljajo sejnine, nagrade in povračila stroškov.

v 000 EUR

		Sejnine	Nagrade	Povračila stroškov	Skupaj
Miran Kalčič	predsednik nadzornega sveta	6	17	0,17	22
mag. Marko Pogačnik	namestnik predsednika nadzornega sveta do 8.6.2011	3	8	0,07	10
Janko Kastelic	član - predstavnik delničarjev	4	12	0,20	16
Jože Obersnel	član - predstavnik delničarjev	5	12	0,30	17
Tomaž Toplak	član - predstavnik delničarjev do 8. 6. 2011	2	6	0,07	8
mag. Stanislav Valant	član - predstavnik delničarjev, od 5. 7. 2011 dalje namestnik predsednika nadzornega sveta	5	13	0,17	18
mag. Robert Ličen	član - predstavnik delničarjev	2	6	0,13	8
Aleš Skok	član - predstavnik delničarjev	2	6	0,09	7
Janez Justin	član - predstavnik zaposlenih	5	12	0,03	17
Boštjan Luznar	član - predstavnik zaposlenih	3	12	0,10	15
Miha Resman	član - predstavnik zaposlenih do 30. 3. 2011	1	4	0,00	5
Gregor Rovanshek	član - predstavnik zaposlenih od 31. 3. 2011	3	8	0,22	11
Kosta Bizjak	član revizijske komisije	2	0	0,13	2
<b>SKUPAJ</b>		<b>41</b>	<b>115</b>	<b>1,68</b>	<b>157</b>

### 2.5.8. Razkritje poslov z izbranim revizorjem

Pogodbena vrednost revidiranja posamičnih in konsolidiranih računovodskih izkazov družbe Sava, d.d.,

in Poslovne skupine Sava za leto 2011 po pogodbi z družbo Deloitte, d.o.o., znaša 32 tisoč evrov.

### 2.5.9. Vpliv dogodkov po dnevu bilance stanja na računovodske izkaze

Pomembni dogodki, nastali po dnevu bilance stanja, so razkriti v poslovnem delu letnega poročila. Ti dogodki niso take narave, da bi vplivali na stanje sredstev in obveznosti, ki so izkazani v računovodskih izkazih Save, d.d., za leto 2011, ali na predpostavko o časovni neomejenosti delovanja družbe.

Posebej pa pojasnjujemo naslednje:

*a) Postopek odprodaje finančne naložbe v delnice družbe Abanka Vipava, d.d.*

Sava, d.d., je bila članica konzorcija za skupno prodajo lastniškega deleža v družbi Abanka Vipava, d.d. Na seji konzorcija dne 22. 12. 2011, so se članice konzorcija seznanile s poročilom skupnega finančnega svetovalca, mednarodne investicijske banke ING, o rezultatih dosedanjega postopka prodaje deleža v Abanki Vipava, d.d. ING je člane konzorcija obvestil, da kljub

izraženemu interesu nekaterih potencialnih vlagateljev postopek prodaje ni privedel do prejema zavezujoče ponudbe za odkup. Članice konzorcija so na osnovi poročila o rezultatih dosedanjega postopka skupne prodaje ter ocene makroekonomskega okolja v letu 2012 v nadaljevanju sprejele sklep, da se postopek skupne prodaje prekine in zaključi, prav tako pa preneha tudi konzorcij. Konzorcij za skupno prodajo deleža v Abanki Vipava, d.d., oblikovan decembra 2010, je prenehal z delovanjem z dnem sprejema tega sklepa, to je s 5. 1. 2012.

*b) Finančni položaj Save, d.d.*

Podrobnejše pojasnilo v zvezi z aktivnostmi na finančnem področju Save, d.d., v letu 2011 je podano v poslovnem delu letnega poročila v poglavju Finančno upravljanje.

## 2.6. Izjava uprave za družbo Sava, d.d.

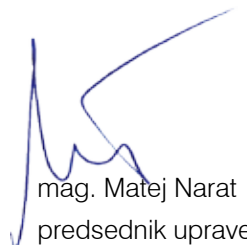
Uprava potrjuje računovodske izkaze družbe Sava, d.d., Kranj, za leto, končano na dan 31. decembra 2011, sestavljene v skladu s Slovenskimi računovodskimi standardi.

Uprava potrjuje, da so bile pri izdelavi računovodskih izkazov dosledno uporabljene ustrezne računovodske usmeritve, da so bile računovodske ocene izdelane po načelu previdnosti in dobrega gospodarjenja in da poročilo predstavlja resnično in pošteno sliko premoženjskega stanja družbe in izidov njenega poslovanja za leto 2011.

Uprava je odgovorna tudi za ustrezno vodenje računovodstva, za vzpostavitev, delovanje in vzdrževanje notranjega kontroliranja, povezanega s pripravo in pošteno predstavitvijo računovodskih izkazov, ki ne vsebujejo pomembno napačne navedbe zaradi prevare ali napake ter za sprejem ustreznih ukrepov za zavarovanje premoženja in drugih sredstev ter potrjuje, da so računovodski izkazi s pojasnili izdelani na podlagi predpostavke o nadaljnjem poslovanju družbe ter v skladu z veljavno zakonodajo in Slovenskimi računovodskimi standardi.



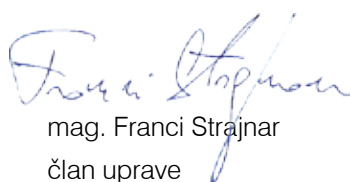
Miha Resman  
član uprave



mag. Matej Narat  
predsednik uprave



Andrej Andoljšek  
član uprave



mag. Franci Strajnar  
član uprave

Kranj, 27. marca 2012

## 2.7. Revizorjevo poročilo za družbo Sava, d.d.

**Deloitte.**

Deloitte revizija d.o.o.  
Dunajska cesta 165  
1000 Ljubljana  
Slovenija

Tel: + 386 (0)1 3072 800  
Fax: + 386 (0)1 3072 900  
www.deloitte.si

### **POROČILO NEODVISNEGA REVIZORJA** **lastnikom družbe Sava, d.d.**

#### **Poročilo o računovodskih izkazih**

Revidirali smo priložene računovodske izkaze gospodarske družbe Sava, d.d. (v nadaljevanju: Družba), ki vključujejo bilanco stanja na dan 31. decembra 2011, izkaz poslovnega izida, izkaz drugega vseobsegajočega donosa, izkaz gibanja kapitala in izkaz denarnih tokov za tedaj končano leto ter povzetek bistvenih računovodskih usmeritev in druge pojasnjevalne opombe.

#### *Odgovornost posloводства za računovodske izkaze*

Posloводство je odgovorno za pripravo in pošteno predstavitev teh računovodskih izkazov v skladu s slovenskimi računovodskimi standardi in za takšen notranji nadzor, ki je po mnenju posloводства potreben za pripravo računovodskih izkazov, ki ne vsebujejo pomembno napačne navedbe zaradi prevare ali napake.

#### *Revizorjeva odgovornost*

Naša odgovornost je izraziti mnenje o teh računovodskih izkazih na podlagi revizije. Revizijo smo opravili v skladu z mednarodnimi standardi revidiranja. Ti standardi zahtevajo od nas izpolnjevanje etičnih zahtev ter načrtovanje in izvedbo revizije za pridobitev sprejemljivega zagotovila, da računovodski izkazi ne vsebujejo pomembno napačne navedbe.

Revizija vključuje izvajanje postopkov za pridobitev revizijskih dokazov o zneskih in razkritjih v računovodskih izkazih. Izbrani postopki so odvisni od revizorjeve presoje in vključujejo tudi ocenjevanje tveganj napačne navedbe v računovodskih izkazih zaradi prevare ali napake. Pri ocenjevanju teh tveganj prouči revizor notranje kontroliranje, povezano s pripravljanjem in poštenim predstavljanjem računovodskih izkazov družbe, da bi določil okoliščinam ustrezne revizijske postopke, ne pa, da bi izrazil mnenje o uspešnosti notranjega kontroliranja družbe. Revizija vključuje tudi ovrednotenje ustreznosti uporabljenih računovodskih usmeritev in utemeljenosti računovodskih ocen posloводства kot tudi ovrednotenje celotne predstavitve računovodskih izkazov.

Verjamemo, da so pridobljeni revizijski dokazi zadostna in ustrezna podlaga za naše revizijsko mnenje.



*Mnenje*

Po našem mnenju so računovodski izkazi v vseh pomembnih pogledih poštena predstavitev finančnega stanja Družbe, na dan 31. decembra 2011 ter njenega poslovnega izida in denarnih tokov za tedaj končano leto v skladu s slovenskimi računovodskimi standardi.

*Poudarjanje zadeve*

Priloženi računovodski izkazi so bili pripravljani ob predpostavki, da bo Družba nadaljevala kot delujoče podjetje. Kot je opisano v pojasnilu 2.3. »Obvladovanje finančnega tveganja za družbo Sava, d.d.« k računovodskim izkazom, je Družba izpostavljena visokemu kreditnemu tveganju, visokemu tveganju plačilne sposobnosti in tveganju spremembe poštene vrednosti sredstev. Družba ima ponavljajoče izgube in na dan 31. decembra 2011 izkazuje presežek kratkoročnih obveznosti nad kratkoročnimi sredstvi v višini 233.545 tisoč EUR. Te okoliščine skupaj z drugimi zadevami, predstavljenimi v pojasnilu 2.3. in pojasnilu 10 poslovnega dela letnega poročila nakazujejo na negotovost, ki lahko vzbudi dvom v sposobnost Družbe, da nadaljuje kot delujoče podjetje. Plani posloводства v zvezi z navedenim tveganjem so razkriti v pojasnilu 2.3. k računovodskim izkazom in pojasnilu 10 »Finančno upravljanje« poslovnega dela letnega poročila. Računovodski izkazi ne vsebujejo morebitnih popravkov, ki bi utegnili biti posledica te negotovosti.

Naše mnenje v zvezi s poudarjeno zadevo ni prilagojeno.

*Druga zadeva*

Računovodske izkaze za poslovno leto, ki se je končalo na dan 31. december 2010, je revidiral drug revizor in o njih dne 8. aprila 2011 izdal neprilagojeno mnenje.

**Poročilo o drugih zakonskih in regulativnih zahtevah:**

Posloводство je odgovorno tudi za pripravo poslovnega poročila v skladu z zahtevami Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1). Naša odgovornost je podati oceno o tem, ali je poslovno poročilo skladno z revidiranimi računovodskimi izkazi. Naši postopki v zvezi s tem so opravljeni v skladu z mednarodnim standardom revidiranja 720 in omejeni zgolj na oceno skladnosti poslovnega poročila z revidiranimi računovodskimi izkazi. Po našem mnenju je poslovno poročilo skladno z revidiranimi računovodskimi izkazi.

DELOITTE REVIZIJA d.o.o.

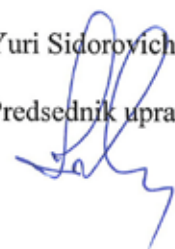
Barbara Žibret Kralj

Pooblaščenca revizorka



Yuri Sidorovich

Predsednik uprave



**Deloitte.**

DELOITTE REVIZIJA D.O.O.  
Ljubljana, Slovenija 1

Ljubljana, 6. april 2012

# Osebe za stike v Poslovni skupini Sava (na dan 27. 3. 2012)\*

## Sava, d. d.

Škofjeloška c. 6, 4000 Kranj

## Uprava

**mag. Matej Narat, predsednik**

tel.: (04) 206 52 15, faks: (04) 206 64 46

e-naslov: [matej.narat@sava.si](mailto:matej.narat@sava.si)

<http://www.sava.si>

**mag. Franci Strajnar, član**

tel.: (04) 206 52 10, faks: (04) 206 64 46

e-naslov: [franci.strajnar@sava.si](mailto:franci.strajnar@sava.si)

<http://www.sava.si>

**Miha Resman, član**

tel.: (04) 206 60 68, faks: (04) 206 64 46

e-naslov: [miha.resman@sava.si](mailto:miha.resman@sava.si)

<http://www.sava.si>

**Andrej Andoljšek, član**

tel.: (04) 206 53 20, faks: (04) 206 64 46

e-naslov: [andrej.andoljsek@sava.si](mailto:andrej.andoljsek@sava.si)

<http://www.sava.si>

-----  
**Milan Marinič, pomočnik uprave in direktor  
Direkcije za upravljanje Poslovne skupine Sava**

tel.: (04) 206 53 10, faks: (04) 206 64 46

e-naslov: [milan.marinic@sava.si](mailto:milan.marinic@sava.si)

<http://www.sava.si>  
-----

## Strokovne službe

### KORPORATIVNO KOMUNICIRANJE

**Lidija Bregar, direktorica**

tel.: (04) 206 58 19, faks: (04) 206 64 46

e-naslov: [lidija.bregar@sava.si](mailto:lidija.bregar@sava.si)

<http://www.sava.si>

### RAZVOJ KADROV IN ORGANIZACIJE

**Tatjana Lozar, direktorica**

tel.: (04) 206 56 16, faks: (04) 206 64 46

e-naslov: [tatjana.lozar@sava.si](mailto:tatjana.lozar@sava.si)

<http://www.sava.si>

### KORPORATIVNI KONTROLING

**mag. Antonija Pirc, direktorica**

tel.: (04) 206 54 54, faks: (04) 206 64 46

e-naslov: [antonija.pirc@sava.si](mailto:antonija.pirc@sava.si)

<http://www.sava.si>

### KORPORATIVNE FINANCE

**Miha Dolinar, direktor**

tel.: (04) 206 59 88, faks: (04) 206 64 46

e-naslov: [miha.dolinar@sava.si](mailto:miha.dolinar@sava.si)

<http://www.sava.si>

### KORPORATIVNO RAČUNOVODSTVO, NAČRTOVANJE IN ANALIZE

**Mojca Globočnik, direktorica**

tel.: (04) 206 56 01, faks: (04) 206 64 46

e-naslov: [mojca.globocnik@sava.si](mailto:mojca.globocnik@sava.si)

<http://www.sava.si>

### PRAVNA PISARNA

**mag. Franci Strajnar, direktor**

tel.: (04) 206 52 10, faks: (04) 206 64 46

e-naslov: [franci.strajnar@sava.si](mailto:franci.strajnar@sava.si)

<http://www.sava.si>

### NOTRANJA REVIZIJA

**Andrej Jaklič, direktor**

tel.: (04) 206 51 46, faks: (04) 206 64 46

e-naslov: [andrej.jaklic@sava.si](mailto:andrej.jaklic@sava.si)

<http://www.sava.si>

\* Ažuriran seznam je stalno na voljo na spletni strani družbe ([www.sava.si](http://www.sava.si)).

## Dejavnost Gumarstvo z zunanjetrgovinsko mrežo

### SAVATECH, d. o. o., Kranj

**Vesna Čadež, direktorica**

tel.: (04) 206 51 79, faks: (04) 206 64 60

e-naslov: [vesna.cadez@sava.si](mailto:vesna.cadez@sava.si)

<http://www.savatech.si>

**Igor Hafnar, direktor**

tel.: (04) 206 58 56, faks: (04) 206 64 60

e-naslov: [igor.hafnar@sava.si](mailto:igor.hafnar@sava.si)

<http://www.savatech.si>

**Zdenka Benedičič, delavska direktorica**

tel.: (04) 206 58 77, faks: (04) 206 64 60

e-naslov: [zdenka.benedicic@sava.si](mailto:zdenka.benedicic@sava.si)

<http://www.savatech.si>

### SAVA TRADE, GmbH, München

**Zlatko Smrdel, direktor**

tel.: +49 89 544 14 30, faks: +49 89 532 89 51

e-naslov: [zlatko.smrdel@sava-trade.de](mailto:zlatko.smrdel@sava-trade.de)

<http://www.sava-trade.de>

**Jaka Toplak, prokurist**

tel.: (04) 206 51 14, faks: (04) 206 64 60

e-naslov: [jaka.toplak@sava.si](mailto:jaka.toplak@sava.si)

<http://www.savatech.si>

### SAVA TRADE, Sp. z o. o., Warszawa

**Sławomir Bąbka, direktor**

tel.: +48 22 721 13 61, faks: +48 22 721 13 62

e-naslov: [slawomir.babka@savatrade.com.pl](mailto:slawomir.babka@savatrade.com.pl)

<http://www.savatrade.com.pl>

**Tomaž Perčič, direktor**

tel.: (04) 206 64 71, faks: (04) 206 64 00

e-naslov: [tomaz.percic@sava.si](mailto:tomaz.percic@sava.si)

<http://www.savatech.si>

### SAVA TRADE, s. r. o., Praha

**Milan Vik, direktor**

tel.: +420 22 494 19 66, +420 22 494 25 67

faks: +420 22 494 25 59

e-naslov: [milan.vik@savatrade.cz](mailto:milan.vik@savatrade.cz)

<http://www.savatrade.cz>

### SAVATECH TRADE, Ltd., London

**Voja Jevtić, direktor**

tel.: (04) 206 62 16, faks: (04) 206 64 36

e-naslov: [voja.jevtic@sava.si](mailto:voja.jevtic@sava.si)

<http://www.savatech.si>

**Anja Bitenc Jenko, prokuristka**

tel.: (04) 206 60 14, faks: (04) 206 63 90

e-naslov: [anja.bitenc@sava.si](mailto:anja.bitenc@sava.si)

<http://www.savatech.si>

### Predstavništvo Moskva

**Branimir Anđelić, direktor**

tel.: +7 495 775 38 46, faks: +7 495 981 63 03

e-naslov: [branimir.andjelic@savatech.ru](mailto:branimir.andjelic@savatech.ru)

<http://www.savatech.ru>

### SAVATECH CORP Port Orange

**David R. Lander, direktor**

tel.: +1 386 760 07 06, faks: +1 386 760 87 54

e-naslov: [dave@savatech.com](mailto:dave@savatech.com)

<http://www.savatech.com>

### SAVAPRO, d. o. o., Kranj

**Borut Flander, direktor**

tel.: (04) 206 51 27, faks: (04) 206 64 23

e-naslov: [borut.flander@sava.si](mailto:borut.flander@sava.si)

<http://www.savatech.si>

**Izidor Debenc, direktor**

tel.: (04) 206 63 85, faks: (04) 206 63 90

e-naslov: [izidor.debenc@sava.si](mailto:izidor.debenc@sava.si)

<http://www.savatech.si>

**Denis Šmigoc, direktor**

tel./faks: +7 48 52 382 353

e-naslov: [denis.smigoc@sava.si](mailto:denis.smigoc@sava.si)

<http://www.savatech.si>

**SAVARUS, d. o. o., Yaroslavl**

**Denis Šmigoc, direktor**

tel./faks: +7 48 52 382 353

e-naslov: [denis.smigoc@sava.si](mailto:denis.smigoc@sava.si)

<http://www.savatech.si>

**SAVA ROL, d. o. o., Zagreb**

**Darko Vodanović, direktor**

tel.: +385 1 366 74 89, faks: +385 1 366 77 22

e-naslov: [sava-rol@zg.t-com.hr](mailto:sava-rol@zg.t-com.hr)

<http://www.sava-rol.hr>

**Jože Šmid, prokurist**

tel.: (04) 206 57 95, faks: (04) 206 64 60

e-naslov: [joze.smid@sava.si](mailto:joze.smid@sava.si)

<http://www.savatech.si>

## Dejavnost Turizem

### Uprava

**SAVA TURIZEM d. d., Bled**

**Andrej Prebil, predsednik uprave**

tel.: (04) 206 60 17, faks: (04) 206 60 28

e-naslov: [andrej.prebil@sava.si](mailto:andrej.prebil@sava.si)

<http://www.sava-hotels-resorts.com>

**mag. Borut Simonič, član uprave**

tel.: (04) 206 60 19, faks: (04) 206 60 28

e-naslov: [borut.simonc@sava.si](mailto:borut.simonc@sava.si)

<http://www.sava-hotels-resorts.com>

**Renata Balažič, članica uprave**

tel.: (04) 206 60 18, faks: (04) 206 60 28

e-naslov: [renata.balazic@sava.si](mailto:renata.balazic@sava.si)

<http://www.sava-hotels-resorts.com>

**SAVA TMC, d. o. o., Kranj**

**mag. Antonija Pirc, direktorica**

tel.: (04) 206 54 54, faks: (04) 206 64 46

e-naslov: [antonija.pirc@sava.si](mailto:antonija.pirc@sava.si)

<http://www.sava-hotels-resorts.com>

### Izvršni direktorji

**Fedja Pobegajlo, izvršni direktor**

**destinacije SAVA HOTELI BLED, Bled**

tel.: (04) 579 17 14, faks: (04) 579 16 01

e-naslov: [fedja.pobegajlo@hotelibled.com](mailto:fedja.pobegajlo@hotelibled.com)

<http://www.sava-hotels-resorts.com>

**Ivanka Ajlec, izvršna direktorica**

**destinacije TERME 3000, Moravske Toplice**

tel.: (02) 512 23 00, faks: (02) 512 50 85

e-naslov: [ivanka.ajlec@terme3000.si](mailto:ivanka.ajlec@terme3000.si)

<http://www.sava-hotels-resorts.com>

**Mladen Kučič, izvršni direktor**

**destinacije ZDRAVILIŠČE RADENCI, Radenci**

tel.: (02) 520 10 00, faks: (02) 520 27 23

e-naslov: [mladen.kucis@zdravilisce-radenci.si](mailto:mladen.kucis@zdravilisce-radenci.si)

<http://www.sava-hotels-resorts.com>

**Lea Hofman, vodja PC TERME BANOVCI, Veržej**

tel.: (02) 513 14 00, faks: (02) 587 17 03

e-naslov: [lea.hofman@terme-banovci.si](mailto:lea.hofman@terme-banovci.si)

<http://www.sava-hotels-resorts.com>

**Andrej Klasinc, izvršni direktor**

**destinacije TERME PTUJ, Ptuj**

tel.: (02) 749 45 10, faks: (02) 749 45 20

e-naslov: [andrej.klasinc@terme-ptuj.si](mailto:andrej.klasinc@terme-ptuj.si)

<http://www.sava-hotels-resorts.com>

**Igor Magdič, izvršni direktor**

**destinacije TERME LENDAVAL, Lendava**

tel.: (02) 577 44 40, faks: (02) 577 44 18

e-naslov: [igor.magdic@terme-lendava.si](mailto:igor.magdic@terme-lendava.si)

<http://www.sava-hotels-resorts.com>

## Dejavnost Nepremičnine

### SAVA IP, d. o. o., Ljubljana

**Gorazd Rous, direktor**

tel.: (01) 430 41 50, faks: (01) 231 31 70

e-naslov: [gorazd@sava-ip.si](mailto:gorazd@sava-ip.si)

<http://www.sava-ip.si>

**Ana Finc, prokuristka**

tel.: (01) 430 41 50, faks: (01) 231 31 70

e-naslov: [ana.finc@sava-ip.si](mailto:ana.finc@sava-ip.si)

### IP NOVA A, d. o. o., Ljubljana

**Gorazd Rous, direktor**

Tel: (01) 430 41 50, faks: (01) 231 31 70

e-naslov: [gorazd@sava-ip.si](mailto:gorazd@sava-ip.si)

<http://www.sava-ip.si>

**Ana Finc, prokuristka**

Tel: (01) 430 41 50, faks: (01) 231 31 70

e-naslov: [ana.finc@sava-ip.si](mailto:ana.finc@sava-ip.si)

<http://www.sava-ip.si>

### SAVA NOVA, d. o. o., Zagreb

**Primož Bradeško, direktor**

tel.: +385 1 465 01 29, faks: +385 1 465 01 22

e-naslov: [primoz.bradesko@sava-ip.si](mailto:primoz.bradesko@sava-ip.si)

<http://www.sava-ip.si>

**Marko Rozman, prokurist**

tel.: (01) 300 98 97, faks: (01) 231 31 70

e-naslov: [marko.rozman@sava-ip.si](mailto:marko.rozman@sava-ip.si)

<http://www.sava-ip.si>

## Druge dejavnosti

### SAVA MEDICAL IN STORITVE, d. o. o., Kranj

**Janez Fabijan, direktor**

tel.: (04) 206 53 87, faks: (04) 506 64 42

e-naslov: [janez.fabijan@sava.si](mailto:janez.fabijan@sava.si)

<http://www.sava.si>

**Matej Roblek, prokurist**

tel.: (04) 206 6159, faks: (04) 206 64 06

e-naslov: [matej.roblek@sava.si](mailto:matej.roblek@sava.si)

<http://www.savatech.si>

**Zdenka Benedičič, delavska direktorica**

tel.: (04) 206 58 77, faks: (04) 206 64 60

e-naslov: [zdenka.benedicic@sava.si](mailto:zdenka.benedicic@sava.si)

<http://www.sava.si>

### ENERGETIKA SAVA, d. o. o., Kranj

**Stanko Cvenkel, direktor**

tel.: (04) 206 57 77, faks: (04) 206 64 04

e-naslov: [stanko.cvenkel@sava.si](mailto:stanko.cvenkel@sava.si)

<http://www.sava.si>

### ENERGETIKA ČRNOMELJ, d. o. o., Kranj

**Stanko Cvenkel, direktor**

tel.: (04) 206 57 77, faks: (04) 206 64 04

e-naslov: [stanko.cvenkel@sava.si](mailto:stanko.cvenkel@sava.si)

<http://www.sava.si>

### ENSA BH, d. o. o., Srbac

**Stanko Cvenkel, direktor**

tel.: (04) 206 57 77, faks: (04) 206 64 04

e-naslov: [stanko.cvenkel@sava.si](mailto:stanko.cvenkel@sava.si)

<http://www.sava.si>

**Peter Pavček, prokurist**

tel.: (04) 206 62 46, faks: (04) 206 64 04

e-naslov: [peter.pavcek@sava.si](mailto:peter.pavcek@sava.si)

<http://www.sava.si>

### BRAMIR, d. o. o., Mostar

**Stanko Cvenkel, direktor**

tel.: (04) 206 57 77, faks: (04) 206 64 04

e-naslov: [stanko.cvenkel@sava.si](mailto:stanko.cvenkel@sava.si)

<http://www.sava.si>

### SAVA ENSA, dooel., Skopje

**Stanko Cvenkel, direktor**

tel.: (04) 206 57 77, faks: (04) 206 64 04

e-naslov: [stanko.cvenkel@sava.si](mailto:stanko.cvenkel@sava.si)

<http://www.sava.si>

### GIP SAVA KRANJ, d. o. o., Ruma

Rok Švigelj, direktor

tel.: (04) 206 64 84, faks: (04) 206 64 60

e-naslov: [rok.svigelj@sava.si](mailto:rok.svigelj@sava.si)

<http://www.sava.si>

### SAVA IT, d. o. o., Kranj

mag. Georg Pollak, direktor

tel.: (04) 206 53 07, faks: (04) 206 64 46

e-naslov: [georg.pollak@sava.si](mailto:georg.pollak@sava.si)

<http://www.sava.si>

## Pridružene družbe

### GORENJSKA BANKA, d. d., Kranj

Gorazd Trček, predsednik uprave

tel.: (04) 208 40 00, faks: (04) 202 15 03

e-naslov: [info@gbkr.si](mailto:info@gbkr.si)

<http://www.gbkr.si>

Srečko Korber, član uprave

tel.: (04) 208 40 00, faks: (04) 202 15 03

e-naslov: [info@gbkr.si](mailto:info@gbkr.si)

<http://www.gbkr.si>

mag. Tilen Zugwitz, član uprave

tel.: (04) 208 40 00, faks: (04) 202 15 03

e-naslov: [info@gbkr.si](mailto:info@gbkr.si)

<http://www.gbkr.si>

### ABANKA VIPA, d. d., Ljubljana

mag. Jože Lenič, predsednik uprave

tel.: (01) 471 81 00, faks: (01) 432 51 65

e-naslov: [info@abanka.si](mailto:info@abanka.si)

<http://www.abanka.si>

mag. Radovan Jereb, član uprave

tel.: (01) 471 81 00, faks: (01) 432 51 65

e-naslov: [info@abanka.si](mailto:info@abanka.si)

<http://www.abanka.si>

Gregor Hudobivnik, član uprave

tel.: (01) 471 81 00, faks: (01) 432 51 65

e-naslov: [info@abanka.si](mailto:info@abanka.si)

<http://www.abanka.si>

### NFD HOLDING, d. d., Ljubljana

mag. Stanislav Valant, predsednik uprave

tel.: (01) 230 06 00, faks: (01) 230 06 20

e-naslov: [info@nfdholding.si](mailto:info@nfdholding.si)

<http://www.nfdholding.si>

### MAKSIMA INVEST, d. d., Ljubljana

Milan Ževart, predsednik uprave

tel.: (01) 230 95 90, faks: (01) 230 95 93

e-naslov: [info@maksimainvest.si](mailto:info@maksimainvest.si)

<http://www.maksimainvest.si>

Miran Kraševac, član uprave

tel.: (01) 1 230 95 90, faks: (01) 230 95 93

e-naslov: [info@nfdholding.si](mailto:info@nfdholding.si)

<http://www.nfdholding.si>

## Letno poročilo 2011

Sava, d. d.  
Korporativno komuniciranje



**Sava, d.d.**

Škofjeloška cesta 6  
4000 Kranj, Slovenija  
tel.: (04) 206 50 00, faks: (04) 206 64 46  
<http://www.sava.si>

