



SLOVENSKA ODŠKODNINSKA DRUŽBA, d.d.

# LETNO POROČILO 2008

## KAZALO

1.	UVOD.....	7
1.1.	OSNOVNI PODATKI O DRUŽBI .....	10
1.2.	DRUŽBA V ŠTEVILKAH.....	11
1.3.	DRUŽBA SE PREDSTAVI.....	12
1.4.	POSLANSTVO DRUŽBE.....	12
1.5.	CILJI DRUŽBE .....	13
1.6.	OSNOVNI PODATKI O OBVEZNICI SLOVENSKE ODŠKODNINSKE DRUŽBE (SOS2E).....	14
1.7.	PRAVNE IN KADROVSKE ZADEVE V LETU 2008.....	15
1.7.1.	Seje upravnega in nadzornega odbora.....	15
1.7.2.	Splošne in kadrovske zadeve .....	15
1.7.3.	Javna naročila.....	15
1.8.	POMEMBNEJŠI DOGODKI PO ZAKLJUČKU OBRAČUNSKEGA OBDOBJA.....	16
2.	PORAVNAVANJE OBVEZNOSTI DRUŽBE .....	17
2.1.	DENACIONALIZACIJA.....	17
2.2.	IZVRŠEVANJE ODLOČB, KI SE GLASIJO NA ODŠKODNINO, ZA KATERO JE ZAVEZANA DRUŽBA.....	23
2.3.	ODŠKODNINE ZA ZAPLENJENO PREMOŽENJE ZARADI RAZVELJAVITVE KAZNI ZAPLEMBE PREMOŽENJA.....	25
2.4.	ODŠKODNINE ŽRTVAM VOJNEGA IN POVOJNEGA NASILJA.....	26
2.5.	OBVEZNOSTI PO ZAKONU O VRAČANJU VLAGANJ V JAVNO TELEKOMUNIKACIJSKO OMREŽJE .....	28
3.	IZVAJANJE ZAKONA O LASTNINSKEM PREOBLIKOVANJU ZAVAROVALNIC.....	31
4.	UPRAVLJANJE PREMOŽENJA .....	34
4.1.	STRUKTURA IN DONOSNOST PREMOŽENJA .....	34
4.2.	UPRAVLJANJE KAPITALSKIH NALOŽB.....	35
4.2.1.	Stanje naložb .....	35
4.2.2.	Prodaje kapitalskih naložb .....	36
4.3.	NALOŽBE SREDSTEV IN URAVNAVANJE LIKVIDNOSTI .....	39
4.3.1.	Makroekonomski pogoji na finančnem trgu v letu 2008.....	39
4.3.2.	Dogajanje na Ljubljanski borzi .....	41
4.3.3.	Temeljna usmeritev naložbene politike Družbe .....	42
4.3.4.	Denarni tokovi v letu 2008 .....	42
4.3.5.	Obseg in struktura naložbenega portfelja .....	44
4.3.6.	Upravljanje s tveganji.....	51
4.3.7.	Primerjava donosov naložb družbe z gibanji na finančnih trgih.....	52
5.	RAČUNOVODSKI IZKAZI.....	55
5.1.	RAČUNOVODSKE USMERITVE IN SPLOŠNA RAZKRITJA .....	55
5.2.	IZJAVA O ODGOVORNOSTI POSLOVODSTVA .....	56
5.3.	POROČILO O ODNOSU DO POVEZANIH DRUŽB.....	58
5.4.	REVIZORJEVO POROČILO .....	59
5.5.	BILANCA STANJA V €.....	60
5.6.	IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA V €.....	62
5.7.	IZKAZ DENARNIH TOKOV V €.....	63
5.8.	IZKAZ GIBANJA KAPITALA V €.....	64
5.9.	POJASNILA K BILANCI STANJA.....	66
5.10.	POJASNILA IN RAZKRITJA K IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA .....	85
5.11.	POJASNILA IN RAZKRITJA K IZKAZU DENARNIH TOKOV .....	91
5.12.	POJASNILA IN RAZKRITJA K IZKAZU GIBANJA KAPITALA.....	91
5.13.	PRIMANJKLJAJ PREMOŽENJA NAD OBVEZNOSTMI DRUŽBE .....	92
5.14.	DOGODKI PO DATUMU BILANCE.....	93

## TABELE

1. tabela:	Trgovalni podatki za obveznico SOS2E za leto 2008 .....	14
2. tabela:	Osnovne lastnosti obveznice SOS2E so: .....	14
3. tabela:	Zaposleni po izobrazbeni strukturi .....	15
4. tabela:	Denacionalizacija 1 .....	20
5. tabela:	Denacionalizacija 2 .....	22
6. tabela:	Stanje obveznic SOS2E na dan 31.12.2008 .....	23
7. tabela:	Izročanje obveznic SOS2E .....	24
8. tabela:	Stanje obveznic RS21 na dan 31.12.2008 .....	26
9. tabela:	Stanje obveznic RS39 na dan 31.12.2008 .....	27
10. tabela:	ZVVJTO - prejeti izvršilni naslovi od 01.01.2008 do 31.12.2008 .....	29
11. tabela:	ZVVJTO - izplačila od 01.01.2008 do 31.12.2008 .....	29
12. tabela:	Izplačila po ZVVJTO .....	29
13. tabela:	Pregled gibanja števila delnic Zavarovalnice, s katerimi je razpolagala Družba v obdobju od 31.12.2007 do 31.12.2008.....	33
14. tabela:	Struktura prihodkov iz upravljanja premoženja Družbe .....	34
15. tabela:	Gibanje števila kapitalskih naložb Družbe .....	36
16. tabela:	Porazdelitev aktivnih kapitalskih naložb Družbe glede na višino lastniškega deleža Družbe na dan 31.12.2008 .....	36
17. tabela:	Prodaja* kapitalskih naložb Družbe v letu 2008 v primerjavi z letom 2007.....	37
18. tabela:	Povezave pri prodajnih postopkih z drugimi lastniki kapitalskih naložb .....	37
19. tabela:	Dobiček pri prodaji delnic.....	38
20. tabela:	Ključne obrestne mere na denarnem trgu v %:.....	40
21. tabela:	Denarni tok v letu 2008 in primerjava z letom 2007 v €.....	44
22. tabela:	Struktura naložbenega portfelja glede na vrsto naložbe na dan 31.12.2007 in 31.12.2008 (po tržnih vrednostih) * v € .....	45
23. tabela:	Donosnost naložbenega portfelja* po tržni vrednosti.....	46
24. tabela:	Vzajemni skladi - stanje, denarni tokovi in prevrednotenje .....	48
25. tabela:	Porazdelitev vzajemnih skladov glede na geografsko usmeritev.....	49
26. tabela:	Sredstva v upravljanju .....	49
27. tabela:	Primerjava donosnosti sredstev v upravljanju z izbranimi indeksi .....	50
28. tabela:	Struktura naložb glede na valuto na dan 31.12.2007 in 31.12.2008* po tržni vrednosti.....	52
29. tabela:	Gibanje neopredmetenih sredstev in dolgoročnih aktivnih časovnih razmejitev v € .....	66
30. tabela:	Gibanje opredmetenih osnovnih sredstev v €.....	68
31. tabela:	Gibanje naložbene nepremičnine v € .....	68
32. tabela:	Gibanje dolgoročnih finančnih naložb v € .....	71
33. tabela:	Pojasnilo okrepitev in oslabitev finančnih naložb v €.....	72
34. tabela:	Stanje dolgoročnih finančnih naložb v € .....	73
35. tabela:	Pregled naložb, kjer ima Družba najmanj 20 % delež na dan 31.12.2008 .....	74
36. tabela:	Pregled odloženih terjatev za davek v € .....	75
37. tabela:	Pregled odloženih obveznosti za davek v €.....	75
38. tabela:	Gibanje terjatev za odloženi davek v €.....	76
39. tabela:	Gibanje obveznosti za odloženi davek v €.....	76
40. tabela:	Stanje kratkoročnih finančnih naložb v € .....	76
41. tabela:	Gibanje kratkoročnih finančnih naložb v € .....	77
42. tabela:	Gibanje popravka terjatev v € .....	78
43. tabela:	Kratkoročne poslovne terjatve v € .....	78
44. tabela:	Stanje denarnih sredstev v € .....	79
45. tabela:	Stanje kapitala v € .....	80
46. tabela:	Stanje presežka iz prevrednotenja v €.....	80
47. tabela:	Gibanje presežka iz prevrednotenja v € .....	81

48. tabela:	Stanje rezervacij v € .....	82
49. tabela:	Gibanje rezervacij v letu 2008 v €.....	82
50. tabela:	Stanje dolgoročnih finančnih obveznosti v €.....	82
51. tabela:	Stanje kratkoročnih finančnih obveznosti v €.....	83
52. tabela:	Stanje kratkoročnih poslovnih obveznosti v €.....	84
53. tabela:	Pregled zunaj bilančnih terjatev in obveznosti v € .....	84
54. tabela:	Poslovni prihodki v €.....	86
55. tabela:	Stroški porabljenega materiala v € .....	86
56. tabela:	Stroški storitev v € .....	87
57. tabela:	Stroški dela v € .....	88
58. tabela:	Odpisi vrednosti v € .....	88
59. tabela:	Drugi poslovni odhodki v €.....	89
60. tabela:	Finančni prihodki iz deležev v €.....	89
61. tabela:	Finančni prihodki iz danih posojil v € .....	89
62. tabela:	Finančni prihodki iz poslovnih terjatev v € .....	90
63. tabela:	Finančni odhodki iz oslabitve in odpisov finančnih naložb v €.....	90
64. tabela:	Finančni odhodki iz finančnih obveznosti v €.....	90
65. tabela:	Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti v €.....	90
66. tabela:	Drugi prihodki v €.....	91
67. tabela:	Drugi odhodki v €.....	91
68. tabela:	Prikaz primanjkljaja premoženja nad obveznostmi v mio € .....	92

## GRAFI

1. graf:	Gibanje obveznice SOS2E v primerjavi z indeksom SBI20 .....	14
2. graf:	Število izročenih obveznic SOS2E .....	24
3. graf:	Graf: Število izročenih obveznic RS21 .....	26
4. graf:	Število izročenih obveznic RS39 .....	27
5. graf:	Stanje kapitalskih naložb in naložbenega portfelja konec leta 2008 in 2007 .....	34
6. graf:	Primerjava prihodkov od upravljanja s premoženjem v letih 2008 in 2007 .....	35
7. graf:	Gibanje tečaja delnice Pozavarovalnica Sava v letu 2008 .....	38
8. graf:	Gibanje glavnih indeksov razvitih borz v letu 2008 .....	40
9. graf:	Struktura naložb v naložbenem portfelju glede na vrsto naložbe .....	45
10. graf:	Primerjava donosnosti sredstev v upravljanju po upravljavcih .....	50
11. graf:	Donosi na denarnem trgu v letu 2008 .....	52
12. graf:	Donosi izbranih delniških indeksov in lastniških naložb SOD v letu 2008 .....	53
13. graf:	Donosi vzajemnih skladov v letu 2008 .....	53

# **POSLOVNO POROČILO**

## 1. UVOD

Slovenska odškodninska družba (v nadaljevanju: Družba) je v letu 2008 tekoče izpolnjevala svojo osnovno nalogo, to je poravnavanje obveznosti upravičencem po zakonu o denacionalizaciji, zakonu o zadrugah in drugih predpisih, ki urejajo denacionalizacijo premoženja in ostalih predpisih, ki ji nalagajo obveznosti (ZIOOZP, ZSPOZ, ZLPZ-1, ZVVJTO).

Čisti poslovni izid v letu 2008 je znašal 48,9 mio € in je rezultat pozitivnih učinkov iz naslova upravljanja premoženja, ki so posledica dividend iz naslova lastništva v delnicah in realizacije kapitalskih dobičkov pri prodajah kapitalskih deležev gospodarskih družb, ki jih ima Družba v portfelju. Prihodki iz navedenega upravljanja premoženja Družbe so bili večji kot so bili vsi odhodki, navkljub temu, da je leto 2008 zaznamovala finančna kriza, ki se je odražala v drastičnem padcu vseh svetovnih, slovenskega borznega indeksa in praktično generalnemu upadu transakcij na vseh kapitalskih trgih. V glavnem odhodke Družbe predstavljajo odhodki za obresti iz naslova zagotavljanja zakonskih obveznosti Družbe. Poslovanje Družbe v letu 2008 je bilo uspešno, kljub finančni krizi, ki se je odražala na vseh področjih finančnih trgov. Visoki odhodki so posledica pospešene denacionalizacije in amortizacijskega načrta plačil obveznosti iz izdanih obveznic SOS2E, kot najpomembnejšega lastnega dolžniškega instrumenta Družbe. V letu 2008 se je pomembno zmanjšal kapital Družbe in sicer za 838,2 mio € in je konec leta 2008 znašal 547,7 mio €. Prav tako se je v letu 2008 zmanjšala bilančna vsota Družbe iz 2.505 mio € na 1.350,3 mio €. Bilančna vsota Družbe se je v letu 2008 zmanjšala za 46,1 % kar je posledica pospešenih plačil zakonskih obveznosti, ki so v letu 2008 znašala 299,4 mio evrov (znesek vsebuje tudi vračila vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje) in upada slovenskega borznega indeksa za 67,46%.

Kapitalske naložbe Družbe v delnice in deleže gospodarskih družb še vedno predstavljajo najpomembnejšo premoženjsko obliko, namenjeno poravnavanju obveznosti Družbe. Njihova vrednost v poslovnih knjigah Družbe je ob koncu leta 2008 znašala 883,8 mio €. Bistvena značilnost kapitalskih naložb Družbe ob koncu leta 2008 je vrednostna koncentracija na manjše število naložb, saj osem največjih naložb predstavlja več kot 80 % vrednosti vseh kapitalskih naložb Družbe. Med njimi so naložbe v najpomembnejše gospodarske družbe in banke v Republiki Sloveniji, med katerimi jih večina kotira na Ljubljanski borzi.

Družba je v letu 2008 prodala sama ali v sodelovanju s KAD oziroma z drugimi solastniki 7 aktivnih naložb v delnice ali deleže, tako, da je stanje aktivnih naložb Družbe v domače družbe konec leta 2008 znašalo 53 družb. Družba je intenzivno dinamično prodaje deležev družb izvajala z javnimi povabili oziroma razpisi za oddajo ponudb ter s kvalitetnim procesom vodenja prodaje deležev posameznih družb, ob tem je potrebno izpostaviti uspešno zaključeno javno prodajo delnic Pozavarovalnice Sava d.d., katerih kupnina je predstavljala več kot 90% vseh prihodkov od prodaje kapitalskih naložb in predstavlja ključen element v uspešnem upravljanju premoženja družbe v letu 2008. Družba je tako v letu 2008 kljub finančni krizi uspela izpolniti cilj, to je zagotoviti sredstva za poravnavanje predvsem zakonskih obveznosti, kakor tudi drugih obveznosti in pri tem maksimirati prodajne cene oziroma deleže intenzivno prodajati, ko so bili le ti še na ustreznih cenovnih nivojih.

Družba je za izvajanje Zakona o spremembah in dopolnitvah zakona o vračanju v javno telekomunikacijsko omrežje v letih 2007 in 2008 založila za državo 151,7 mio evrov lastnih denarnih sredstev, zaradi česar se je proti koncu leta 2008 zaradi likvidnostnih potreb začela zadolževati. Vračilo za državo založenih lastnih denarnih sredstev Družbe za odškodnine za telekomunikacije je eden ključnih elementov poslovanja oziroma pomemben vir zagotavljanja

likvidnosti Družbe v letu 2009. Zaradi tega si prizadevamo z državo glede rešitve problema vračila sredstev doseči čim prej dogovor.

Družba je tudi v letu 2008 uresničevala poslovno politiko, načrtano v preteklih letih in sledila finančnemu načrtu Družbe. Temeljne značilnosti te politike so:

- tekoče in natančno ocenjevanje obsega obveznosti Družbe in razpoložljivih sredstev za kvalitetno upravljanje sredstev in obveznosti Družbe;
- pospešeno nadaljevanje aktivnosti pri prodaji kapitalskih naložb Družbe v gospodarskih družbah, s ciljem optimizacije portfelja, še posebno tistih v manjših družbah ter s ciljem, da se naložbe Družbe skoncentrirajo v gospodarskih družbah z višjim donosom na kapital oziroma v tistih, ki izplačujejo dividende;
- glede na razmere na finančnih trgih oblikovanje in izvajanje primerne naložbene politike za doseganje ustrezne strukture naložb v dolžniške vrednostne papirje, bančne depozite in naložbe v lastniške vrednostne papirje s primerno stopnjo varnosti, likvidnosti in donosa, ki zagotavljajo poravnavanje obveznosti Družbe v predvideni dinamiki zapadanja obveznosti Družbe iz naslova obveznosti iz izdanih obveznic ter drugih obveznosti Družbe;
- upravljanje z likvidnostjo na način, ki Družbi omogoča tekoče zagotavljanje poravnave zakonskih obveznosti in izvajanje letnega finančnega načrta ob doseganju ustrezne stopnje donosov, s tem, da Družba pri plasiranju sredstev daje prednost likvidnosti in varnosti naložb;
- zagotavljanje takšne politike prodaje kapitalskih deležev v gospodarskih družbah in posledično postopkov prodaje, ki kot bistveni kriterij za prodajo šteje oceno zagotavljanje ustrezne maksimizacije cene in dobičkov pri prodajah kapitalskih deležev, v primeru upravljanja premoženja v lasti Družbe pa maksimiranje tega premoženja z upoštevanjem pozitivnih pravil, ki veljajo za upravljanje oziroma vladanje podjetjem (corporate governance);
- slediti računovodskim in revizorskim usmeritvam glede izdelave računovodskih izkazov.

Na področju denacionalizacije je delo potekalo po že ustaljeni poti. Družba je v letu 2008 sledila istim ciljem in ukrepom v smislu čimprejšnjim zaključkom postopkov denacionalizacije, zato je povezavi s tem spoštovala vse sklepe upravnega odbora iz preteklih let, ki so imeli namen pospešitve denacionalizacije, hkrati pa v postopkih ravnala čim bolj ekonomično. Poleg teh ukrepov je posebno pozornost posvetila dejstvu, da se čim bolj natančno ugotovi celotna obveznost družbe iz naslova denacionalizacije. Zato je konec leta pristopila k sestavi anket, ki se pošiljajo v prvi fazi vsem upravnim enotam v Sloveniji in imajo namen ugotovitev obsega in višine premoženja po zahtevkih, ki še niso bili poslani v opredelitev družbi. Aktivnosti v zvezi tega bo izvajala tudi v letu 2009.

Glavni cilj Družbe na tem področju je, da so odškodnine v obveznicah, ki pripadajo upravičencem na podlagi zakona o denacionalizaciji in na podlagi drugih zakonov, ki urejajo vračanje podržavljenega premoženja, dosledno točno ugotovljene tako po višini, kot v smislu zavezanosti. Družba predvideva, da bo v letu 2009 izročila nove obveznice SOS2E v vrednosti približno 71,6 mio €.

V letu 2008 so se počasi zaključevale aktivnosti glede lastninskega preoblikovanja Zavarovalnice Triglav. Nakazana kupnina v proračun RS je v letu 2008 znašala 9,6 mio evrov. Konec leta 2008 Družba razpolaga z dobrimi 28 odstotki osnovnega kapitala te zavarovalnice, od katerih sta manj kot 2% osnovnega kapitala v skrbništvu, ocenjuje se, da bo ob zaključku lastninjenja Zavarovalnice Triglav Družba razpolagala z najmanj 25% osnovnega kapitala te zavarovalnice.

Za Družbo bo tudi leto 2009 eno od pomembnih poslovnih let. Družba bo morala s kvalitetno politiko upravljanja premoženja in obveznosti do virov sredstev ustvarjati pogoje za tekoče

izpolnjevanje vseh zakonskih obveznosti in nadaljevati aktivnosti za čim prejšnjo zaključitev denacionalizacije. Pri tem bo morala upoštevati posledice finančne krize in iskati rešitve, ki bodo upoštevale zaostreno finančno situacijo na finančnih trgih, kakor tudi značilnosti portfelja kapitalskih naložb Družbe. Njihova najpomembnejša značilnost je, da kar okrog 80% kapitalskih naložb Družbe predstavljajo naložbe v delnice družb, ki jih država šteje kot strateške in je Družba omejena pri njihovi prodaji v prihodnosti. Družba bo dosledno izpolnjevala vse zakonske obveznosti, kamor spadajo tudi obveznosti za vračilo vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje. Trdno smo prepričani, da bomo z dobrim upravljanjem premoženja in virov sredstev Družbe sledili interesom naših lastnikov ter posledično interesom denacionalizacijskih upravičencev ter izpolnili cilj, ki smo si ga zastavili, da bo Družba vse svoje obveznosti izplačala iz lastnega premoženja.

## 1.1. OSNOVNI PODATKI O DRUŽBI

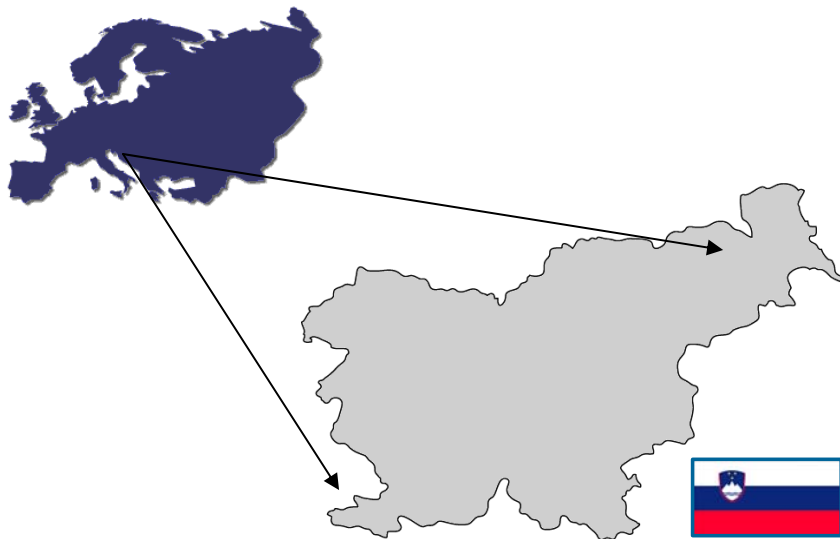
Naziv družbe:	Slovenska odškodninska družba d.d.
Sedež družbe:	Mala ulica 5, 1000 Ljubljana, Slovenija
ID za DDV:	SI 46130373
Matična številka:	5727847
Vodstvo družbe:	mag. Marko Pogačnik, direktor  Zdenko Neuvirt, namestnik direktorja za področje poravnave obveznosti po predpisih o denacionalizaciji  Matjaž Jauk, namestnik direktorja za področje upravljanja in razpolaganja z vrednostnimi papirji in drugimi sredstvi
Število zaposlenih dne 31.12.2008	60
Družba registrirana kot:	delniška družba pri Okrožnem sodišču v Ljubljani
Datum ustanovitve:	19. februar 1993
Ustanovni kapital:	166.917,04 €  Člani upravnega odbora: dr. Uroš Rotnik, predsednik, Aleksander Mervar, namestnik predsednika, mag. Mateja Tomin Vučkovič, član, mag. Miha Ažman, član, mag. Igor Zajec, član, Bojan Dejak, član, Seničar Stane, član.  Člani nadzornega odbora: Viktor Robnik, predsednik, Milan Kuster, namestnik predsednika, Robert Čehovin, član, Miha Klun, član, Jožef Kociper, član

## 1.2. DRUŽBA V ŠTEVILKAH

53 aktivnih naložb v Sloveniji na dan 31.12.2008

548 mio € kapitala na dan 31.12.2008

15.280.640 izročenih obveznic SOS2E do 31.12.2008



1.350 mio € premoženja na dan 31.12.2008

65 % celotnega premoženja družbe je v kapitalskih naložbah

187,8 mio € izplačanih zakonskih obveznosti v letu 2008

187 mio € prilivov iz kapitalskih naložb v letu 2008

119,2 mio € prilivov iz zapadlih dolžniških vrednostnih papirjev v letu 2008

7 prodanih kapitalskih naložb v letu 2008

772,7 mio € vrednost tržnih kapitalskih naložb na dan 31.12.2008

111,6 mio € izplačano iz naslova vračanj vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje

### 1.3. DRUŽBA SE PREDSTAVI

Slovenska odškodninska družba, d.d. je organizirana kot delniška družba, katere ustanovitelj in edini delničar je Republika Slovenija. Sedež je v Ljubljani, Mala ulica 5.

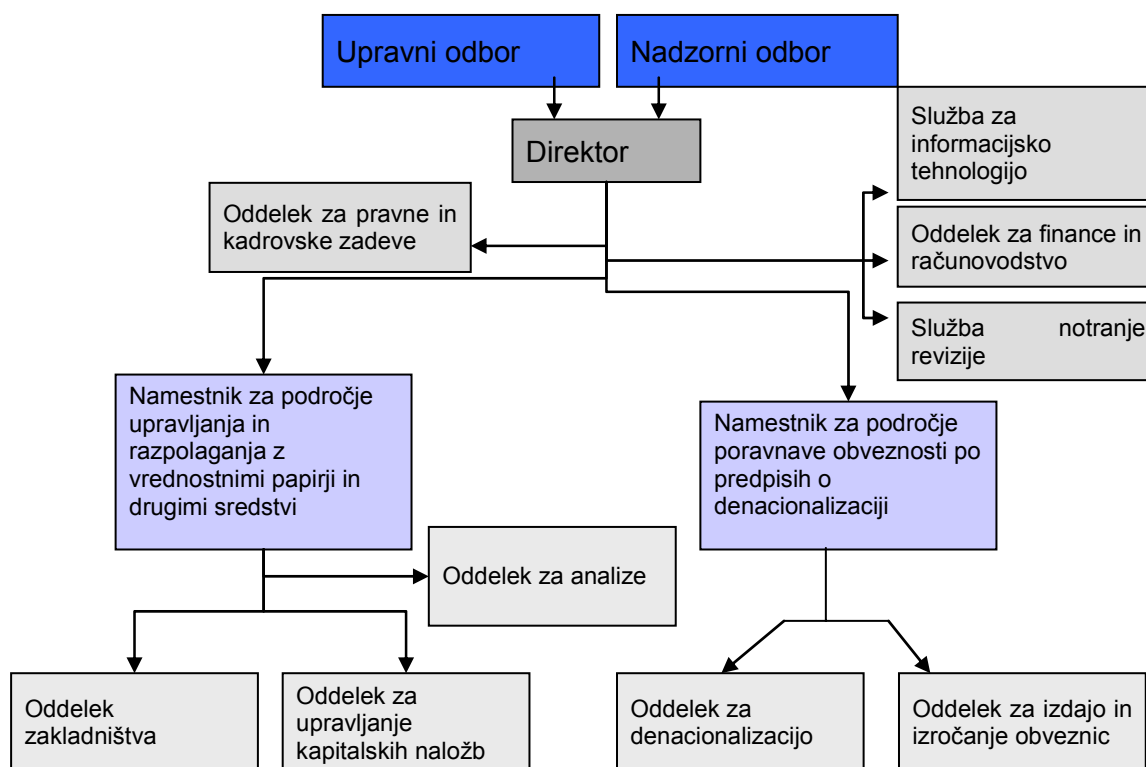
Organe Družbe in njihove pristojnosti določata Zakon o Slovenskem odškodninskem skladu in statut Družbe, ki opredeljuje tudi notranje organizacijske enote družbe. Poslovni procesi so funkcionalno organizirani v posameznih oddelkih in službah. Organa upravljanja Družbe sta skupščina in upravni odbor. Dokler je Republika Slovenija edini delničar Družbe, opravlja vlogo skupščine Družbe Vlada RS.

Upravni odbor ima v Družbi del nadzorniške, upravne in del vodstvene funkcije.

Nadzorni odbor nadzira zakonitost dela in finančno poslovanje Družbe.

Vodstvo vodi in organizira delo ter poslovanje Družbe. Direktor in njegov namestnik zastopata in predstavljata Družbo.

#### ORGANIZACIJSKA STRUKTURA



### 1.4. POSLANSTVO DRUŽBE

Slovenska odškodninska družba je finančna organizacija za poravnavo obveznosti upravičencem po zakonu o denacionalizaciji, zakonu o zadrugah in drugih predpisih, ki urejajo denacionalizacijo premoženja ter za poravnavo obveznosti po zakonu o izdaji obveznic za plačilo odškodnine za zaplenjeno premoženje zaradi razveljavitve kazni zaplembe premoženja in zakonu o plačilu odškodnine žrtvam vojnega in povojnega nasilja. V letu 2007 je pričela z izplačevanjem upravičencem na podlagi zakona o vračanju vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje.

Za izpolnjevanje teh nalog Slovenska odškodninska družba izdaja obveznice ter upravlja in razpolaga z vrednostnimi papirji in drugimi sredstvi, pridobljenimi v skladu z zakonom ter opravlja vse druge naloge, potrebne za uresničitev zgoraj opisanih obveznosti.

## 1.5. CILJI DRUŽBE

Ustvariti dovolj premoženja za poplačilo vseh obveznosti Slovenske odškodninske družbe d.d., učinkovito upravljati s tem premoženjem in maksimizirati njegovo vrednost.

Dosledno in točno ugotavljanje odškodnin v obveznicah, ki pripadajo upravičencem na podlagi zakona o denacionalizaciji in na podlagi drugih zakonov, ki urejajo vračanje podržavljenega premoženja.

Tekoče izdajanje in izvrševanje odločb o višini odškodnine vsem upravičencem iz naslova odškodnin žrtvam vojnega in povojnega nasilja, za katere je pridobila popolne podatke s strani pristojnih organov.

Izvrševanje pravnomočnih odločb o določitvi višine odškodnine iz naslova odškodnin zaradi razveljavitve kazni zaplembe premoženja, ki jih predložijo posamezni upravičenci.

Izvrševanje pisnih poravnav in pravnomočnih odločb upravičencem iz naslova vračanj vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje.

### DEJAVNOST DRUŽBE

SLOVENSKA ODŠKODNINSKA DRUŽBA, D.D.			
Odškodnine	Upravljanje premoženja	Zavarovalnica Triglav	Telekom
Denacionalizacija, odškodnine zaradi zaplembe premoženja, odškodnine za vojno in povojno nasilje	Upravljanje kapitalskih in dolžniških naložb, ter upravljanje s tveganji	Izvedba zakona o lastninskem preoblikovanju zavarovalnic	Vračanje vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje

## 1.6. OSNOVNI PODATKI O OBVEZNICI SLOVENSKE ODŠKODNINSKE DRUŽBE (SOS2E)

Obveznice Slovenske odškodninske družbe (SOS2E) so uvrščene na Ljubljansko borzo vrednostnih papirjev v segment prostega trga obveznic. V letu 2008 je bila obveznica SOS2E najbolj prometna obveznica na organiziranem trgu s prometom v višini 81,4 mio €, kar predstavlja skoraj 32% vsega prometa z obveznicami.

### 1. graf: Gibanje obveznice SOS2E v primerjavi z indeksom SBI20



### 1. tabela: Trgovalni podatki za obveznico SOS2E za leto 2008

Vrednost na dan 31.12.2008	104,03
Maksimalna vrednost v letu 2008	104,03
Minimalna vrednost v letu 2008	92,95
Promet na borzi v tisoč €	81.368
Tržna kapitalizacija v tisoč €	657.258
Število poslov	3.406

Družba izroča obveznice na podlagi pravnomočnih odločb o denacionalizaciji.

### 2. tabela: Osnovne lastnosti obveznice SOS2E so:

Izdajatelj	Slovenska odškodninska družba, d.d.
Apoenska sestava	51,13
Začetek obrestovanja	1.7.1996
Rok dospelja	1.6.2016
Letna obrestna mera	€ + 6 %
Način izplačila obresti	2 x letno 1.6. in 1.12.

## 1.7. PRAVNE IN KADROVSKE ZADEVE V LETU 2008

Dejavnosti Oddelka za pravne in kadrovske zadeve :

- pravna podpora vsem aktivnostim, ki jih Družba izvaja na področju upravljanja in razpolaganja z vrednostnimi papirji in drugimi sredstvi ter reševanje s tem povezanih pravnih zadev,
- predlaganje in usklajevanje aktov in druge aktivnosti s področja splošnih in kadrovskih zadev Družbe,
- nadzor pravne usklajenosti posameznih aktivnosti Družbe s posamičnimi in splošnimi akti in zakonsko regulativo,
- spremljanje zakonodaje in sodne prakse s področja dejavnosti Družbe in predlaganje ustreznih ukrepov,
- opravljanje drugih del.

### 1.7.1. Seje upravnega in nadzornega odbora

Oddelek je v letu 2008 pripravil gradivo za 11 rednih, 4 izredne in 4 korespondenčne seje upravnega odbora ter 12 rednih sej nadzornega odbora ter vodil zapisnike prej omenjenih organov Družbe.

### 1.7.2. Splošne in kadrovske zadeve

Oddelek je v letu 2008 pripravljaj objave prostih delovnih mest, pogodbe o izobraževanju, pogodbe o zaposlitvi, sklepe o upravičenih odsotnostih z dela ter vsa ostala dela, ki se nanašajo na kadrovske zadeve Družbe.

#### 3. tabela: Zaposleni po izobrazbeni strukturi

Stopnja izobrazbe:	Stanje na dan 31.12.2008	Povprečno število zaposlenih v letu 2008
Srednja izobrazba V.	10	9
Višja izobrazba VI.	8	8
Visoka izobrazba VII.	39	40
Magisterij VIII.	3	3
Skupaj:	60	60

V letu 2008 se je na novo zaposlila 1 delavka, 3 delavci pa so prekinili delovno razmerje.

Družba si prizadeva oblikovati optimalno kadrovsko in izobrazbeno strukturo zaposlenih. K temu poleg politike zaposlovanja vodijo tudi sistem nagrajevanja in napredovanja ter možnost sprotnega izobraževanja.

### 1.7.3. Javna naročila

Oddelek je nadzoroval izvedbo postopkov javnih naročil ter svetoval posameznim oddelkom in službam Družbe, pri pripravi postopka oddaje javnega naročila.

## **1.8. POMEMBNEJŠI DOGODKI PO ZAKLJUČKU OBRAČUNSKEGA OBDOBJA**

Po datumu bilance se niso pojavili poslovni dogodki, ki bi lahko pomembno vplivali na računovodske izkaze Družbe za leto 2008.

V začetku februarja 2009 je Družba prejela Revizijsko poročilo Računskega sodišča Republike Slovenije glede poslovanja Slovenske odškodninske družbe pri poravnavanju obveznosti. Družba pripravlja odzivno poročilo, ki bo Računskemu sodišču predloženo v predpisanem roku. Priporočila Računskega sodišča se ne nanašajo na računovodske izkaze za poslovno leto 2008.

Direktor, mag. Marko Pogačnik, je predlagal, da mu sporazumno preneha delovno razmerje v Družbi in da se ga razreši s funkcije direktorja Družbe. Mandat bi se mu sicer iztekel 30.04.2009. V začetku leta 2009 je bil objavljen razpis za novega direktorja Družbe. Upravni odbor se je na svoji seji dne 20.02.2009 seznanil z odstopno izjavo mag. Marka Pogačnika in ga razrešil s funkcije direktorja Družbe z dnem 31.03.2009. Na isti seji je upravni odbor za novega direktorja Družbe za mandatno obdobje štirih let, ki prične teči 01.04.2009, imenoval Tomaža Kuntariča, in sicer pod odložnim pogojem, da z njegovim imenovanjem soglašata Vlada Republike Slovenije.

Oblikovana je bila revizijska komisija, ki jo sestavljajo mag. Miha Ažman, mag. Mateja Tomin Vučkovič in Bojan Dejak, vsi trije so člani upravnega odbora ter zunanji neodvisni strokovnjak – Viktorija Vehovec, pooblaščen revizor.

## **2. PORAVNAVANJE OBVEZNOSTI DRUŽBE**

### **2.1. DENACIONALIZACIJA**

Družba je tudi v letu 2008 intenzivno sodelovala v postopkih denacionalizacije in v postopkih za določitev odškodnine zavezancem, ki so denacionalizacijskim upravičencem vrnili nepremičnine v naravi. Proces denacionalizacije je v fazi zaključevanja, kar za Družbo konkretno pomeni manjši priliv zadev oziroma zahtevkov v primerjavi s preteklimi leti po eni strani, po drugi strani pa so ostale za reševanje najzahtevnejše zadeve, ki terjajo nezmanjšano angažiranje. Tako je Družba tudi v preteklem letu na podlagi zakona o denacionalizaciji, zakona o zadrugah in zakona o ponovni vzpostavitvi agrarnih skupnosti sodelovala kot zavezana stranka v postopkih denacionalizacije in v postopkih za določitev odškodnine zavezancem za vračilo nepremičnin v naravi (na podlagi 73. člena zakona o denacionalizaciji). Postopki so tako kot doslej potekali pred upravnimi organi in pred sodišči po Sloveniji. Večina postopkov denacionalizacije je potekala na prvi stopnji pri upravnih enotah in pri Ministrstvu za kulturo ter pri okrajnih in okrožnih sodiščih, v manjšem obsegu pa pri Ministrstvu za okolje in prostor in Ministrstvu za finance. Nekaj je bilo tudi primerov sodelovanja v postopkih pred upravnimi organi druge stopnje (ministrstvi), ki so v smislu ukrepov za pospeševanje denacionalizacije, v okviru reševanja pritožb, bolj pogosto kot v preteklosti sami vodili postopke.

Družba je po zakonu o denacionalizaciji zavezanka za odškodnino v obveznicah in za odškodnino v delnicah, s katerimi razpolaga Republika Slovenija (oziroma v obveznicah, če teh delnic ni mogoče ponuditi). V denacionalizacijskih postopkih pride določitev odškodnine v obveznicah v poštev, kadar vrnitev podržavljenega premoženja v naravi ni mogoča, oziroma kadar so podane ovire za vrnitev v naravi, razen v izjemnih primerih, ko ima upravičenec pravico do izbire oblike denacionalizacije (na primer pri denacionalizaciji podjetij, pri bistveno zmanjšani ali bistveno povečani vrednosti premoženja). V postopkih za določitev odškodnine zavezancem, ki so v denacionalizacijskih postopkih vrnili nepremičnine upravičencem v naravi, je prav tako predvidena odškodnina v obliki obveznic.

Pri reševanju zahtevkov je Družba tako, kot ves čas delovanja, tudi v preteklem letu v vsakem primeru posebej skrbno preverila prispele zahtevke, naslovljene nanjo ter si v postopku prizadevala ugotoviti pravilno višino odškodnine v obveznicah, ki pripada upravičencu. Družba je morala tako vsak zahtevek preveriti po temelju, obsegu in po višini, kar je praviloma naredila na podlagi dokumentacije, ki ji jo je posredoval organ, ki vodi postopek, v mnogih zadevah pa je posamezne listine pridobivala tudi sama na različne načine. Družba je listine pridobivala neposredno iz različnih arhivov po vsej Sloveniji, z vpogledom v elektronsko zemljiško knjigo, z vpogledom v orto foto posnetke ipd. Pri reševanju zahtevkov pa je Družba upoštevala tudi dva sklepa Vlade Republike Slovenije. S sklepom št. 49000-1/2007/10 z dne 12.4.2007 je Vlada Republike Slovenije predlagala vodstvu Družbe, da zaradi načela ekonomičnosti postopkov in hitrejšega zaključka postopkov denacionalizacije in vračanja podržavljenega premoženja umakne pravna sredstva v primerih, ko je Družba vložila pravno sredstvo zoper odločitev upravnega organa oziroma sodišča in je sporna vrednost po tej odločbi manjša ali enaka znesku 3.000 DEM. S tem sklepom je Vlada Republike Slovenije Družbi tudi predlagala, da iz istih razlogov ne vlaga pravnih sredstev v primerih, ko je v odločitvi upravnega organa oziroma sodišča sporna vrednost podržavljenega premoženja manjša ali enaka znesku 3.000 DEM. Z drugim sklepom št. 49000-1/2007/43 z dne 14.6.2007 pa je Vlada Republike Slovenije odločila, da Družba ne nastopa kot pritožnik zoper odločitve pristojnih državnih organov, kadar gre za odločanje o upravičenosti zahtevka za denacionalizacijo. Na podlagi obeh sklepov je vodstvo

Družbe dne 13.4.2007 in dne 11.7.2007 sprejelo tudi svoje smiselno enake sklepe. Od uveljavitve navedenih sklepov Družba pri reševanju zahtevkov upošteva te sklepe.

Družba je vključena v postopek, ko ji organ (upravna enota ali sodišče), ki vodi postopek, pošlje zahtevek in dokumentacijo, na kateri temelji zahtevek. Družba se je v postavljenem roku najprej opredelila do zahteve. V večini primerov je Družba tudi v preteklem letu na prejete zahteve in druge vloge odgovorila pred iztekom rokov. Roki, ki so jih Družbi za opredelitev do zahtevka postavili organi, ki vodijo postopke, so bili zaradi pospeševanja zaključevanja denacionalizacije vedno krajši in v posameznih primerih tudi nekorektno in nerazumno določeni zlasti glede na obsežnost ali zahtevnost zadeve. Še posebej se je to odražalo pri poslanih cenitvah, na katerih je temeljil zahtevek. Zaradi prekratkih rokov za opredelitev je morala Družba, ko je ocenila, da v postavljenih rokih ne bo mogoče odgovoriti, prositi za podaljšanje rokov. Pri reševanju zahtevkov si Družba prizadeva, da se že v prvem odgovoru opredeli do vseh dejstev, ki vplivajo na odločitev, če je to le mogoče na podlagi prejete dokumentacije. Vselej pa to ni mogoče, ker organi, ki vodijo postopke ne pošljejo vseh relevantnih podatkov naenkrat. Če Družba na zahtevek nima pripomb v odgovoru sporoči, da v zadevi nima pripomb in predlaga pripravo poročila oziroma izdajo odločbe. Problematika manjkajočih ključnih listin, s katerimi sicer organi v svojih spisih razpolagajo, je postala manj izrazita, kar je nedvomno tudi posledica aktivnosti Družbe, zlasti z njene strani povečanega komuniciranja z organi, ki vodijo postopke ter lastnega pridobivanja listin in podatkov.

Družba je v letu 2008 prejela 764 zahtevkov (20.926)<sup>1</sup>, kar je manj, kot jih je prejela preteklo leto (1.156). Med prispelimi zahtevki je bilo 93 novih zahtevkov, kar je prav tako manj kot leto prej (226), 671 pa je bilo nadaljevalnih zahtevkov v že odprtih zadevah (leto prej 930). Nadaljevalni zahtevki so posledica dejstva, da zlasti upravni organi zadeve rešujejo z delnimi odločbami.

V letu 2008 je Družba prejela 413 različnih cenitev in izračunov podržavljenega premoženja (19.612), kar je manj kot leto prej (726). Gradbene in strojne cenitve so po ustaljeni praksi pregledali ter o njih podali mnenje cenilci oziroma izvedenci ustreznih strok, s katerimi Družba pogodbeno sodeluje (trije gradbeni cenilci in dva strojna). Pri drugih vrstah cenitev premoženja, ki so redkejše (npr: umetniška dela) pa je Družba tudi v preteklem letu sodelovala po potrebi s cenilci oziroma izvedenci ustreznih strok. Izračune vrednosti podržavljenega premoženja (kmetijska in stavbna zemljišča, valorizacije) so, tako kot doslej, pregledovali v okviru reševanja zadeve sami strokovni delavci. Sicer pa se je na področju ocenjevanja premoženja sodna oziroma upravna praksa dokaj ustalila in poenotila, tako da večjih problemov ni bilo, razen v posameznih zadevah, kjer so se izpostavila določena vprašanja.

Družba se je tudi v letu 2008 udeleževala ustnih obravnav in narokov pred upravnimi organi in pred sodišči po vsej Sloveniji. V letu 2008 je bilo razpisanih 552 obravnav oziroma narokov (22.723), od tega je bilo 93 preklicanih in preloženih. Družba se je udeležila 445 obravnav od 459 opravljenih obravnav, kar pomeni, da je bila njena udeležba 96,95%. Družba se obravnav ni udeležila le v 14 primerih, ker njena udeležba ni bila potrebna (ker ni imela več pripomb in predlogov, ker ni bila zavezana stranka ipd.). Največ ustnih obravnav je bilo razpisanih pri upravnih enotah v Ljubljani, Celju, Domžalah, Kranju, Mariboru, Velenju in Žalcu, pri Ministrstvu za kulturo ter pri sodiščih na območju Ljubljane, Celja, Kranja, Maribora in Murske Sobote.

Družba je tudi v letu 2008 sodelovala z upravičenci do denacionalizacije pri reševanju spornih zadev. Sodelovanje je potekalo v obliki sestankov oziroma razgovorov, ki so bili

---

<sup>1</sup> V oklepajih so podatki za obdobje od začetka delovanja Družbe do 31. 12. 2008.

namenjeni skupnemu reševanju odprtih problemov, neposrednemu pojasnjevanju, pridobivanju potrebnih listin in podobno. Družba je tudi v preteklem letu nadaljevala delo na področju usklajevanja cenitev. V primerih, kjer je prišlo do razhajanja med cenitvami, ki jih je prejela Družba in poročili o pregledu teh cenitev, ki so jih pripravili njeni cenilci, je prevzela pobudo za uskladitev, z vzpostavljanjem stikov med cenilci ter z organizacijo sestankov pri Družbi ter s predlogi za razpis ustnih obravnav, na katerih se soočijo cenilci. V letu 2008 je bilo na sedežu Družbe organiziranih 34 usklajevalnih sestankov. Do 31.12.2008 je bilo tako skupno evidentiranih 323 takih zadev (283). Do konca leta 2008 je bilo 256 cenitev uspešno usklajenih (leto prej 216), 34 je bilo neuspešnih (leto prej 29), ostale zadeve so v teku reševanja.

Družba je na podlagi Pravilnika o sklepanju poravnav Slovenske odškodninske družbe v postopkih po predpisih, ki urejajo denacionalizacijo, ki ga je sprejel Upravni odbor Družbe na seji dne 11.5.2007, do konca leta 2008 sklenila 30 poravnav (16 poravnav). Ob vsakokratnem reševanju spisov se vselej preveri, ali je v konkretni zadevi morebiti podana podlaga za sklenitev poravnave. Računalniški izpis je izkazoval, da je bilo do konca leta 2008 z vidika možnosti za sklepanje poravnav od začetka izvajanja pregledanih 850 spisov, znotraj njih pa 1317 zahtevkov, izvršenih je bilo 1849 pregledov. V 93 primerih je bila sklenitev poravnave povsem izključena, v 146 primerih sklenitev poravnave še ni izključena, v 1056 primerih pa poravnava ni primerna. Namesto poravnave smo od začetka izvajanja do konca leta 2008 v 275 primerih (do konca leta 2007 v 154 primerih), kjer ni bilo več nobenih pripomb, zadeve pa niso bile primerne za poravnavo, predlagali pripravo poročila o dejanskem in pravnem stanju oziroma izdajo odločbe. V zvezi s poravnavami je bilo do 31.12.2008 evidentiranih 64 pobud za sklenitev poravnav (37), od tega je 23 pobud dala Družba, 35 vlagatelji in 6 organi, ki vodijo postopke (slednje so zgolj priporočilo). Komisija za poravnave se je od pričetka delovanja do konca leta 2008 sestala na 33 sejah (na 16 sejah). Sklenjenih je bilo 30 poravnav (toliko je bilo izdanih odločb, v katerih je bila vključena sklenjena poravnava), od tega 28 glede višine odškodnine, ter 2 poravnavi glede drugih vprašanj. Nekateri primeri so v teku reševanja.

Družba je praviloma predlagala izdajo odločbe v primerih, ko na poročilo o ugotovljenem dejanskem in pravnem stanju zadeve ni imela pripomb. V postopku denacionalizacije pred upravnimi organi ima poročilo o ugotovljenem dejanskem in pravnem stanju zadeve posebno vlogo. Poročilo pripravi organ, ki vodi postopek (oziroma posebna komisija) po končanem ugotovitvenem postopku, a pred izdajo odločbe. Poročilo je neke vrste zaključek postopka, iz katerega izhaja, kako namerava odločiti upravni organ. Stranke v postopku, torej tudi Družba, lahko dajo na poročilo še pripombe, vendar organ na te pripombe ni vezan. V postopkih, ki jih na prvi stopnji vodijo ministrstva ter pred sodišči, se poročila ne pripravljajo. Družba je v letu 2008 prejela 492 poročil (21.639), kar je manj kot leto prej - 874. Ko Družba na ugotovljeno dejansko in pravno stanje v poročilu ni imela pripomb in je s tem menila, da je zahtev utemeljen in je organu predlagala izdajo odločbo, je vselej pripravila interni zapisnik, v katerem je obrazložena utemeljenost zahtevka. V teh primerih Družba tudi ni vložila pritožbe na kasnejšo odločbo. Od 492 poročil Družba v 239 primerih ni imela več pripomb (48,58%).

**4. tabela: Denacionalizacija 1**

	Skupaj do 31.12.2006	Skupaj do 31.12.2007	Skupaj do 31.12.2008	Leto 2008
Prejeti zahtevki	19.006	20.162	20.926	764
Prejete cenitve in izračuni	18.473	19.199	19.612	413
Prejeta vabila na ustne obravnave (razpisane)	21.180	22.171	22.723	552
Preklicane in preložene obravnave	1.425	1.577	1670	93
Udeležba na obravnavah	5.492	6.315	6.760	445
Odstotek udeležbe na obravnavah	27,80	30,66	32,10	96,95
Prejeta poročila o ugotovljenem dejanskem in pravnem stanju zadeve	20.273	21.147	21.639	492

Zadnja faza postopka na prvi stopnji je izdaja odločbe, pri čemer so za Družbo pomembne predvsem odločbe o določitvi odškodnine v obliki obveznic. V letu 2008 je Družba prejela 542 (19.495) prvostopnih odločb z določeno odškodnino v obveznicah (upravne in sodne). 543 tovrstnih odločb je v preteklem letu imelo tudi prekluzivni rok. Družba je zoper te odločbe vložila 79 pritožb in 14 predlogov za popravo izrekov odločb oziroma podrejeno pritožb. Odstotek pritožb tako znaša 14,54%, skupaj s predlogi za popravo izrekov oziroma podrejeno pritožbami pa 17,12%. Predlogi za popravo izrekov odločb so vsebinsko le v podrejenem smislu pritožbe, saj so predvsem posledica pomanjkljivih izrekov odločb, ki jih praviloma ni mogoče izvršiti ali pa so nepravilni. Iz navedenega je razvidno, da se Družba v več kot 85 % odločb vsebinsko ni pritožila, oziroma da se je pritožila le, če je imela za to utemeljene razloge. Družba je tudi v preteklem letu, v vseh primerih pritožb, skladno z zakonom o splošnem upravnem postopku in kjer je bilo to mogoče predlagala, da pomanjkljivosti iz odločb odpravi organ prve stopnje sam. V praksi prvostopni organi ta predlog velikokrat upoštevajo in izdajo bodisi sklep o popravi izreka odločbe ali pa nadomestno odločbo. Družba je vlagala pritožbe zgolj zaradi nepopolno ali nepravilno ugotovljenega dejanskega stanja in napačne uporabe materialnega prava, praviloma pa ne zaradi kršitev postopka, če sta bila sicer dejansko in pravno stanje pravilno ugotovljena. Pritožbeni razlogi so bili predvsem nepravilno ugotovljena višina odškodnine ali neizkazanost ovir za vrnitev v naravi. Zaradi zgoraj omenjenih sklepov Vlade Republike Slovenije in sklepov vodstva Družbe, da se Družba ne pritoži, kadar je sporna vrednost manjša ali enaka 3.000 DEM, oziroma kadar je sporno upravičenje do denacionalizacije, torej kadar gre za odločanje o temelju zahtevka, pa Družba od uveljavitve sklepov do konca leta 2008 ni vložila pravnih sredstev zoper 110 odločb z določeno odškodnino v obliki obveznic. Družba se ni pritožila zoper 73 odločb, v katerih je bila sporna vrednost do 3.000 DEM ter v 37 primerih, ko je bilo sporno upravičenje do denacionalizacije. Družba je o realizaciji teh sklepov obveščala Ministrstvo za pravosodje in Ministrstvo za javno upravo. Evidentirana sporna vrednost pri navedenih odločbah po izpisu na dan 5.1.2009 znaša 1.329.146,77 € (pri prvo navedenih odločbah 122.723,42 DEM, pri drugo navedenih odločbah 2.476.861,71 DEM, skupaj 2.599.585,13 DEM).

Družba je v preteklem letu tudi umakala vložena pravna sredstva, kadar je po vložitvi prejela dokazila, ki jih pred izdajo odločbe ni imela, bodisi od organa, ki je vodil postopek, od vlagatelja zahteve, ali od institucije, na katero se je obrnila sama. Družba je pravna sredstva umaknila v 4 primerih. Pravna sredstva pa je umaknila tudi zaradi omenjenega sklepa Vlade Republike Slovenije z dne 12.4.2007. Družba je že v letu 2007 v 8 primerih umaknila pravna sredstva zaradi sklepa Vlade.

Če Družba ne vloži pravnega sredstva zoper drugostopno odločbo (to je sproži upravni spor oziroma vloži tožbo v upravnih zadevah ali vloži revizijo v nepravdnih zadevah), je odločitev zanjo sprejemljiva, kar pomeni, da je bilo bodisi njeni pritožbi ugodeno ali pa, da so bili z odločitvijo in obrazložitvijo odločbe inštančnega organa odpravljeni dvomi v odločitev prvostopnega organa. Družba ne vlaga avtomatsko pravnih sredstev zoper tiste odločbe pritožbenih organov, s katerimi so sicer bile njene pritožbe zavrnjene, če ugotovi, da je ta organ ob razpolaganju s celotnim spisom lahko preveril dejstva, ki Družbi prej niso bila znana.

V letu 2008 je Družba prejela 101 drugostopno odločbo (upravne in sodne), s katerimi je bilo odločeno o njenih pritožbah zoper prvostopne odločbe, ki se nanašajo na odškodnino v obveznicah, od tega večino upravnih odločb. Od tega je bilo 74 ugodnih odločb, kar je 73,26%. Družba je vložila zoper tovrstne odločitve drugostopnih upravnih organov 15 tožb na Upravno sodišče Republike Slovenije in 2 reviziji na Vrhovno sodišče Republike Slovenije v sodnih nepravdnih zadevah (797), kar pomeni, da je reagirala zoper drugostopne odločbe v 16,83%. Družba je vložila tudi 5 tožb zoper odločbe drugostopnih organov, ki so odločali o pritožbah vlagateljev, ker so bile zanjo neugodne ter 5 tožb zoper odločbe Ministrstva za kulturo zoper odločbe, ki jih ta organ sicer izda na prvi stopnji. Družba je omenjena pravna sredstva vložila le, kadar je menila, da je odločitev drugostopnega organa nepravilna in nesprejemljiva z vidika ugotovljenega dejanskega stanja ali napačne uporabe materialnega prava, razen če je šlo za sporno vrednost do 3.000 DEM ali temelj zahtevka. Pri revizijah zoper sodne odločbe (odločitve višjih sodišč) so omejitve že tako ali tako določene z zakonom.

Družba je v letu 2008 prejela 29 sodb Upravnega sodišča Republike Slovenije, s katerimi je bilo odločeno o njenih tožbah zoper drugostopne odločbe, ki se nanašajo na odškodnino v obveznicah. Od tega je bilo 20 sodb za Družbo ugodnih, kar predstavlja 68,96%. Zoper neugodne sodbe je Družba v letu 2008, prvič po novem zakonu o upravnem sporu, vložila 4 revizije (801). Pritožb zoper sodbe upravnih sodišč Družba ni vložila.

V letu 2008 je Družba prejela le 5 sodb Vrhovnega sodišča Republike Slovenije, Med skupaj prejetimi sodbami je bila njena uspešnost 20%.

Poleg odločb, s katerimi je določena odškodnina v obveznicah, je družba prejela še druge vrste odločb. Družba je skupaj prejela 907 takih odločb, ki so neposredno ali posredno povezane z določbami o določitvi odškodnine.

Presek stanja vloženi pravnih sredstev zoper odločbe o določitvi odškodnine v obveznicah ob pripravi tega poročila pokaže, da je število vloženi pravnih sredstev s strani vlagateljev 3 krat večje, kot je vloženi pravnih sredstev Družbe. Ta presek zajema odločbe, izdane na različnih stopnjah odločanja.

**5. tabela: Denacionalizacija 2**

	Skupaj do 31.12.2006	Skupaj do 31.12.2007	Skupaj do 31.12.2008	Leto 2008
Prejete odločbe z določeno odškodnino v obveznicah	17.999	18.953	19.495	542
Vložene pritožbe	4.627	4.733	4.812	79
% pritožb zoper odločbe z določeno odškodnino v obveznicah	25,70	24,97	24,68	14,54
Vložene tožbe in revizije	766	780	801	21

Preteklo leto je Družba v računalniški program evidentirala skupaj 8.169 različnih vlog, v letu 2007 pa 12.997. Gre za vloge, ki jih je prejela od organov, ki vodijo postopke, od udeležencev teh postopkov, od raznih institucij in posameznikov, kot tudi za vloge, ki jih je ob reševanju spisov »odprla« sama. Na vse te vloge je družba reagirala na različne načine. Družba je na področju denacionalizacije pripravila pisne odgovore oziroma interne zapisnike v 2.654 zadevah, pri čemer je z enim pisnim odgovorom praviloma odgovorila na več vlog hkrati in v posameznih denacionalizacijskih spisih pisno odgovorila večkrat.

Družba je tudi v letu 2008 reševala nekatere denacionalizacijske zadeve z najvišjimi odškodninskimi zahtevki (preko 10 mio DEM). Te zadeve so bile tudi strokovno zelo zahtevne in zamudne. Nekatere zadeve so že pravnomočno končane, druge pa so še v teku reševanja. Družba je ob reševanju spisov ves čas spremljala aktualno sodno prakso, po kateri se je tudi ravnala. Še vedno pa se ob reševanju zadev odpirajo nova strokovna vprašanja. Nekatera tovrstna vprašanja so bila razrešena s sodbami Vrhovnega sodišča Republike Slovenije, kot na primer pridobivanje lastninske pravice tujcev, državljanov držav članic Evropske Unije na nepremičninah v Republiki Sloveniji, ki je pritrdilo stališču Družbe, da je vračanje v naravi mogoče. Med trenutno aktualnimi vprašanji, s katerimi se je družba aktivno ukvarjala v letu 2008, pa je obrestovanje obveznic Slovenske odškodninske družbe (SOS2E), ki se izročajo kot oblika odškodnine po zakonu o denacionalizaciji in sicer v primerih po določbi 73. člena tega zakona. Po tej določbi se ta oblika odškodnine, pod določenimi pogoji, priznava tudi tistim zavezancem, iz katerih sredstev se je upravičencem do denacionalizacije vrnila nepremičnina v naravi. Časovno gledano vračanje nepremičnin upravičencem do denacionalizacije v naravi poteka že daljši čas in ker denacionalizacija še ni zaključena, bo še potekalo v prihodnosti. Obveznice SOS2E, ki so namenjene tako plačilu odškodnin upravičencem, ki so bili zaradi podržavljenja oškodovani pred 50 in več leti, kot tudi zavezancem po 73. členu zakona, ki so nepremičnine vrnili, ne glede na čas vrnitve, se glede na veljavne predpise obrestujejo od 1.7.1996. Družba je v zvezi s to problematiko pridobila pravno mnenje Inštituta za primerjalno pravo, prof. dr. Lojzeta Umeta in prof. dr. Mihe Juharta ter mnenje Ministrstva za pravosodje, ministra dr. Lovra Šturma. Iz teh mnenj je izhajala potrditev stališča, da zavezancem, ki so nepremičnine vrnili po 1.7.1996 (začetku obrestovanja obveznic) obresti pripadajo od pravnomočnosti vrnitve nepremičnine v naravi (oziroma od postavitve zahtevka za odškodnino). Ta problematika pa v letu 2008 še ni bila dokončno rešena zaradi vprašanja ali je za uporabo zgoraj omenjenega stališča potrebna sprememba obstoječih predpisov, ali je mogoče obstoječe predpise neposredno uporabiti z ustrežno razlago. Mnenja o tem so različna. Družba je v eni od takih zadev zoper neugodno

odločitev višjega sodišča vložila na Vrhovno sodišče Republike Slovenije revizijo, odprto pa je še vprašanje morebitne spremembe predpisov.

Družba je v letu 2008 na pobudo Ministrstva za pravosodje dala tudi svoje predloge in pripombe k osnutku Zakona o povračilu premoženjske vojne škode iz časa druge svetovne vojne.

## **2.2. IZVRŠEVANJE ODLOČB, KI SE GLASIJO NA ODŠKODNINO, ZA KATERO JE ZAVEZANA DRUŽBA**

Družba glede na določbo 1. alineje 59. člena Zakona o denacionalizaciji (v nadaljevanju ZDen) izvršuje odločbe o denacionalizaciji, če gre za odškodnino, ki se izplačuje v obveznicah. Prav tako izvršuje odločbe, ki jih izda Republika Slovenija - Ministrstvo za okolje in prostor v zvezi z odločanjem po določbi 4. odstavka 125. člena Stanovanjskega zakona (v nadaljevanju SZ) in določbi 3. odstavka 173. člena Stanovanjskega zakona (v nadaljevanju SZ-1). Za izpolnjevanje obveznosti po navedenih zakonih in drugih predpisih, ki urejajo denacionalizacijo premoženja, Družba skladno z določbo 6. člena Zakona o Slovenskem odškodninskem skladu (v nadaljevanju (ZSOS) izdaja obveznice in druge vrednostne papirje ter upravlja in razpolaga z vrednostnimi papirji in drugimi sredstvi, pridobljenimi v skladu z zakonom. Na podlagi sedmih izdaj obveznic je v centralnem registru nematerializiranih vrednostnih papirjev (v nadaljevanju KDD) vpisanih 17.500.000 obveznic z oznako SOS2E. KDD izdajateljem omogoča storitve v zvezi z izdajo, razveljavitvijo ali zamenjavo vrednostnih papirjev, vodenjem knjig o imetnikih in posredovanjem podatkov o imetnikih. Z učinkovito tehnično in operativno podporo omogoča tudi storitve v zvezi z izpolnitvijo obveznosti iz vrednostnih papirjev. Odločbe, ki so izdane na podlagi prej navedenih predpisov, se izvršujejo s preknjižbo obveznic iz prehodnega računa na račun prejemnika, odprtega pri KDD. V kolikor je upravičenec do odškodnine po ZDen pokojni, se obveznice izročajo skrbnikom za posebne primere oziroma pravnim naslednikom po pravnomočnem sklepu o dedovanju. Uredba o izdaji obveznic in o izvrševanju odločb, ki se glasijo na odškodnino, za katero je zavezanec Slovenski odškodninski sklad (v nadaljevanju Uredba) določa, da Družba obveznice izroča na podlagi popolne zahteve za izročitev, ki mora vsebovati podatke, navedene v 1. odstavku 15. člena te Uredbe. Z izročitvijo ustreznega števila obveznic je izvršitev odločb zaključena.

Družba je za izpolnjevanje nalog iz 2. člena ZSOS do 31.12.2008 izročila 15.286.640 obveznic.

### **6. tabela: Stanje obveznic SOS2E na dan 31.12.2008**

	SOS2E
Izročene obveznice	15.286.640
Neizročene obveznice	2.213.360
SKUPAJ	17.500.000

V obdobju od 01.01.2008 do 31.12.2008 je Družba izročila 1.803 prejemnikom 1.115.643 obveznic, od tega 1.690 prejemnikom 1.099.760 obveznic po ZDen in ostalih predpisih, ki urejajo denacionalizacijo (98,57%), 35 upravičencem je bila odškodnina izplačana v gotovini in sicer v višini 2.224,61 €.

Po 125. členu SZ je bilo po II. modelu, torej v primeru, ko obveznice kot odpravnino prejme prejšnji imetnik stanovanjske pravice, ker se lastnik ne strinja s prodajo denacionaliziranega stanovanja 4 prejemnikom izročenih 177 obveznic (0,02%). Po 173. členu SZ-1, po katerem ima najemnik, ki uveljavlja pravico do nakupa drugega stanovanja, pravico zahtevati od Družbe nadomestilo v višini 25 % od vrednosti stanovanja v obliki obveznic in 36 % v gotovini, pa je bilo 109 prejemnikom izročenih 15.706 obveznic (1,41%) in izplačana gotovina v višini 1.156.043,09 €.

Pred pristojnim sodiščem se glede spora po SZ oziroma SZ-1 vodita dve zadevi, v katerih pa postopek še ni končan.

Po določbah ZDen so upravičenci poleg fizičnih oseb lahko tudi pravne osebe, zato se število izročenih obveznic lahko razmeji tudi po tem kriteriju. Fizične osebe so prejele 800.617 obveznic (71,76%), pravne osebe pa 315.026 obveznic (28,24%).

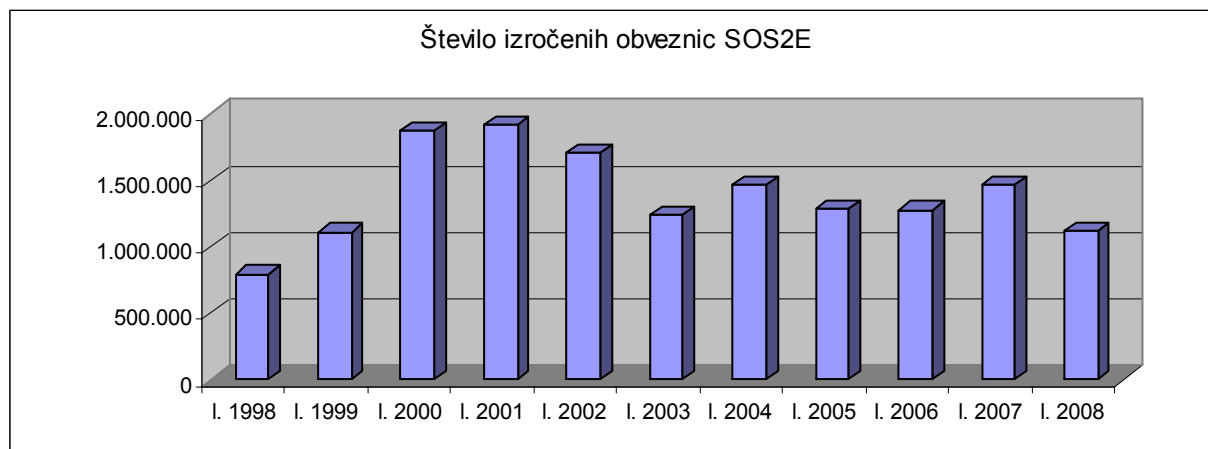
V primerjavi z obdobjem izročanja obveznic od 01.01.2007 do 31.12.2007 je bilo v obdobju od 01.01.2008 do 31.12.2008 izročenih za 24% manj obveznic. Znižalo se je tudi število prejemnikov obveznic in sicer za 11%.

**7. tabela: Izročanje obveznic SOS2E**

	01.01.2008-31.12.2008	Delež v skupnem številu v %
Št. obveznic po ZDen	1.099.760	98,57
Št. obveznic po SZ	177	0,02
Št. obveznic po SZ-1	15.706	1,41
SKUPAJ	1.115.643*	100

\* V številu 1.115.643 obveznic so zajete tudi 4 obveznice, ki so bile zamenjane za priznanice Sklada

**2. graf: Število izročenih obveznic SOS2E**



Družba na podlagi 8. odstavka 27. člena ZDen in 59. člena Statuta Slovenske odškodninske družbe zamenjuje priznanice Sklada kmetijskih zemljišč in gozdov Republike Slovenije (v nadaljevanju: Sklad) za gotovino. Priznanica je vrednostni papir, ki se glasi na ime

upravičenca in na določeno vrednost, ki jo upravičenec lahko dobi izplačano ob njeni zapadlosti. Če upravičenec ne kupi kmetijskih zemljišč oziroma gozdov oziroma priznanice ne proda, jo lahko zamenja za obveznice Družbe. Iz tega naslova je bilo v letu 2008 za 4 obveznice prejetih 209,56 €. Razlog za izjemno nizko zamenjavo je v nižji izdaji in posledično nižji zamenjavi priznanic. Sklad je do leta 2007 izdal priznanice v višini 1.840.321,86 €, v letu 2007 le še 66.171,69 € in v letu 2008 za 70.386,90 €.

Družba skladno s sklepom Upravnega odbora št. 472 z dne 13.7.2006 poziva upravičence do denacionalizacije, katerih odločbe so postale pravnomočne, zahteve za izročitev obveznic pa niso vložene, da po prejemu takega obvestila na Družbo naslovijo ustrezen zahtevek. Pozivi z enako vsebino se naslavlja tudi na skrbnike za posebne primere. Družba je letu 2008 posredovala 168 pozivov, od teh je prejela 65 zahtev za izročitev obveznic in jih tudi v celoti izvršila. Družba ugotavlja, da je odzivnost upravičencev skoraj 40 %.

Prejemniki obveznic imajo glede na določbo 18. člena Uredbe možnost ugovarjati pravilnosti izračuna števila izročenih obveznic. Družba je v letu 2008 prejela tri ugovore, ki pa jih je vse zavrnila kot neutemeljene. Zoper odločitve Upravnega odbora Družbe prejemniki niso vlagali nobenih pravnih sredstev.

Družba je v letu 2008 prejela 3.908 vlog, ki se nanašajo na izvršitev aktov pristojnih organov. Z namenom tekočega izvrševanja vseh prejetih odločb je Družba na posamezne subjekte v istem obdobju naslavljala ustrezne dopise s pozivi na dopolnitve vlog ter pojasnila posameznim organom. Hkrati je za potrebe tekočega izpolnjevanja obveznosti pridobivala potrebne podatke.

### **2.3. ODŠKODNINE ZA ZAPLENJENO PREMOŽENJE ZARADI RAZVELJAVITVE KAZNI ZAPLEMBE PREMOŽENJA**

Naloge Družbe, ki so se prvotno nanašale na poravnavo obveznosti po predpisih, ki urejajo denacionalizacijo, so se s sprejemom Zakona o izdaji obveznic za plačilo odškodnine za zaplenjeno premoženje zaradi razveljavitve kazni zaplembe premoženja (v nadaljevanju ZIOOZP) razširile na izdajo, vročanje in izplačevanje ter obračunavanje obresti za obveznice, ki jih je za plačilo odškodnine po navedenem zakonu dne 1.2.2001 izdala Republika Slovenija. Obveznice nosijo oznako RS21. Izročitev obveznic RS21 lahko zahteva upravičenec na podlagi pravnomočne odločbe, s katero je določena višina odškodnine za zaplenjeno premoženje. Prejemnik obveznic je lahko tudi pravni naslednik te osebe, če se izkaže s pravnomočnim sklepom o dedovanju ali z drugim veljavnim pravnim naslovom. Družba je dolžna izvršiti pravnomočne odločbe o določitvi odškodnine za zaplenjeno premoženje v 15 dneh od prejema popolne vloge in sicer tako, da se prejemnikom izroči ustrezno število obveznic, skupaj s pripadajočimi obrestmi. Družba izroči obveznice s prenosom le teh iz posebnega računa pri KDD na račun prejemnika. Glede na spremenjeno sodno prakso v zvezi z razlago 5. odstavka 3. člena ZIOOZP, Družba obračunava obresti od dneva pravnomočnosti odločbe o razveljavitvi kazni zaplembe premoženja in določitvi odškodnine za zaplenjeno premoženje do izdaje obveznic.

Družba je v letu 2008 izvršila 30 sklepov pristojnih sodišč in na podlagi le teh 124 upravičencem oziroma njihovim pravnim naslednikom izročila 109.748 obveznic RS21. V primerjavi z letom 2007 je Družba izvršila 24 % manj sklepov, izročila pa za 151 % več obveznic RS21. Ker med prejemom sklepov in njihovo izvršitvijo preteče krajše časovno obdobje, je s primerjavo izvršitve sklepov iz prejšnjega leta mogoče ugotoviti, da je razlog zmanjšane števila izročenih obveznic iskati zgozlj drugačnih višinah odškodnin za zaplenjeno premoženje.

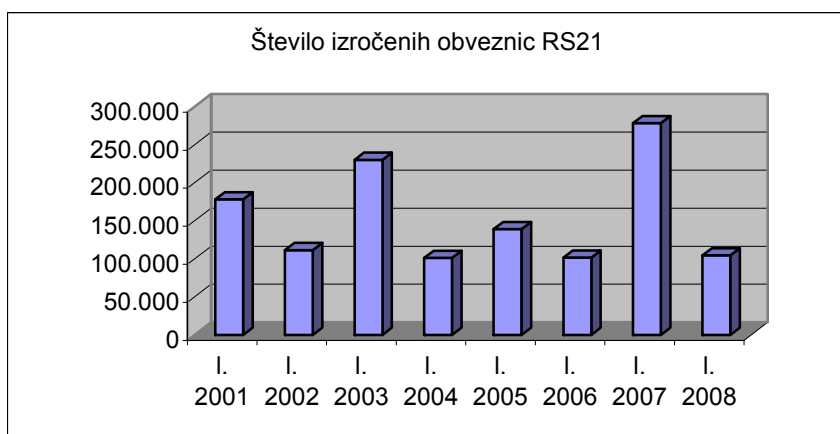
Pri opravljanju nalog v zvezi izročanjem obveznic, izplačevanjem glavnice ter obračunavanjem in izplačevanjem obresti je Družba prejela 145 vlog. V vsaki posamezni zadevi je posredovala različna pojasnila in podatke ter o vsaki izročitvi obveznic skladno z določbo drugega odstavka 4. člena Uredbe o izdaji obveznic za plačilo odškodnine zaradi razveljavitve kazni zaplembe premoženja prejemnike o izročitvi tudi obvestila.

**8. tabela: Stanje obveznic RS21 na dan 31.12.2008**

	RS21
Izročene obveznice	1.249.826
Neizročene obveznice	750.174
<b>SKUPAJ</b>	<b>2.000.000</b>

Družba je v letu 2008 izročila 109.748 lotov obveznic RS21.

**3. graf: Graf: Število izročenih obveznic RS21**



## 2.4. ODŠKODNINE ŽRTVAM VOJNEGA IN POVOJNEGA NASILJA

Z uveljavitvijo Zakona o plačilu odškodnine žrtvam vojnega in povojnega nasilja (v nadaljevanju ZSPOZ) je Družba kot nosilka javnega pooblastila začela z vodenjem postopkov izdaje odločb o višini odškodnine ter z opravljanjem administrativnih in tehničnih poslov v zvezi z njihovim izvrševanjem. Akte, s katerimi so pristojni organ odločili o upravičencih in njihovih pravicah po Zakonu o popravi krivic, Zakonu o žrtvah vojnega nasilja in Zakonu o posebnih pravicah žrtev v vojni za Slovenijo 1991, pošljejo organi po uradni dolžnosti Družbi, ki na podlagi navedenih aktov ter meril, določenih z ZSPOZ izračuna višino odškodnine in o tem izda odločbo. Odškodnina se izplačuje v dveh delih in sicer do višine 1.251,88 € v gotovini, preostanek pa v obveznicah. Skupni znesek, ki ga prejme posamezni upravičenec po ZSPOZ ne more presegati 8.345,85 €. Republika Slovenija je za poplačilo odškodnin žrtvam vojnega in povojnega nasilja z dnem 01.01.2002 izdala obveznice z oznako RS39 in sicer v eni seriji, ki se je glasila na skupni nominalni znesek v višini 125.100.000,00 € oziroma 3.000.000 obveznic.

Odločbe, ki so izdane na podlagi ZSPOZ, se izvršujejo z nakazili gotovine na račun prejemnika ter s preknjižbo obveznic iz prehodnega računa na račun prejemnika odprtega pri KDD.

Zakon o žrtvah vojnega nasilja in Zakon o popravi krivic, ki dajeta podlago za priznanje statusa upravičencev do odškodnine po ZSPOZ, ne določata roka vložitve zahteve, zato se lahko odločanje o priznanju pravic ter posledično odločanje o višini odškodnine časovno precej podaljša tudi po roku dospelja obveznice RS39, ki je skladno z amortizacijskim načrtom določen na dan 15. 9. 2008. Od dospelja obveznice dalje Družba izvršuje odločbe o višini odškodnine le do višine 1.251,88 €, saj postopek sprejema zakona o spremembah in dopolnitvah ZSPOZ, na podlagi katerega bi se odškodnine izplačevale v celoti v gotovini, še ni končan. Izdajateljica obveznice, Republika Slovenija, se je namreč odločila, da nova obveznica za plačilo odškodnine po ZSPOZ ne bo izdana, ampak bodo odškodnine upravičencem odmerjene in plačane v gotovini.

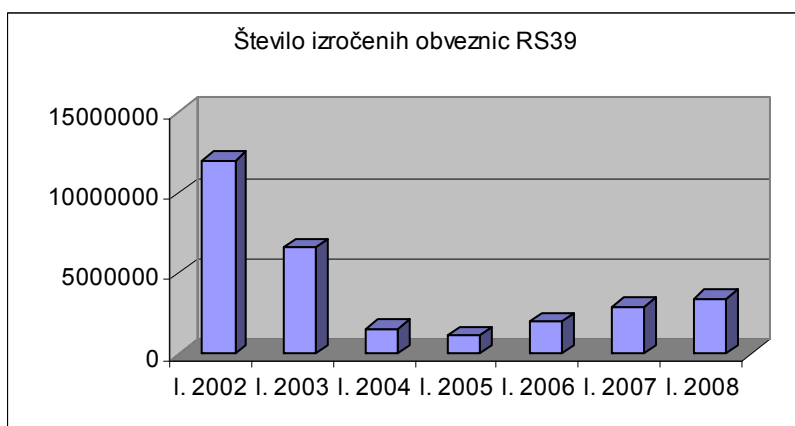
Družba je v letu 2008 izdala 3.254 odločb o višini odškodnine\* in iz naslova gotovine izplačala 4.422.518,10 € ter izročila 3.618.513 obveznic RS39.

**9. tabela: Stanje obveznic RS39 na dan 31.12.2008**

	RS39
Izročene obveznice	29.999.665
Neizročene obveznice	335
<b>SKUPAJ</b>	<b>30.000.000</b>

V letu 2008 je Družba izročila 3.618.513 lotov obveznic RS39.

**4. graf: Število izročenih obveznic RS39**



V primerjavi z letom 2007 je Družba izdala 54 % manj odločb, izročila pa za 23 % več obveznic RS39. Ker med izdajo odločb o višini odškodnine in njihovo izvršitvijo preteče daljše časovno obdobje, je s primerjavo izvršitve odločb iz prejšnjega leta mogoče ugotoviti, da je razlog razhajanja v številu izdanih odločb v primerjavi s številom izročenih obveznic iskati v višji povprečni odškodnini in dejstvu, da se 53% odstotkov izdanih določb nanaša na

\* Družba izdaja odločbe na podlagi podatkovne baze po posebnem programu. T.i. ročno izdane odločbe so tiste, ki jih je potrebno zaradi kršitev procesnih predpostavk izdajati izven posebnega programa.

pokojne upravičence. ZSPOZ v četrtem odstavku 12. člena namreč določa, da v primeru, ko je oseba s statusom, ki daje pravico do odškodnine umrla, pripada odškodnina njenim dedičem po predpisih, ki urejajo dedovanje. Navedeno pri izvrševanju odločb o višini odškodnine pomeni, da se čas izvršitve premakne za obdobje, ki je potrebno, da pristojno sodišče izda ustrezen sklep o dedovanju.

Glede na pravno podlago odločb prednjačijo odločbe, ki so izdane po Zakonu o popravi krivic (96%). Glede na skupno število izdanih odločb so odločbe, izdane po Zakonu o žrtvah vojnega nasilja tako po številu, kot po znesku znatno manjšega pomena, kar se tiče obveznosti Družbe. Ker se v postopku izdaje odločb uporabljajo določbe zakona, ki ureja upravni postopek, Družba upravičencem izdaja poleg osnovnih odločb (78%) tudi dopolnilne (22%). Posamezni upravičenec lahko prejme tudi več dopolnilnih odločb, vendar pa, kot že rečeno, skupni znesek, ki ga prejme posamezni upravičenec po ZSPOZ ne more presežati 8.345,85 €. Odstotek dopolnilnih odločb je številčno manjši, zneskovno pa občutno višji, saj povprečna višina izdanih dopolnilnih odločb znaša okoli 6.000 € na posameznega upravičenca.

Uredba o izdaji obveznic za plačilo odškodnine žrtvam vojnega in povojnega nasilja ter izvrševanju odločb o določitvi odškodnine v 9. členu določa, da Družba izplačuje odškodnino na prejemnikovo zahtevo, ki mora vsebovati podatke, ki jih določa 10. člen uredbe. Družba je pri opravljanju nalog po ZSPOZ v letu 2008 prejela 27.065 vlog, ki se delijo na vloge, s katerimi upravičenci zahtevajo izplačilo odškodnine in na vloge, s katerimi upravičenci (beseda »upravičenec« se smiselno uporablja za upravičence, pravne naslednike upravičencev in pooblaščenca teh subjektov) dopolnjujejo in posredujejo podatke, ki so potrebni za izdajo in izvršitev odločbe o višini odškodnine. V primerjavi z letom 2007 je Družba prejela 27 % več vlog, kar se je ustrezno odrazilo tudi v nalogah Družbe.

## **2.5. OBVEZNOSTI PO ZAKONU O VRAČANJU VLAGANJ V JAVNO TELEKOMUNIKACIJSKO OMREŽJE**

Družba poleg ostalih obveznosti izvršuje vračilo vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje v imenu Republike Slovenije, ki je zavezanica za vračilo in sicer na podlagi drugega odstavka 3. člena Zakona o vračanju vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje (v nadaljevanju ZVVJTO). Dne 30.3.2007 je bil na Družbo na podlagi Zakona o spremembah in dopolnitvah ZVVJTO prenesen arhiv Družbe za svetovanje in upravljanje, d.o.o. v likvidaciji, ki je za komisijo opravljala administrativne naloge in ki so ji upravičenci posredovali sklenjene pisne poravnave. Družba je obveznosti na podlagi teh izvršilnih naslovov izpolnila v šestih mesecih po uveljavitvi sprememb in dopolnitev ZVVJTO. Izplačila obveznosti po izvršilnih naslovih, ki jih državni pravobranilci RS posredujejo neposredno, Družba izvršuje v šestdesetih dneh po prejemu le teh. Državni pravobranilec RS mora namreč pisno poravnavo v 30 dneh po njeni sklenitvi, pravnomočno odločbo sodišča, izdano v nepravdnem postopku, pa v 30 dneh po njeni pravnomočnosti, dostaviti Družbi, skupaj z vsemi podatki o upravičencu, ki so potrebni za izvedbo vračila.

ZVVJTO je določil tudi vir financiranja vračanja vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje - obveznosti po izvršilnih naslovih in s postopkom povezanih stroškov. Republika Slovenija je s posebno pogodbo na Družbo neodplačno prenesla 653.548 navadnih imenskih kosovnih delnic družbe Telekom, d.d., kar predstavlja 10 % delež navedene družbe. Prenesene delnice, s katerimi Družba prosto razpolaga, so določene kot vir financiranja vračanja vlaganj in s postopkom povezanih stroškov. Družba naj bi obveznosti po ZVVJTO poravnala s kupnino od prodaje predmetnih delnic, vendar prodaja iz objektivnih razlogov ni bila izvedena. Družba je obveznosti po ZVVJTO izplačevala iz lastnih sredstev, kar je nedvomno vplivalo na njeno plačilno zmožnost ter na bodoče izpolnjevanje ostalih obveznosti. Z

namenom ureditve nastale situacije, je Družba v mesecu novembru 2008 predlagala spremembo ZVVJTO v delu, ki se nanaša na vir financiranja vračanja vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje na način, s katerim bo Družbi zagotovljena povrnitev vseh izplačanih sredstev, vključno s postopkom povezanih stroškov.

**10. tabela: ZVVJTO - prejeti izvršilni naslovi od 01.01.2008 do 31.12.2008**

	Znesek v €	Delež v skupnem znesku v %	Število oseb	Delež v skupnem številu v %
Pravne osebe	113.459.945,93	99,51	913	39,96
Fizične osebe	562.871,60	0,49	1.372	60,04
SKUPAJ	114.022.817,53	100,00	2.285	100,00

**11. tabela: ZVVJTO - izplačila od 01.01.2008 do 31.12.2008**

	Znesek v €	Delež v skupnem znesku v %	Število oseb	Delež v skupnem številu v %
Pravne osebe	110.936.135,13	99,45	940	39,07
Fizične osebe	617.686,14	0,55	1.465	60,93
SKUPAJ	111.553.821,27	100,00	2.405	100,00

**12. tabela: Izplačila po ZVVJTO**

Leto	Znesek v €
2007	43.605.631,24
2008	111.553.821,27
SKUPAJ	155.159.452,51

Na podlagi pregleda prejetih poravnav v obdobju od 01.01.2008 do 31.12.2008 je mogoče ugotoviti, da je v letu 2008 skupna višina vrednosti poravnav, ki jih z Republiko Slovenijo sklepajo posamezne lokalne skupnosti in stanovanjske zadruga, višja od poravnav prejetih v letu 2007 in sicer za 12 %. Gledano na letni ravni, odstotek le teh znaša 99,45%, glede na celotno obveznost po ZZVJTO pa znaša odstotek poravnav, v katerih so upravičenci lokalne skupnosti in stanovanjske zadruga ter njihovi pravni nasledniki 94,27 %.

Po podatkih Državnega pravobranilstva RS so med nerešenimi zahtevki ostali najtežji zahtevki, ki so tako po vsebini, kot po znesku posamezne poravnave med večjimi zahtevki. Sklepanje poravnav z lokalnimi skupnostmi in stanovanjskimi zadrugami terja tudi več časa, kot sklepanje poravnav s fizičnimi osebami, razen tega sklepajo ti subjekti tudi po več poravnav, kar na končne upravičence sicer nima večjega vpliva, se pa to kaže v obveznosti Družbe, ki je dolžna obveznost iz prejete poravnave izpolniti v zakonsko določenem roku. Če državni pravobranilec zavrne zahtevek, ali v predpisanem roku ne pripravi predloga za

sklenitev pisne poravnave oziroma vlagatelju ne odgovori v predpisanem roku, lahko vlagatelj vloži na pristojno sodišče predlog za rešitev zahtevka. Po podatkih Državnega pravobranilstva RS je takih zahtevkov 35.

Pravnih sredstev zoper sklenjene poravnave upravičenci niso vlagali, razen v enem primeru, v katerem je Družba izplačilo po poravnavi pravočasno izplačala, upravičenec pa je kasneje vložil tožbo za razveljavitev poravnave. Postopek, ki se vodi pred Okrožnim sodiščem v Ljubljani, je v zaključni fazi. Družba doslej ni prejela nobene odločbe pristojnega sodišča, s katero bi bilo določeno vračilo po ZVVJTO.

V zvezi z izpolnjevanjem obveznosti po ZVVJTO je Družba v letu 2008 rešila 3.672 vlog.

### **3. IZVAJANJE ZAKONA O LASTNINSKEM PREOBLIKOVANJU ZAVAROVALNIC**

Zakon o lastninskem preoblikovanju zavarovalnic (v nadaljevanju: ZLPZ-1) je stopil v veljavo konec maja 2002, njegovo izvrševanje pa se je pričelo v začetku februarja 2003, ko je Ustavno sodišče zaključilo postopek preizkusa njegove ustavnosti.

Na podlagi določil ZLPZ-1 in izdanih odločb Vlade Republike Slovenije je Družba v letu 2003 postala imetnica 730.586 delnic Zavarovalnice Triglav (v nadaljevanju: Zavarovalnica), ki so predstavljale 13,1 % takratnega osnovnega kapitala Zavarovalnice. V istem letu je Družba postala tudi skrbnica 2.046.083 delnic Zavarovalnice, od tega 659.436 Osnovnih<sup>1</sup> delnic in 1.386.647 Dokapitalizacijskih<sup>2</sup> delnic, do katerih so bile upravičene pravne osebe, ki so skupaj predstavljale 36,8 % osnovnega<sup>3</sup> kapitala Zavarovalnice.

Upravičenci do delnic v skrbništvu Družbe so pravne osebe zasebnega prava, ki so v letu 1990 pri Zavarovalnici plačale zavarovalno premijo in so na podlagi javnega poziva Družbe do 10.4.2004 vložile zahtevek za pridobitev delnic Zavarovalnice.

Pravne osebe zasebnega prava, ki so se lastninsko preoblikovale pridobivajo delnice na odplačen način. Upravičenec je dolžan delnice odkupiti najkasneje v roku enega leta po pravnomočnosti odločbe, s katero mu je bila priznana pravica do prevzema delnic Zavarovalnice. Prenos delnic in koristi ter plačilo stroškov ureditve Družba in upravičenec s posebno pogodbo.

Cena<sup>4</sup> Osnovne delnice je določena na osnovi ocenjene vrednosti Zavarovalnice na dan 1. 1. 2001 in se revalorizira z indeksom cen življenjskih potrebščin od tega datuma do dneva plačila. Prejeta kupnina za Osnovne delnice pripada Republiki Sloveniji. Družba je prejete kupnine v posameznem četrtletju dolžna nakazati v proračun Republike Slovenije v 15 dneh po izteku četrtletja. Na dan 31.12.2008 je cena osnovne delnice znašala 79,60 EUR.

Cena Dokapitalizacijske delnice je enaka emisijskemu znesku v višini 2,82 € na delnico, ki ga je dne 22. 4. 2003 vplačala Družba, povečanemu za stroške financiranja od tega dne do dneva plačila upravičenca. Stroški financiranja so sestavni del cene delnice in se obračunajo po povprečni obrestni meri za nova posojila do 1 mio € nefinančnim družbam – variabilna oz. fiksna obrestna mera do enega leta, ki jo objavi Banka Slovenije. Kupnina za Dokapitalizacijske delnice pripada Družbi. Na dan 31.12.2008 je cena dokapitalizacijske delnice znašala 4,26 EUR.

<sup>1</sup> Osnovne delnice so bile izdane v postopku lastninjenja zaradi uskladitve osnovnega kapitala Zavarovalnice z deležem nenominiranega kapitala v celotnem kapitalu Zavarovalnice na dan 31. 12. 2000.

<sup>2</sup> Dokapitalizacijske delnice je Družba pridobila z vplačilom 36,18 mio € (8,67 mlrd SIT) aprila leta 2003 in na ta način zagotovila, da je delež nenominiranega kapitala v Zavarovalnici tudi po obeh povečanjih osnovnega kapitala po letu 2000 ostal 85,1 %.

<sup>3</sup> Osnovni kapital Zavarovalnice je ob začetku lastninjenja znašal 5.562.660.000 SIT in je bil razdeljen na 5.562.660 delnic. Konec leta 2006 se je zaradi pripojitve Triglav finančne družbe osnovni kapital povečal na 5.683.787.000 SIT oziroma 23.701.391,79 € in je bil razdeljen na 5.683.787 delnic. V nadaljevanju so vsi deleži v osnovnem kapitalu izračunani na sedanjo višino osnovnega kapitala.

<sup>4</sup> V letu 2008 je bila izvedena delitev delnic Zavarovalnice, pri kateri se je vsaka delnica zamenjala za 4 nove delnice, tako da se je ob nespremenjeni višini osnovnega kapitala Zavarovalnice število izdanih delnic povečalo na 22.735.148. V nadaljevanju so zaradi primerljivosti vsi podatki, ki se nanašajo na delnico (število delnic, cena delnice Zavarovalnice) izračunani ob upoštevanju števila vseh delnic Zavarovalnice na dan 31.12.2008 (22.735.148).

Stroški izvajanja skrbniških pooblastil, do katerih je upravičena Družba, so določeni v višini 1,75 % zadnje znane revidirane knjigovodske vrednosti delnice Zavarovalnice.

Prenos delnic Zavarovalnice na upravičenca se izvede v roku 15 dni od prejema plačila za delnice in plačila stroškov izvajanja skrbniških pooblastil. Istočasno se na upravičenca prenesejo tudi vse dividende iz naslova imetništva delnic v času skrbništva.

Družba je prvotno načrtovala, da bo postopek lastninjenja Zavarovalnice v pretežni meri zaključen do sredine leta 2006, kar pa se zaradi postopkov, povezanih s preveritvijo pravilnosti podlag za določitev cene Osnovnih delnic, ni zgodilo. Cenitev vrednosti Zavarovalnice je dne 3.10.2003 (Prva cenitev) izvedlo podjetje PricewaterhouseCoopers, ki je vrednost Zavarovalnice na dan 1.1.2001 ocenilo v višini 253 mio € in vrednost ene delnice v višini 28,23 €. Zaradi dvoma v pravilnost ocene je Družba v letu 2005 od istega podjetja PricewaterhouseCoopers zahtevala preveritev navedene ceno. V postopku preveritve, ki je bil zaključen marca 2006 (Preveritev ceno), je bila vrednost Zavarovalnice na dan 1.1.2001 ocenjena v višini 508 mio € in vrednost ene delnice v višini 56,70 €. Zaradi navedenega je Družba v letu 2006 vsem upravičencem, ki so imeli pravico do odplačne pridobitve<sup>5</sup> Osnovnih delnic izdala sklepe o obnovi postopka, v obsegu, potrebnem za ugotovitev pravilnosti cene Osnovne delnice ter jim v tem letu izdala tudi nadomestne odločbe, s katerimi jim je bila dana pravica do odkupa Osnovnih delnic po ceni, določeni v obnovljenem postopku. Upravičenci, ki so Osnovne delnice že pridobili po ceni, ki je izvirala iz Prve ceno, so bili skladno z izdanimi nadomestnimi odločbami pozvani k sklenitvi dodatkov k pogodbam, s katerimi sta Družba in posamezni upravičenec uredila medsebojna razmerja skladno z ugotovitvami iz obnovljenega postopka. Upravičenci so zoper sklepe o obnovi postopka ter kasneje izdane nadomestne odločbe imeli možnost vložiti pravna sredstva. Družba je tako v letu 2008 prejela prvo odločitev Vrhovnega sodišča Republike Slovenije, ki se nanaša na sklep o obnovi postopka. Sodišče je reviziji upravičenca v omenjenih zadevah ugodilo ter odločbo Ministrstva za finance kot drugostopenjskega organa ter sklep o obnovi postopka Družbe odpravilo.

V letu 2008 se je največ aktivnosti Družbe v zvezi z izvajanjem postopka lastninjenja Zavarovalnice nanašalo na izvajanje funkcije skrbništva nad delnicami Zavarovalnice in na prenos le-teh v imetništvo upravičencev. Družba je v letu 2008 v bistveno manjšem obsegu kot pretekla leta vodila upravne postopke, v katerih je med pravnimi osebami zasebnega prava določala upravičenca do pridobitve delnic Zavarovalnice, saj je bila v letu 2008 izdana le ena upravna odločba.

V letu 2008 je bilo z upravičenci sklenjenih 6 pogodb o prenosu delnic Zavarovalnice. Pogodbe o prenosu delnic Zavarovalnice, ki so bile sklenjene v letu 2008, so predstavljale pravno podlago za prenos 57.292 delnic, od tega 18.468 Osnovnih delnic in 38.824 Dokapitalizacijskih delnic.

V letu 2008 so celotno pogodbeno obveznost poravnali vsi upravičenci, s katerimi so bile v letu 2008 sklenjene pogodbe in Družbi plačali:

- 1.488 tisoč € kupnine za Osnovne delnice,
- 162 tisoč € kupnine za Dokapitalizacijske delnice in
- 25 tisoč € stroškov skrbništva.

Upravičencem so bile ob nakupu delnic vrnjene tudi pripadajoče revalorizirane dividende za te delnice v skupnem znesku 35 tisoč €.

V proračun Republike Slovenije je Družba v letu 2008 nakazala 9.590 tisoč €, kolikor je znašala vsota prejetih kupnin za Osnovne delnice v obdobju 1.10.2007 – 30.9.2008, skupaj s prejetimi zamudnimi obrestmi.

<sup>5</sup> Ne glede na to, ali so to pravico že uveljavili (z odplačno pridobitvijo Osnovnih delnic, katerih cena je bila določena na podlagi Prve ceno) ali ne.

Na dan 31.12.2008 je Družba razpolagala s 6.397.640 delnicami Zavarovalnice, od katerih je bilo v dokončnem imetništvu Družbe 5.984.284 delnic, ki predstavljajo 26,3 % osnovnega kapitala Zavarovalnice in v skrbništvu 413.356 delnic, ki predstavljajo 1,8 % osnovnega kapitala Zavarovalnice.

V letu 2008 se je skupno število delnic Zavarovalnice, s katerimi je razpolagala Družba, zmanjšalo za 57.304 delnic Zavarovalnice, ki so bile na podlagi realiziranih pogodb prenesene upravičencem. Za navedeno število se je zmanjšalo število delnic Zavarovalnice v skrbništvu Družbe, ki pa se je dodatno zmanjšalo tudi zaradi prenosa 15.464 delnic Zavarovalnice iz skrbništva v imetništvo Družbe, do katerega je prišlo, ker nekateri upravičenci v roku enega leta od pravnomočnosti ugoditvene odločbe niso plačali delnic Zavarovalnice, zaključenih pa je bilo tudi nekaj upravnih sporov. Pregled gibanja števila delnic Zavarovalnice, s katerimi je razpolagala Družba v obdobju od 31.12.2007 do 31.12.2008 je prikazan v nadaljevanju.

**13. tabela: Pregled gibanja števila delnic Zavarovalnice, s katerimi je razpolagala Družba v obdobju od 31.12.2007 do 31.12.2008**

	1	2	3 (2-1)	4 (1/*)	5 (2/*)	6 (5-4)
	Število delnic			Delež v osnovnem kapitalu Zavarovalnice (%)		
	31.12.2007	31.12.2008	Razlika	31.12.2007	31.12.2008	Razlika
V lasti Družbe	5.968.820	5.984.284	15.464	26,25%	26,32%	0,07%
V skrbništvu Družbe	486.124	413.356	-72.768	2,14%	1,82%	-0,32%
Skupaj	6.454.944	6.397.640	-57.304	28,39%	28,14%	-0,25%

\* Število vseh izdanih delnic Zavarovalnice na dan 31.12.2008

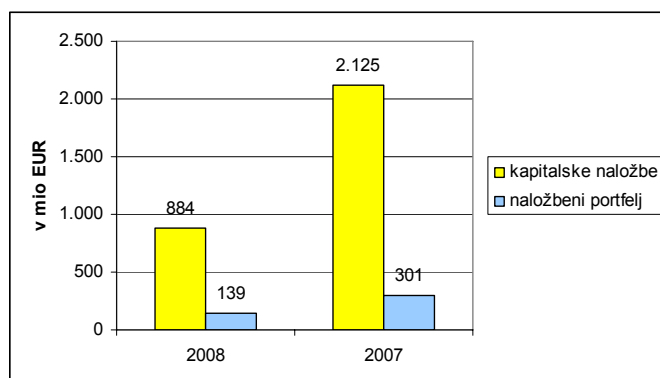
## 4. UPRAVLJANJE PREMOŽENJA

### 4.1. STRUKTURA IN DONOSNOST PREMOŽENJA

Premoženje Družbe je ob koncu leta 2008 znašalo 1.350 mio €. Največji del tega premoženja, v vrednosti 884 mio €, predstavljajo kapitalske naložbe v delnice in deleže gospodarskih družb, bank, zavarovalnic in drugih finančnih organizacij. Večji del kapitalskih naložb je Družba pridobila v postopkih lastninskega preoblikovanja podjetij, nekaj naložb pa tudi na podlagi naložbenih aktivnosti Družbe, na podlagi Zakona o plačilu odškodnine žrtvam vojnega in povojnega nasilja, na podlagi Zakona o lastninskem preoblikovanju Zavarovalnic, na podlagi sodne poravnave z Republiko Slovenijo in na podlagi Zakona o vračanju vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje.

Glede na posebnost poslovanja Družbe, ki izvira iz zakonsko opredeljenih nalog na področju denacionalizacije in drugih področjih kot je izplačevanje odškodnin za zaplenjeno premoženje in odškodnin žrtvam vojnega in povojnega nasilja ter vračanje vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje, je del premoženja naložen v t.i. naložbeni portfelj v obliki depozitov, obveznic, delnic in drugih finančnih instrumentov. Tržna vrednost teh naložb je konec leta znašala 139 mio €.

#### 5. graf: Stanje kapitalskih naložb in naložbenega portfelja konec leta 2008 in 2007



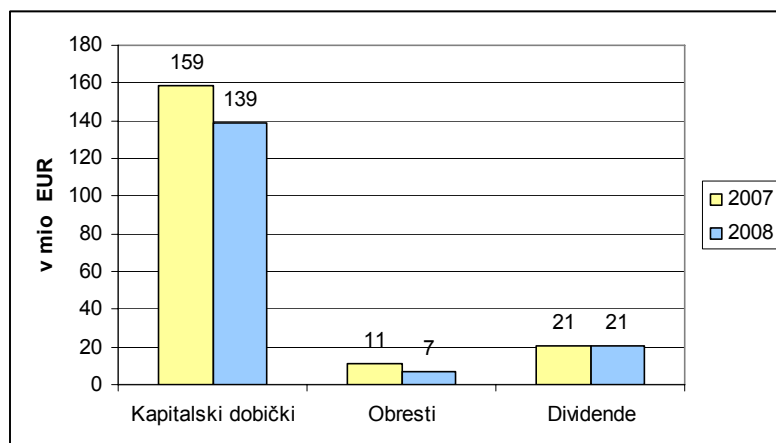
Na zmanjšanje vrednosti kapitalskih naložb je vplival predvsem padec tečajev na organiziranih trgih.

#### 14. tabela: Struktura prihodkov iz upravljanja premoženja Družbe

Vrsta prihodkov iz upravljanja premoženja	2007		2008	
	Vrednost v 000 €	Delež v %	Vrednost v 000 €	Delež v %
Kapitalski dobički - realizirani	159.109	83	139.816	83
Obresti	11.109	6	7.338	4
Dividende	20.718	11	21.667	13
<b>Skupaj</b>	<b>190.936</b>	<b>100</b>	<b>168.821</b>	<b>100</b>

Navedeni prihodki so brez realiziranih prihodkov iz sredstev danih v upravljanje.

## 6. graf: Primerjava prihodkov od upravljanja s premoženjem v letih 2008 in 2007



### 4.2. UPRAVLJANJE KAPITALSKIH NALOŽB

#### 4.2.1. Stanje naložb

Kapitalske naložbe v delnice in deleže gospodarskih družb, bank in zavarovalnic, ki jih je Družba pridobila v postopkih lastninskega preoblikovanja podjetij, z nakupi in menjavami ter na podlagi drugih prenosov s strani države kot vir za izplačevanje zakonskih obveznosti, so ob koncu leta 2008 še vedno predstavljale največji del premoženja Družbe.

Dinamika zmanjšanja števila teh naložb v letu 2008 sicer ni bila tako intenzivna kot v preteklih letih. Medtem ko se je število teh naložb v letu 2007 s prodajo zmanjšalo za 46, je bilo v letu 2008 prodanih le 7 naložb. Od tega je bila ena naložba prodana le delno (čeprav v večjem delu - Pozavarovalnica Sava, d.d.), dve naložbi sta bili prodani v istem letu 2008 kot sta bili neodplačno pridobljeni (Jelovica, d.d. in Mlaj Zadobrova, d.o.o.), pri eni naložbi (SCT, d.d.) pa je prišlo do realizacije kupnine na podlagi sklepa skupščine družbe o iztisnitvi malih delničarjev (sprejetim v I. 2007 še preden je Družba to naložbo neodplačno pridobila od D.S.U.,d.o.o.).

Razlogi za manjše število prodaj so upadanje siceršnjega zanimanja za vlaganja v kapitalske naložbe po prvih znakih stagnacije kapitalskih trgov v svetu v prvi polovici leta 2008 in zaostreni pogoji financiranja tovrstnih naložb s strani bančnega sektorja, kar je bistveno vplivalo na znižanje ocenjene vrednosti naložb v portfelju Družbe. Delno je razloge iskati tudi v različnih pogledih na sprejemljivost prejetih ponudb in posledično v nerealizirani prodaji v primerih, ko je Družba svojo kapitalsko naložbo prodajala v paketu z ostalimi ponudniki, npr. Kapitalnsko družbo, d.d..

Družba je v istem obdobju, na osnovi Zakona o zaključku lastninskega preoblikovanja podjetij, od D.S.U., d.o.o. neodplačno pridobila delnice oziroma deleže štirih podjetij. Poleg delnic Jelovice, d.d. in deleža Mlaj Zadobrova, d.o.o., ki sta bili v istem letu prodani, še delnice v družbah KLI Logatec, d.d. (0,59%) in Žito, d.d. (0,4%, skupaj z obstoječim deležem 12,26%).

Intenzivneje kot doslej se je Družba vključila v procese dokapitalizacije z denarnim vložkom v družbah, ki so po sklepu Vlade RS iz I. 2006 opredeljene kot strateške naložbe SOD. Družba je, z namenom izboljšanja kapitalske ustreznosti in na podlagi javnega poziva za vplačilo, vplačala novo izdane delnice v sorazmernem lastniškem deležu v štirih bankah (Abanki Vipava, Banki Celje, NKBM in NLB). V primeru družb za prirejanje iger na srečo je Družba sodelovala v dokapitalizaciji skupaj z ostalimi solastniki zaradi reševanja težkega finančnega stanja in

ohranitve dejavnosti (Casino Ljubljana, Casino Maribor in Casino Portorož). V primeru IUV, d.d., v kateri je bila Družba največji lastnik z 78,4% deležem, je Družba zaradi težkega poslovnega finančnega stanja povečala obstoječi lastniški delež na podlagi pretvorbe predhodnega finančnega angažiranja v obliki izdanega poročstva banki za najem kredita v kapital in manjšega direktnega nakupa delnic.

**15. tabela: Gibanje števila kapitalskih naložb Družbe**

Vrsta kapitalskih naložb	Stanje na dan 31.12.2007	Stanje na dan 31.12.2008
Aktivne naložbe	56	53
Neaktivne naložbe <sup>1</sup>	22	14
Nerealizirane prodajne pogodbe <sup>2</sup>	4	-
Skupaj	82	67

<sup>1</sup>naložbe v družbah v stečaju

<sup>2</sup>podpisane prodajne pogodbe za katere Družba na presečni datum še ni prejela plačila

Med aktivnimi domačimi kapitalskimi naložbami je 6 naložb v banke in zavarovalnice in 47 naložb v gospodarske družbe.

Družba ima še 14 naložb v podjetjih, kjer teče stečajni postopek (konec I. 2007 je bilo takšnih naložb 22).

V strukturi kapitalskih naložb prevladujejo naložbe, ki jih Družba ne more aktivno upravljati, ker je delež lastništva pod 25%. Podrobnejšo strukturo z vidika lastništva in po tipičnih skupinah naložb glede na sklep Vlade o umiku države iz gospodarskih družb iz meseca julija 2006, prikazuje spodnja tabela.

**16. tabela: Porazdelitev aktivnih kapitalskih naložb Družbe glede na višino lastniškega deleža Družbe na dan 31.12.2008**

Lastniški delež v kapitalu družbe v (%)	Netržne kapitalske naložbe	Tržne kapitalske naložbe	Strateške* kapitalske naložbe	Skupaj
Do 9,99%	14	6	5	25
Od vključno 10,00% do 24,99%	8	4	9	21
Od vključno 25,00% do 49,99%	2	-	3	5
Nad vključno 50,00%	1	-	1	2
Skupaj	25	10	18	53

\* Kapitalске naložbe, za katere po sklepu Vlade RS iz I. 2006 časovni rok umika ni določen

#### 4.2.2. Prodaje kapitalskih naložb

Pregled prodaj kapitalskih naložb se z namenom realnejšega prikaza prodajnih aktivnosti v letu 2008 nanaša izključno na podpisane pogodbe o prodajah kapitalskih naložb v tem letu.

**17. tabela: Prodaja\* kapitalskih naložb Družbe v letu 2008 v primerjavi z letom 2007**

	Leto 2007	Leto 2008	Indeks 08/07
Število prodaj	47	7	15
Vrednost prodaj – v 000 €	225.827	167.598	74

\* Pojem prodaje se nanaša na podpisano pogodbo o prodaji

Družba je v letu 2008 podpisala 7 pogodb o prodaji kapitalskih naložb v skupni vrednosti 167,6 mio €. V primeru Pozavarovalnice Sava, d.d. je Družba svoj prvotni 99,8% delež zmanjšala na 25%. Za vse sklenjene pogodbe je Družba prejela plačilo. Opcijskih pogodb Družba ni sklepala.

Družba je pri prodaji kapitalskih naložb dosledno upoštevala smernice Vlade Republike Slovenije o umiku države iz gospodarstva, hkrati pa kot odgovorna upravljavka premoženja zasledovala načelo transparentnosti prodaje in maksimiziranja prodajne vrednosti. Pri prodaji kapitalskih naložb so imeli vsi zainteresirani kupci enake možnosti, saj so prodaje potekale preko javnih razpisov. V letu 2008 je Družba samostojno ali z ostalimi solastniki objavila 7 javnih vabil k predložitvi ponudb oz. udeležbo na dražbi in sicer za 9 kapitalskih naložb.

V enem primeru (Pozavarovalnica Sava, d.d.) je bila ponudba lastniškega deleža Družbe vključena v t.i. prvo javno ponudbo (IPO) z objavo prospekta.

V letu 2007 je bilo objavljenih 13 javnih vabil k dajanju ponudb.

**18. tabela: Povezave pri prodajnih postopkih z drugimi lastniki kapitalskih naložb**

	Število prodajnih postopkov	Delež v skupnem številu prodajnih postopkov (v %)
SOD samostojno	3	38
SOD in Kapitalaska družba	1	12
SOD, Kapitalaska družba in ostali	4	50
Skupaj	8	100

Prodajni postopki, za katere je Družba pridobila ustrezne ponudbe, so bili zaključeni v letu 2008, za nekaj naložb pa se pogajanja še nadaljujejo.

Pretežni del prejete kupnine za prodanih 7 naložb v skupni vrednosti 167,6 mio € predstavlja kupnina za prodane delnice Pozavarovalnice Sava, d.d. (154,3 mio €).

Preostalo kupnino sestavljajo (v mio €):

- Lesnina, d.d. 10,4
- Tosama, d.d. 2,5
- ostalo (SCT, Mlaj, Jelovica, Gorenjska predilnica) 0,4

Glede na to, da je kupnina od prodaje 5.511.388 delnic družbe Pozavarovalnica Sava predstavljala več kot 90% skupne vrednosti prejetih kupnin Družbe v letu 2008, v nadaljevanju navajamo nekaj dodatnih informacij o predmetni prodaji.

Upravni odbor Družbe je januarja 2008 dal soglasje za izvedbo postopka prodaje delnic družbe Pozavarovalnica Sava po postopku javne ponudbe delnic (IPO), ob sočasni dokapitalizaciji Pozavarovalnice Sava, pri čemer Družba v navedeni dokapitalizaciji ne sodeluje. Predvideno je bilo, da bo Družba po končanem postopku IPO in dokapitalizaciji še vedno lastnica najmanj 25% + 1 delnice družbe Pozavarovalnica Sava.

Za izvedbo finančnega svetovanja, v okviru katerega je bilo izdelano tudi vrednotenje družbe Pozavarovalnica Sava, sta bila izbrana UniCredit Markets Investment Banking CA IB Corporate finance, d.o.o., Ljubljana in UniCredit Markets & Investment Banking UniCredit CAIB UK Ltd, London.

Predmet ponudbe delnic družbe Pozavarovalnice Sava javnosti in dobro poučenim vlagateljem je bilo do 7.011.388 delnic Pozavarovalnice Sava, od tega do 5.511.388 delnic v lasti Družbe in do 1.500.000 novo izdanih delnic Pozavarovalnice Sava, ki so bile izdane v postopku povečanja osnovnega kapitala.

Postopek prodaje delnic Pozavarovalnice Sava v lasti Družbe in novo izdanih delnic v postopku dokapitalizacije je potekal na podlagi določil Prospekta za ponudbo delnic Pozavarovalnice Sava javnosti in Dodatka k Prospektu, ki sta bila namenjena malim vlagateljem ter na podlagi Ponudbenega memoranduma, in Dodatka k Ponudbenemu memorandumu, ki sta bila namenjena dobro poučenim vlagateljem, ob upoštevanju določil pogodbe o izvedbi prodaje (Placing agreement). Prodaja delnic družbe Pozavarovalnica Sava je bila zaključena v juniju 2008, ko je Družba prejela kupnino za vse ponujene delnice.

S prejeto kupnino je Družba zagotovila nujno potrebna likvidna sredstva za poravnavo svojih zakonskih obveznosti v naslednjih mesecih, ter tako bistveno izboljšala svojo likvidnostno situacijo.

#### 19. tabela: Dobiček pri prodaji delnic

		(v €)
1.	Vrednost 5.511.388 delnic Pozavarovalnica Sava, ki so bile predmet prodaje, v računovodskih izkazih Družbe ob prodaji	25.962.074,67
2.	Prodajna vrednost 5.511.388 delnic Pozavarovalnica Sava	154.318.864,00
3. (2. -1.)	Kapitalski dobiček	128.356.789,33

Glede na razmere na trgu kapitala je bila prodajna cena delnice Pozavarovalnica Sava, ki jo je dosegla Družba, relativno visoka, kar potrjuje tudi gibanje tečaja delnice Pozavarovalnice Sava na borzi. Prikaz gibanja tečaja delnice Pozavarovalnice Sava je prikazan v nadaljevanju.

#### 7. graf: Gibanje tečaja delnice Pozavarovalnica Sava v letu 2008



Najvišji enotni tečaj 28,37 € je delnica Pozavarovalnice Sava dosegla na svoj prvi. dan trgovanja. Po manjšem začetnem padcu se je v avgustu 2008 enotni tečaj sicer povzpел do 28,12 € za delnico, sledilo pa je strmo padanje, tako da je konec leta 2008 enotni tečaj delnice Pozavarovalnica Sava znašal le še 11,45 €.

Prodaja dela delnic Pozavarovalnice Sava je imela za Družbo tudi druge pozitivne učinke. Družba, ki ima v lasti 25% + 1 delnico družbe Pozavarovalnice Sava, je še vedno največja posamična lastnica te družbe, s čimer je ohranila vpliv na sprejem pomembnejših odločitev (npr. statutarne spremembe). Z izvedeno dokapitalizacijo je Pozavarovalnica Sava pridobila dodaten kapital za nadaljnjo širitev poslovanja družbe in skupine z nakupi zavarovalnic na novih trgih, ob hkratni zagotovitvi ciljne kapitalske ustreznosti, kar je dober temelj za nadaljnje zviševanje vrednosti družbe Pozavarovalnice Sava ter posledično vrednosti kapitalske naložbe v lasti Družbe.

### **4.3. NALOŽBE SREDSTEV IN URAVNAVANJE LIKVIDNOSTI**

#### **4.3.1. Makroekonomski pogoji na finančnem trgu v letu 2008**

Svetovno gospodarstvo je v letu 2008 doživelo ohladitev gospodarske rasti, ki je bila precej nižja kot v letu 2007. Že sam vstop v leto 2008 je bil z vidika gospodarskih razmer in kapitalskih trgov zelo negotov oziroma pesimističen. Nedvomno je največji vpliv na upad gospodarske rasti v letu 2008 imela kriza na trgu drugorazrednih hipotekarnih posojil v ZDA, ki se je razplamtela že v letu 2007, ter njeni sekundarni učinki, ki so zamrznili kreditne trge po vsem svetu, s čimer je postalo oteženo financiranje realnega sektorja. Finančna kriza se je v letu 2008 tako zaradi ostrejših pogojev financiranja prelila tudi v realni sektor, kjer so večje ekonomije sveta beležile minimalne rasti bruto domačega proizvoda v prvem kvartalu, v drugem kvartalu 2008 pa so posamezne države beležile celo negativne stopnje rasti.

Celotno leto 2008 lahko pri analizi razmer na trgu surovin razdelimo na prvo polovico, ki jo je zaznamovala izredna rast cen in na drugo polovico leta 2008, za katero je bil značilen zelo strm padec cen surovin. Rast cen nafte, ostalih surovin in agro-živilskih agregatov ter volatilitnost na valutnih trgih - predvsem rekordno nizka raven dolarja glede na ostale valute v prvi polovici leta 2008, so povzročili izredno močne cenovne pritiske inputov, ki so se odrazili v porastu inflacije tako v indeksu cen med proizvajalci, kot tudi v indeksu cen življenjskih potrebščin po vsem svetu. Drugo polovico leta 2008 je zaznamoval propad koncepta investicijskega bančništva na Wall-streetu, reševanje finančnih inštitucij v ZDA in Evropi in zaradi vse hujše finančne krize tudi močan padec cen surovin, ki se je odrazil tudi v upadu inflacije. Centralne banke so v drugi polovici leta 2008 radikalno zniževale temeljne obrestne mere in plasirale dodatna likvidna sredstva.

Centralne banke so pri odzivih na krizo, ki je v letu 2008 postajala globalna, ravnale sprva neuskklajeno, nato pa so v skupnih akcijah sočasno znižale obrestno mero in povečale likvidnost v finančnem sistemu. V primerjavi gibanja krivulj temeljnih obrestnih mer lahko opazimo veliko razliko v politiki centralne banke ZDA in EU, saj je FED veliko prej in bolj odločno začel zniževati temeljno obrestno mero in sicer posledico dejstva, da poleg monetarne stabilnosti zasleduje tudi cilj polne zaposlenosti, za kar pa je potrebna gospodarska rast.

Leto 2008 je bilo zelo razgibano tudi na trgu surovin, saj smo lahko do začetka julija 2008 opazovali rast cen surovin, ki so rasle zaradi zmotnega prepričanja, da razvoj krize v ZDA ne bo povzročil svetovne gospodarske recesije, kot tudi zaradi privlačnosti surovin kot naložbe oziroma hranilca vrednosti denarja.

Zaradi finančne krize, ki je presegla vsa pričakovanja, se na podlagi trenutno znanih dejstev pričakujejo v letu 2009 obdobja negativnih stopenj rasti bruto domačega proizvoda v razvitih ekonomijah in nižje stopnje rasti bruto domačega proizvoda v razvijajočih se ekonomijah. Leto 2008 so zaznamovale številne intervencije držav in njihovih inštitucij v finančne sisteme in gospodarstva.

### 8. graf: Gibanje glavnih indeksov razvitih borz v letu 2008



Valutno razmerje med evrom in dolarjem je bilo v letu 2008 še posebej nestabilno. Na premike so seveda vplivala razlike v obrestnih merah, kot tudi zaupanje in pričakovanja investitorjev glede gospodarstev EU in ZDA.

Vstop v leto 2008 so zaznamovale obrestne mere, ki so bile relativno visoke in so se tekom leta 2008 še dodatno zvišale. Vrh je obrestna mera za posojanje evrov dosegla 9/10/2008, ko je 3 mesečni euribor znašal 5,393 %. Obrestna mera je narasla na dano raven zaradi pomanjkanja likvidnosti v bančnih sistemih, kot tudi nezaupanja bank do proslincev za kreditna sredstva. Po 9/10/2008 so obrestne mere za posojanje evrov upadle zaradi različnih akcij ECB.

Iz primerjave ključnih obrestnih mer na denarnem trgu v decembru 2007 z decembrom 2008 je razvidno, da so se obrestne mere bistveno znižale pri vseh kategorijah, razen pri enajstletni obveznici RS, kjer je donosnost porasla.

### 20. tabela: Ključne obrestne mere na denarnem trgu v %:

	December 2007	December 2008
Obrestna mera refinanciranja pri ECB	4,0	2,5
Obrestna mera refinanciranja pri FED	4,25	0,25
EONIA (evropska medbančna obrestna mera za depozite čez noč)	3,88	2,27

	December 2007	December 2008
1 mesečni EURIBOR*	4,23	2,63
3 mesečni EURIBOR*	4,66	2,93
6 mesečni EURIBOR*	4,70	3,00
12 mesečni EURIBOR*	4,73	3,09
3 mesečna zakladna menica	3,98 (TZ112)	2,20 (TZ121)
11 letna obveznica RS (RS59)	4,05	4,25

\*EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) je medbančna obrestna mera, po kateri si reprezentativne banke iz evro območja medsebojno ponujajo depozite (posojajo denar) za določeno ročnost.

Vir: Banka Slovenije in Ministrstvo za finance

### 4.3.2. Dogajanje na Ljubljanski borzi

Najpomembnejši dogodki v preteklem letu so zagotovo uvrstitve najpomembnejših finančnih institucij na Ljubljansko borzo. Po uvrstitvi NKBM, so se uvrstile tudi Pozavarovalnica Sava, Zavarovalnica Triglav in Abanka Vipa, kar je prispevalo k pomembnemu povečanju reprezentativnosti organiziranega trga kapitala, izboljšanju preglednosti in primerljivosti s tujimi kapitalskimi trgi. Iz Prve kotacije pa je bila zaradi prevzema umaknjena delnica Merkurja, iz Standardne in Vstopne kotacije pa še nekaj drugih družb, s katerimi zaradi konsolidiranega lastništva praktično ni bilo borznega prometa.

Tečaji vrednostnih papirjev in delniški indeksi pa so izgubljali vrednost, podobno kot se je dogajalo na svetovnih borzah. Glavni delniški indeks Ljubljanske borze SBI20 je v letu 2008 izgubil 67,5%, SBI TOP pa 66,1%.

Znižanje cen vrednostnih papirjev posledično pomeni tudi manjši vrednostni obseg prometa in tržne kapitalizacije delnic na Ljubljanski borzi. Tržna kapitalizacija delnic (brez investicijskih skladov) je konec decembra znašala 8.468,4 mio € in se je od začetka leta zmanjšala za 57,1%. Tržna kapitalizacija vseh delnic na borzi brez upoštevanja investicijskih skladov je konec decembra 2008 predstavljala 25,2% bruto domačega proizvoda doseženega v letu 2007.

V letu 2008 je bilo sklenjeno za 1.285,8 mio € prometa, kar je za 42,3% manj kot v letu 2007. V strukturi prometa je bilo kar 74,1% celotnega vrednostnega obsega prometa opravljeno z delnicami, sledijo jim obveznice z 19,99% in investicijski skladi s 5,9%. Segment Prve kotacije, ki ga sestavlja sedem delnic, predstavlja skupaj 53% celotnega borznega prometa.

Tudi v letu 2008 je bila najbolj prometna delnica Krke z 41,39% deležem v prometu vseh delnic borze, sledijo ji Telekom Slovenije (8,3%), Nova Kreditna banka Maribor (7,8%), Petrol (5,8%) in Mercator (5,6%).

Zaradi zaostrenih finančnih razmer doma in v svetu se je, glede na leto poprej, povečal tudi delež prometa z obveznicami. Največ prometa je bilo opravljenega z obveznicami SOS2E ter obveznico RS56. Razmerje navadnih poslov preko BTS in poslov s svežnji se je močno obrnilo v prid navadnim poslom, ki sedaj po vrednostnem obsegu predstavljajo 83% sklenjenih poslov na borzi.

### 4.3.3. Temeljna usmeritev naložbene politike Družbe

Družba je v okviru sprejetega finančnega načrta Družbe za leto 2008 ter rebalansa za leto 2008 in pravilnika o naložbah denarnih sredstev izvajala sprejeto poslovno in naložbeno politiko. Pri finančnih naložbah je Družba v skladu z izhodišči za naložbe sredstev upoštevala tako varnost kot likvidnost sredstev ter rokovno usklajenost naložb in obveznosti. Pomembna je ugotovitev, da je Družba v letu 2008 redno in pravočasno izvršila vsa zakonska in pogodbeno izplačila. Z namenom zagotavljanja stalne likvidnosti je Družba zapadle bančne vloge oziroma depozite sproti nadomeščala z novimi depoziti z ročnostmi do treh mesecev in si prizadevala za vzdrževanje stalne likvidnostne rezerve.

V nasprotju z letom 2006 in 2007, ko so borzni tečajji naraščali, je leto 2008 prineslo velike padce tečajev na domačem in mednarodnih trgih. Zaradi poplave slabih vsakodnevnih informacij s trgov ter velike volatilitet tečajev Družba ni vlagala sredstev na delniške trge, pač pa je tekoče spremljala dogajanja na trgih, ki bi kakorkoli vplivali na že obstoječe segmente naložb, ki jih ima v svojih portfeljih. Med drugim je Družba preverjala naložbe v dolžniške instrumente, vzajemne sklade in delnice investicijskih družb ter obveznice in delnice večjih tujih družb. Zaradi padcev vrednosti portfeljev in s tem doseganje negativnih donosov, ki so bili prisotni skozi vse leto, Družba ni vlagala novih sredstev na te trge. V teh razmerah je bil tudi zmanjšan pritok kupnin od prodaj kapitalskih naložb, kar je pomenilo tudi manj prostih sredstev za dolgoročne naložbe.

Družba je ob koncu leta imela v naložbenem portfelju še 138,8 mio € sredstev, od tega 68% dolžniških in 32% lastniških naložb, kar je skladno z notranjimi naložbenimi razmerji, ki jih določa politika naložb. Poleg teh sredstev je imela Družba še terjatev za založena lastna sredstva do države v višini 151,7 mio € na račun izplačevanja telekomunikacij po Zakonu o vračanju vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje v letih 2007 in 2008. Tržna vrednost finančnih naložb na dan 31.12.2008, s katerim upravlja zakladništvo, zadošča za pokrivanje načrtovanih zakonskih obveznosti Družbe (brez telekomunikacij) do vključno junija 2009.

Družba je v letu 2008 v manjšem obsegu plasirala sredstva dolgoročno, sodelovala pa je tudi pri vplačilih novih delnic zaradi povečanja kapitala pri NLB, NKBM, Banki Celje, Abanki Vipa, Casino Ljubljana, Casino Portorož in Casino Maribor. Za Družbo so bila vplačila pomembna zaradi ohranjanja deleža v lastništvu družb oziroma bank.

V letu 2008 je Družba na področju naložbene dejavnosti dosegla negativne donose. Dosežena je bila minus 5,5% donosnost naložbenega portfelja, v zadnjih treh letih pa je bila donosnost pozitivna in sicer je znašala povprečna letna donosnost +7,7%. Takšen rezultat je bil dosežen z izvajanjem naložbene strategije Družbe, ki smo jo zastavili v začetku leta 2006 na podlagi sprejetih poslovnih in strateških ciljev Družbe za obdobje 2006 do 2008.

### 4.3.4. Denarni tokovi v letu 2008

Doseženi neto denarni tokovi v letu 2008 so znašali 435 mio €. Največji delež prilivov, več kot 38%, predstavljajo prilivi iz prodaje kapitalskih naložb, ki tudi sicer predstavljajo najpomembnejši vir za pokrivanje zakonskih obveznosti Družbe. S 27% udeležbo jim sledijo prilivi iz naložbene dejavnosti, to so vrnila depozitov in drugih dolžniških naložb. Sledijo prilivi iz financiranja v znesku 112,9 mio €, v deležu 26% vseh prilivov. V primerjavi s predhodnim letom je bilo bistveno manj prilivov od prodaje delnic Zavarovalnice Triglav.

Odlivi za plačilo zakonskih obveznosti so se povečali za 11 mio €, kar je 6% povečanje glede na leto 2007. V primerjavi z letnim planom so zakonski odlivi na nivoju 91% načrtovanih, kar je dober približek planiranim vrednostim. Znotraj te skupine plačil so za 8%, v primerjavi z načrtovanimi, zaostajali odlivi za obveznosti po Zakonu o denacionalizaciji. Glavni razlog za

to je v manjših izročitvah obveznic SOS2E upravičencem iz denacionalizacije v primerjavi z načrtovanimi, saj ni mogoče natančno napovedati kdaj bodo konkretni denacionalizacijski postopki končani in kdaj bo Družba prejela pravnomočne odločbe.

Ker je lastninjenje Zavarovalnice Triglav praktično zaključeno, je Družba nakazala v proračun RS iz naslova prejetih kupnin za prodane osnovne delnice Zavarovalnice Triglav vsega 9,6 mio. €. Največji del kupnine je Družba odvedla v januarju 2008.

Družba je na podlagi Zakona o vračanju vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje in Pogodbe o brezplačnem prenosu delnic Telekoma nadaljevala z izplačevanjem upravičencem za vračilo vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje. Skupni znesek izplačil v letu 2008 je znašal 111,6 mio €, kar je za 255% več kot v letu 2007, ko smo začeli s prvimi izplačili. Do 31.12.2008 je bilo izplačanih 155,2 mio €, od tega je Družba iz lastnih sredstev izplačala 151,7 mio €.

V letu 2008 so bila pravočasno izvedena vsa izplačila odškodnin in druga izplačila, ki jih nalagajo zakoni. Zaradi močnega pritiska na likvidnost je za pravočasno ukrepanja pri priskrbi sredstev pomembno vlogo odigrala politika sprotnega načrtovanja denarnih tokov na letni, mesečni in tedenski ravni. Poskrbljeno je bilo tudi za vzdrževanje stalne likvidnosti oziroma razpoložljivosti sredstev.

Zaradi zalaganja lastnih sredstev za izplačila za telekomunikacije je morala Družba v letu 2008 iskati zunanje vire financiranja pristopiti k pridobivanju tujih bančnih virov. Najprej je Družba že konec marca preverjala možnost kratkoročne zadolžitve pri poslovnih bankah. Zaradi večjega priliva v začetku junija zadolžitve za daljše obdobje ni bila potrebna, najeli smo le nekajdnevno premostitveno posojilo v višini 42 mio €, del potrebnih sredstev pa smo za krajša obdobja priskrbeli na podlagi repo poslov z začasno prodajo obveznic SOS2E, RS23 ter RS26.

V mesecu novembru in decembru smo se za pokrivanje primanjkljaja likvidnih sredstev kratkoročno, za dobo do enega leta, zadolžili pri poslovnih bankah. Na osnovi sklenjenih pogodb smo črpali 45 mio € sredstev in podpisali še pogodbo za kratkoročni kredit v višini 5 mio €, na osnovi katere bomo črpali sredstva v februarju leta 2009.

**21. tabela: Denarni tok v letu 2008 in primerjava z letom 2007 v €**

	2007		2008	
<b>PRILIVI</b>	<b>515.969.974</b>	<b>100%</b>	<b>435.873.914</b>	<b>100%</b>
Prilivi po zakonu o SOD	5.591.931	1%	4.761.848	1%
Prilivi iz depozitov in dolžniških vred. papirjev	130.048.811	25%	119.248.706	27%
Prilivi iz kapitalskih naložb	275.575.942	53%	186.972.488	43%
- Udeležba na dobičku	20.183.279	4%	21.709.729	5%
- Prodaja kapitalskih naložb	255.392.663	49%	165.262.759	38%
Prodaja delnic Zavarovalnice Triglav	85.649.325	17%	1.653.083	0%
Prilivi od delnic Telekomu	0	0%	8.365.414	2%
Najem kratkoročnih kreditov pri bankah	4.150.000	1%	112.900.000	26%
Drugi prilivi pri poslovanju	14.953.965	3%	1.972.375	1%
<b>ODLIVI</b>	<b>515.969.974</b>	<b>100%</b>	<b>435.873.914</b>	<b>100%</b>
Izplačilo zakonskih obveznosti	176.854.711	34%	187.890.922	43%
- Izplačilo kuponov obveznic SOS2E	126.564.906	24%	131.692.868	30%
- Izplačila po novem stan. zakonu SOS2E	1.522.825	0%	1.156.415	0%
- Izplačila po ZIOOZP (RS21)	10.505.050	2%	8.321.520	2%
- Izplačilo 1. In 2. obroka ZSPOZ	4.546.634	1%	4.427.008	1%
- Izplačilo kuponov obveznic ZSPOZ (RS39)	33.715.296	7%	42.293.111	10%
Plačilo kupnine delnic ZT v proračun RS	80.099.616	16%	9.589.733	2%
Odlivi po zakonu o ZVVJTO (telekomunikacije)	43.605.631	8%	111.611.427	26%
Vračilo kreditov bankam	14.405.885	3%	68.140.904	16%
Izdatki za poslovanje SOD	3.817.373	1%	4.848.962	1%
Drugi odlivi pri poslovanju	12.408.957	2%	1.807.318	0%
Naložbe v dolžniške in lastniške VP	184.777.801	36%	51.984.648	12%

Vir: Program AdTreasury - podpora zakladništva SOD

Opomba: Tabela denarnih tokov vsebuje neto denarne tokove.

#### 4.3.5. Obseg in struktura naložbenega portfelja

Vrednost naložbenega portfelja je po tržni vrednosti na dan 31.12.2008 znašala 138,8 mio € in se je v primerjavi s koncem leta 2007 zmanjšala za 162,6 mio € (brez upoštevanja sredstev za telekomunikacije). Ob upoštevanju sredstev za telekomunikacije, ki jih Republika Slovenija priznava Družbi na podlagi aneksa k pogodbi o brezplačnem prenosu delnic, znašajo sredstva naložbenega portfelja 290,5 mio €, kar pomeni le 3,6 % manj od vrednosti naložbenega portfelja na dan 31.12.2007.

Poleg dolžniških naložb vključuje naložbeni portfelj še naložbe v vzajemne sklade, domače in tuje delnice ter sredstva v upravljanju.

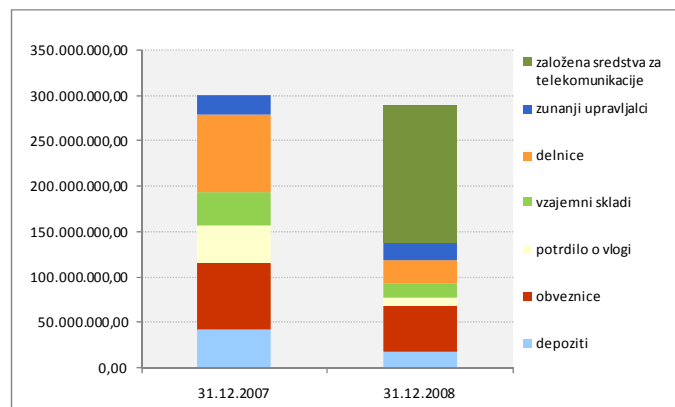
**22. tabela: Struktura naložbenega portfelja glede na vrsto naložbe na dan 31.12.2007 in 31.12.2008 (po tržnih vrednostih) \* v €**

Vrsta naložbe		31.12.2007		31.12.2008	
A.	Dolžniške naložbe	172.495.841	57%	94.954.844	68%
A.1.	Dolžniške naložbe Družbe	156.700.817	52%	77.310.768	56%
	- depoziti	43.532.237	14%	19.015.000	14%
	- obveznice	71.963.731	24%	50.152.536	36%
	- potrdilo o vlogi	41.204.849	14%	8.143.232	6%
A.2.	Dolžniške naložbe zunanjih upravljalcev	15.795.024	5%	17.644.076	12%
B.	Lastniške naložbe	128.893.108	43%	43.834.767	32%
B.1.	Lastniške naložbe Družbe	123.472.200	41%	41.336.590	30%
	- vzajemni skladi, strukturirani produkt **	37.300.171	12%	16.002.642	12%
	- delnice (domače, ID, tuje)	86.172.029	29%	25.333.948	18%
B.2.	Lastniške naložbe zunanjih upravljalcev	5.420.908	2%	2.498.177	2%
SKUPAJ NALOŽBENI PORTFELJ		301.388.949	100%	138.789.611	100%
Stanje založenih lastnih sredstev za telekomunikacije		0		151.709.823	
Stanje zadolžitve		0		45.000.000	

Vir: Program Ad Treasury-podpora zakladništva SOD

\* Med naložbami konec leta 2008 ni upoštevana terjatev do Republike Slovenije za založena lastna sredstva Družbe v višini 151,7 mio €, ki jih je Družba do konca leta 2008 izplačala upravičencem po ZVVJTO, za kar Družba skladno s pogodbo z Republiko Slovenijo zaračunava 4,475% obresti letno nominalno in te obresti zajema v ustvarjeni donos. Ob upoštevanju tega zneska bi se delež dolžniških naložb povečal na 85% vsega naložbenega portfelja in bi znašal delež lastniških naložb po stanju na dan 31.12.2008 znašal samo 15%.

\*\* V vrednosti te postavke za leto 2007 je zajet strukturiran produkt SGAM v višini 3.820.120 €.

**9. graf: Struktura naložb v naložbenem portfelju glede na vrsto naložbe**

V spodnji preglednici je prikazana dosežena donosnost po posameznih segmentih naložb iz naložbenega portfelja v letih 2006, 2007 in 2008. Za vrednostne papirje, ki kotirajo na organiziranem trgu, so upoštevane tržne vrednosti na zadnji dan posameznega leta.

**23. tabela: Donosnost naložbenega portfelja\* po tržni vrednosti**

Vrsta naložbe	Donosnost		
	2006	2007	2008
Depoziti	3,8%	4,1%	4,5%
Potrdila o vlogi	4,0%	4,3%	4,8%
Zakladni menice	-	3,8%	-
Obveznice	5,6%	4,1%	3,0%
Vzajemni skladi	8,5%	12,4%	-41,2%
Domače delnice	62,8%	76,7%	-69,8%
Investicijske družbe	55,4%	38,6%	-46,8%
Tuje delnice	2,6%	3,9%	-41,6%
Sredstva v upravljanju	-	1,5%	-5,1%
Sredstva za telekomunikacije	-	-	4,5%
<b>DONOSNOST NALOŽBENEGA PORTFELJA</b>	<b>13,4%</b>	<b>16,9%</b>	<b>-5,5%</b>

\*Izračunana donosnost po posameznih segmentih naložb je bila za vsa leta enotna in je zato med seboj primerljiva. Donosnost se izračunava kot notranja stopnja donosnosti (IRR) in jo programsko izračunava aplikacija Ad treasury. Izračunana skupna donosnost naložbenega portfelja (upoštevaje vse naložbe skupaj) je v letu 2006 in 2007 temeljila na podlagi ponderiranega obsega posameznih segmentov naložb na koncu vsakega leta. Izračunana skupna donosnost v letu 2008 temelji na principu vseh denarnih tokov ter transakcij pri naložbah. (izpopolnitev programa Ad treasury).

V letu 2008 je k negativnemu donosu največ prispeval segment domačih in tujih delnic, ter druge oblike lastniških naložb. Tudi donosnost sredstev v upravljanju je bila negativna, vendar manj kot druge skupine lastniških naložb. Pozitiven vpliv k donosnosti so prispevale dolžniške naložbe, ki so bile obrestovane s povprečno obrestno mero od 3,0 % do 4,8 %, kar je na nivojih gibanja referenčnih obrestnih mer za to obdobje. Pri tem smo upoštevali tržne prilagoditve obveznic, oziroma smo znižanje tečajev upoštevali kot nižji donos. Vendar je pomembno poudariti, da pri kratkoročnih dolžniških naložbah ni primarna funkcija iskanje visokih donosov, pač pa zagotavljanje likvidnosti sredstev.

Donosnost naložbenega portfelja z upoštevanjem vseh naložb je v letu 2008 znašala minus 5,5%.

Prav zaradi izredno neugodnih in nestabilnih finančnih razmer v letu 2008, ki so negativno vplivale na tržni portfelj Družbe, kakor tudi zaradi triletno naložbene politike Družbe je izračunana triletna donosnost naložb v obdobju od leta 2006 do 2008 znašala povprečno +7,7%. Nivo je skladen s postavljenimi cilji za triletno obdobje, ko je bila ciljna donosnost med 5,85% in 7,95% letno.

## DOLŽNIŠKE NALOŽBE

Tržna vrednost dolžniških naložb je konec leta 2008 znašala blizu 95 mio €, kar je za 78 mio € manj od stanja konec leta 2007. V tem stanju ni upoštevan znesek v višini 151,7 mio €, ki predstavlja terjatev do Republike Slovenije za izplačana lastna sredstva za telekomunikacije v letih 2007 in 2008. Med dolžniškimi naložbami še vedno prevladujejo obveznice, ki predstavljajo kar 36 % celotnega naložbenega portfelja. V portfelju obveznic je največ lastnih obveznic med ostalimi pa so predvsem domače in tuje bančne obveznice ter nekatere podjetniške obveznice z dospelostjo največ do leta 2016. Ostalo je še nekaj obveznic Republike Slovenije.

Ob koncu leta so se najbolj znižale naložbe v depozite in bančna potrdila, ker so bila denarna sredstva v teh instrumentih porabljena za poravnavanje tekočih obveznosti Družbe. Zaradi manjšega obsega denarnih presežkov od predvidenih, se je stanje depozitov bistveno znižalo. Ročnost depozitov se je krajšala glede na dospele obveznosti. Družba se je tako odločala predvsem za sklepanje kratkoročnih depozitov. Podobno se je znižal tudi obseg naložb v bančnih vlogah, ki jih je Družba kupovala le, če so bili donosi višji od naložb v kratkoročne depozite in pod pogojem, da je bilo možno skleniti pogodbo o reokupu.

Znižalo se je tudi stanje sredstev v obveznicah in sicer kot posledica dospelosti nekaterih obveznic ter zaradi prodaje posameznih obveznic in tudi zaradi znižanja tečajev obveznic kot posledica padcev tržnih tečajev obveznic. V letu 2008 so dospele v plačilo glavnice nekaterih obveznic v višini 6,7 mio €. Zaradi likvidnostnih potreb ter zaradi delnega prestrukturiranja portfelja obveznic je Družba v letu 2008 prodala za 17,6 mio € obveznic domačih izdajateljev po ugodnih tržnih cenah ter dodatno pridobila 88.315 obveznic SOS2E, za katere je vložila skupaj 3,9 mio € sredstev (glavnica in obresti). Družba je odkupovala lastne obveznice v določenih obdobjih, ko ji je likvidnostna situacija to dopuščala in če je bila tržna cena te obveznice sprejemljiva. Nakupna cena je gibala med 99,8 % in 103,0 %, pri čemer se je donosnost do dospelja obveznice gibala med 5,3 % in 6,0%.

#### LASTNIŠKE NALOŽBE NA DOMAČEM TRGU

Zaradi visokih padcev tečajev delnic na Ljubljanski borzi se je tržno stanje naložb v delnice velikih gospodarskih družb, ki jih je Družba pridobivala pred letom 2007, zmanjšalo za 51,2 mio €, na 21,3 mio €. Sestava naložb in število delnic se ni spremenilo, ker se Družba zaradi slovenske prevzemne zakonodaje ni odločala za nove nakupe, prav tako pa zaradi padca tečajev konec leta 2007 in nadaljnjih znižanj tečajev v letu 2008 ni prodajala obstoječih naložb.

V letu 2008 se je stanje naložb v investicijske družbe zmanjšalo za 5,8 mio € na 1,8 mio €. Pretežni del znižanja je posledica padcev tečajev, znižanje v višini 1 mio € pa je posledica preoblikovanja investicijske družbe Maksima ID v vzajemni sklad. Naložba je bila prenesena med naložbe v vzajemne sklade. Družba v letu 2008 ni kupovala in prodajala delnic investicijskih družb.

#### LASTNIŠKE NALOŽBE NA TUJEM TRGU

Naložbe v tuje delnice so se v letu 2008 zmanjšale iz 6,1 mio € na 2,2 mio €. Znižanje vrednosti teh delnic je rezultat znižanja tečajev delnic kot posledica globalne finančne krize in deloma tudi prodaj, saj je vrednost prodaj presegla vrednost nakupov za 0,9 mio €.

V letu 2008 je Družba na portfelju tujih delnic zabeležila tekoči donos minus 41,82 %, kar je primerljivo z gibanjem indeksa Morgan Stanley world /referenčni indeks za naložbe v svetovne delnice), ki je po preračunu v evro valuti izgubil 39,41 %, v dolarjih v katerih kotira pa 42,08 %. Tekom leta 2008 smo se zaradi neugodnih razmer na svetovnih finančnih trgih in predvidevanj, da bodo tečaji v prihodnje še padli, odločili za odprodajo tistih delnic, pri katerih smo zabeležili pozitivne donose, ter za sprejem tistih korporativnih akcij odkupa delnic, kjer so pogoji na dan objave ponudbe podjetja omogočali ob ceteribus paribus zapiranje pozicij s pozitivnim donosom. S tem ukrepom smo realizirali dobičke pri tistih naložbah, kjer je bilo to možno. V portfelju tujih delnic imamo kar nekaj naložb v finančnih inštitucijah, katere delnice so bile pod močnim udarom razprodaj v letu 2008. Prav zaradi omenjenega dejavnika in dejstva, da je trenutno finančno krizo zakrivil prav sektor investicijskega bančništva, se nismo odločili za vplačila novih delnic v procesu dokapitalizacij tujih bank v letu 2008. Naša odločitev se je izkazala za pravilno, saj so tečaji delnic bank po dokapitalizacijah še padli in v kolikor bi vplačali nove delnice, bi samo še povečali negativni

donos. V primerih kjer je bilo možno, smo na borzi prodali pravice za nakup novih dokapitalizacijskih delnic tujih bank in si s tem nekoliko zmanjšali tekočo izgubo iz danih naložb. Druga velika skupina naložb v delnice tujih podjetij je skupina rudarskih, železarskih in naftnih podjetij, kjer so cene delnic bliskovito padle v drugi polovici leta 2008, ko je počil t.i. surovinski balon. Delnice omenjenih podjetij so se v prvi polovici leta 2008 uspešno upirale padajočim trendom v večini ostalih industrijskih panog, toda z vse večjo finančno krizo, ki se je prelila tudi v realni sektor gospodarstva, so cene surovin bliskovito padle, saj je na blagovnih borzah nastalo spoznanje, da se bo opešano gospodarstvo kmalu odrazilo tudi v manjšem povpraševanju po surovinah. Kot smo že omenili, smo v letu 2008 odprodali tiste naložbe (tudi iz sektorja materialov), ki so nam pri takojšnji prodaji ali sprejemu korporacijske akcije ob ceteribus paribus omogočale pozitivno zapiranje naložbe. Korporacijskih akcij odkupa delnic, pri katerih bi delnice prodali z izgubo, pa nismo sprejeli (primer naložb v Vedanti in Continentalu). Vpliv na stanje portfelja tujih delnic Družbe pa imajo tudi medvalutna razmerja, ki so v danem obdobju finančne krize zelo nestabilna. Naložbe, ki jih imamo odprte, izkazujejo negativno donosnost, vendar je v danem trenutku zelo težko napovedati ali bodo vsi monetarni in fiskalni ukrepi držav po vsem svetu uspeli rešiti finančno in gospodarsko krizo že v letu 2009, kar bi pomenilo okrevanje delnic ali pa se nam obeta daljša recesija.

#### VZAJEMNI SKLADI

Portfelj vzajemnih skladov se je v letu 2008 v primerjavi z letom 2007 vrednostno zmanjšal iz 33,4 mio € na 16 mio €. Vrednost nakupov skladov je v letu 2008 znašala 1mio € in vrednost prodaj 4,3 mio €. Dodatno je v letu 2008 je zapadel v izplačilo strukturiran produkt SGAM Guaranteed Balanced v višini 3,2 mio €. Na znižanje stanja sredstev v vzajemnih skladih so vplivale tudi tržne razmere, na podlagi katerih so bila vrednotenja točk skladov nižja kot v letu 2007. V primerjavi z letom 2007 je negativni donos znašal 41,2% (na dan 31.12.2008).

**24. tabela: Vzajemni skladi - stanje, denarni tokovi in prevrednotenje**

	Vrednost v € na dan 31.12.2007	Vrednost nakupov v € v letu 2008	Vrednost prodaj v € v letu 2008	Vrednost v € na dan 31.12.2008	Razlika v € v letu 2008	Tekoči donos v letu 2008(TWR)
SKUPAJ VZAJEMNI SKLADI *	33.480.051	1.049.585	4.292.713	16.002.642	-14.234.336	-41,2%

\* podatek ne vključuje strukturiranega produkta SGAM

Sredstva so pretežno vložena v delniške sklade (74%), kar pomeni da sta pričakovana tveganost in možna donosnost relativno visoki. Sredstva vzajemnih skladov so razpršena na različna geografska področja in različne gospodarske panoge, kar znižuje investicijska tveganja in omogoča doseganje ciljnih donosov. Največ vzajemnih skladov (13) ima sredstva razpršena globalno, ti predstavljajo 36% vrednosti vzajemnih skladov.

**25. tabela: Porazdelitev vzajemnih skladov glede na geografsko usmeritev**

GEOGRAFSKA USMERITEV	Število skladov	Vrednost v %
Slovenija	4	16
Evropa - zahodna	5	15
Evropa - vzhodna, srednja, južna	6	13
Trgi v razvoju	7	20
Globalni	13	36
SKUPAJ	35	100

Družba ima v svojem portfelju sredstva vložena v šest panožno usmerjenih skladov. Ostali vzajemni skladi vključujejo v svoji naložbeni politiki več različnih panog, kar pomeni, da niso neposredno odvisni od ene panoge.

Donos portfelja vzajemnih skladov je začel padati konec leta 2007. V mesecu januarju 2008 je prišlo do naglega padca donosa (-9,4 %), ki se je potem skozi celo leto poglobljajal in tako konec leta dosegel najnižjo vrednost (-41,2 %). Na podlagi sklenjenih dogovorov oz. pogodb je bilo vrnjene del upravljalvske provizije v višini 172.336 € pri naslednjih družbah za upravljanje: Unicredit bank, DWS Investments, Ilirika DZU, KBM Infond DZU, MP DZU, Publikum PDU, Raiffeisen bank, Triglav DZU in Probanka DZU (vračilo v obliki točk).

#### SREDSTVA V UPRAVLJANJU

Družba se je v okviru sprejete naložbene politike za obdobje 2006 do 2008 opredelila za dopolnitev lastne naložbene dejavnosti s prenosom v upravljanje dela premoženja zunanjim strokovno usposobljenim institucijam (Perspektiva, Probanka in Allianz), ki upravljajo sredstva. Po enoletnem upravljanju je Družba podaljšala pogodbo še za eno leto, do 16.08.2009.

Glede na finančno krizo na kapitalskih trgih je Družba ocenila, da poteka upravljanje s sredstvi Družbe v relativno neugodnih razmerah in da bi bilo nesmiselno zaključiti upravljanje ravno v času slabih tržnih razmer. Kljub neugodnim razmeram so upravljalci v letu 2008 dosegli relativno dober rezultat in sicer so dosegli minus 5,1% donosnost. Portfelj sredstev v upravljanju se je tako v letu 2008 zmanjšal na 20.142.253 €.

**26. tabela: Sredstva v upravljanju**

UPRAVLJALEC	Vrednost vplačil v €	Vrednost v € na dan 31.12.2007	Vrednost v € na dan 31.12.2008
Allianz Invest KAG	7.000.000	7.064.857	6.663.686
Perspektiva d.d.	7.000.000	7.134.634	6.749.559
Probanka d.d.	7.000.000	7.016.440	6.729.007
SKUPAJ	21.000.000	21.215.932	20.142.253

Tabela spodaj prikazuje donos upravljalcev sredstev v primerjavi z naložbenim portfeljem Družbe in izbranimi indeksi. Donos upravljalcev je bil v letu 2008 za 0,81 odstotne točke boljši od donosa naložbenega portfelja SOD. Upravljalci uporabljajo pri upravljanju sredstev precej konservativno naložbeno politiko (80% dolžniške naložbe, 20% lastniške naložbe), kar se je v danih razmerah izkazalo za pozitivno strategijo upravljanja portfelja.

**27. tabela: Primerjava donosnosti sredstev v upravljanju z izbranimi indeksi**

UPRAVLJALEC	Donos v letu 2008
Allianz Invest KAG	-5,68%
Perspektiva d.d.	-5,40%
Probanka d.d.	-4,10%
Upravljavci poprečno	-5,06%
Naložbeni portfelj SOD	-5,87%
IZBRANI INDEKSI	
MSCI Europe Index	-45,44%
MSCI World Index	-39,40%
SBI20	-67,55%
Delniški skladi*	-42,52%
Mešani skladi*	-32,02%
Obvezniški skladi *	-0,89%

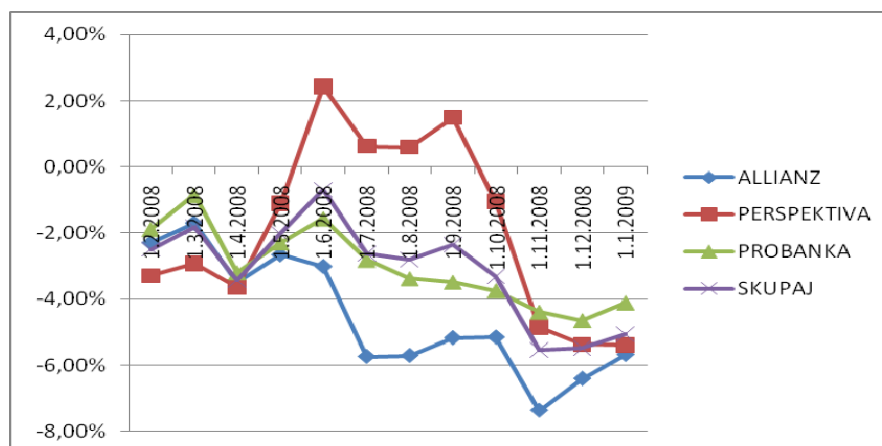
\*Registrirani skladi

Vir: Bloomberg, Ljubljanska borza finančna točka

Vsi upravljavci izpolnjujejo naložbeno politiko, določeno v pogodbi o upravljanju in okvirnem sporazumu. Upravljavci izpolnjujejo omejitve glede razmerja med dolžniškimi (najmanj 55%) in lastniškimi papirji (največ 45%), omejitve glede izpostavljenosti do posameznega papirja (dolžniški papirji največ 20%, lastniški papirji največ 10% celotnega portfelja). Upravljavci prav tako izpolnjujejo omejitve glede valutne razpršenosti portfelja ter izpostavljenosti do izvedenih finančnih instrumentov (največ 10%).

Vsi upravljavci imajo podobno naložbeno politiko. V prvi polovici leta so 80% svojih naložb vložili v dolžniške naložbe in 20% naložb v lastniške naložbe. V drugi polovici leta, ko se je finančna kriza še poglobila so dodatno povečali naložbe v dolžniške vrednostne papirje in sicer na 85 - 90%. Družba Allianz Investmentbank A.G. je v primerjavi z ostalima upravljavcema v letu 2008 dosegla najnižji donos in sicer minus 5,68%.

Iz spodnjega grafa je razvidno gibanje donosnosti upravljanja sredstev v letu 2008 pri vseh treh upravljavcih. Edini upravljavec, ki je imel v letu 2008 krajše obdobje pozitivni donos, je bila Perspektiva.

**10. graf: Primerjava donosnosti sredstev v upravljanju po upravljavcih**

### 4.3.6. Upravljanje s tveganji

Pri upravljanju z naložbami smo bili v letu 2008 izpostavljeni različnim vrstam tveganj. Od vseh vrst tveganj je bilo najbolj izrazito tržno tveganje, ki ga je narekovala začeta finančna in gospodarska kriza svetovnih razsežnosti.

Pred vsako novo finančno naložbo je Družba preverjala dejavnike tveganja glede na njihovo moč vplivanja ter pogostost z namenom, da se kakovost celotnega finančnega premoženja zaradi tveganj ne bi poslabšala.

#### LIKVIDNOSTNO TVEGANJE

Zaradi nizke likvidnosti slovenskega kapitalskega trga, je likvidnostno tveganje prisotno pri večini kapitalskih naložb Družbe. Temu tveganju se izogibamo z razpršitvijo naložb na mednarodne trge, kjer je visoka tržna kapitalizacija posameznih vrednostnih papirjev. Likvidnostno tveganje se zmanjšuje tudi z natančnimi projekcijami izplačil zakonskih obveznosti, tako da se prilagodi priliv denarja na točno določen dan. Takšna uskladitev denarnih tokov je mogoča z vezavo sredstev v bankah, kjer se določi pogodbeni rok vračila sredstev ali pa z začasnimi prodajami vrednostnih papirjev z določenimi roki vračil. Poleg tega se likvidnostno tveganje zmanjšuje z načrtovanjem in dnevnim spremljanjem denarnih tokov. Z likvidnostnim stanjem Družbe je redno tedensko seznanjen naložbeni odbor SOD.

#### TRŽNO TVEGANJE NALOŽB

Tržno tveganje je izpostavljenost Družbe tržnim spremenljivkam, na katere Družba ne more vplivati. Kot vlagatelj na kapitalskem trgu je Družba najbolj izpostavljena tržnim nihanjem cen vrednostnih papirjev. Vzroki za takšna nihanja so številni, izhajajo pa iz sprememb v gospodarski razvitosti držav, sprememb v makroekonomskih politikah ter sprememb v uspešnosti gospodarskih družb in ne nazadnje tudi zaradi političnih razmer v državah. Družba zmanjšuje tržno tveganje z razpršitvijo naložb na več vrst naložb ter s porazdelitvijo naložb po različnih regijah in panogah gospodarstva

#### TVEGANJE SPREMENLJIVOSTI OBRESTNE MERE

Obrestno tveganje pomeni izpostavljenost finančnega položaja Družbe neugodnim spremembam tržne ravni obrestnih mer. Ena od oblik obvladovanja tveganja spremenljivosti obrestne mere je aktivno upravljanje dolžniškega portfelja, to je depozitov, potrdil o vlogi bank in obveznic. Družba se temu tveganju izogiba s krajšo vezavo sredstev in s fiksno obrestno mero. Pri naložbah v obveznice je pomembno napovedovanje gibanja obrestnih mer v prihodnosti ter krivulje donosnosti dolžniških naložb. Na podlagi teh napovedi si Družba prizadeva strukturirati portfelj obveznic tako, da po ročnosti oziroma trajanju ustreza njenim obveznostim.

#### KREDITNO TVEGANJE

Pri naložbah finančnih sredstev v banke ali druge izdajatelje vrednostnih papirjev nastopi tveganje zaradi neizpolnitve obveznosti dolžnika, kar pomeni, da ob zapadlosti niso v celoti ali deloma vrnjena vplačana sredstva za naložbo. Za obvladovanje kreditnega tveganja se ocenjuje finančni položaj izdajatelja in njegove sposobnosti ustvarjanja zadostnih sredstev za poplačilo. Pri naložbah v dolžniške vrednostne papirje ima Družba postavljene omejitve in limite do posameznih izdajateljev-bank, ki jih dva krat letno obnavlja glede na njihove bilančne podatke. Pri oceni bonitete izdajatelja posameznega vrednostnega papirja se uporabljajo bonitetne ocene kvalificiranih mednarodnih bonitetnih ustanov, kot so Fitch, S & P in Moody's. Za domače izdajatelje bonitetne ocene uporabljamo pri tistih izdajateljih, ki takšne ocene imajo.

## TVEGANJE SPREMENLJIVOSTI DEVIZNIH TEČAJEV

Posledica sprememb deviznih tečajev lahko negativno vpliva na uspešnost naložbe. Po sprejemu valute EUR za slovensko nacionalno valuto je večji del valutnega tveganja za Družbo odpadlo. Družba ima od leta 2008 vsa sredstva in obveznosti v €, razen zanemarljivega zneska naložb v delnice, ki se vodijo v drugih valutah.

**28. tabela: Struktura naložb glede na valuto na dan 31.12.2007 in 31.12.2008\* po tržni vrednosti**

NALOŽBE	31.12.2007		31.12.2008	
	v EUR	%	v EUR	%
Naložbe v EUR	286.190.381	95	131.703.227	95
Naložbe v EUR (s klavzulo EURIBOR)	13.473.367	4	6.043.300	4
Naložbe v druge valute	1.725.201	1	1.043.084	1
<b>SKUPAJ</b>	<b>301.388.949</b>	<b>100</b>	<b>138.789.611</b>	<b>100</b>

Vir: Program Ad Treasury-podpora zakladništva SOD

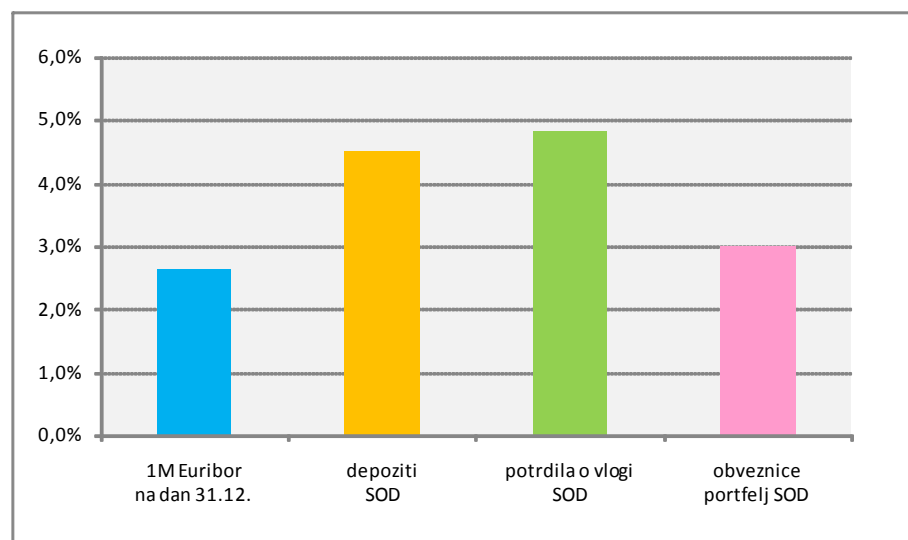
\* Med naložbe konec leta 2008 ni upoštevana terjatev do Republike Slovenije za založena lastna sredstva Družbe v višini 151,7 mio €, ki jih je Družba do konca leta 2008 izplačala upravičencem po ZVVJTO.

#### 4.3.7. Primerjava donosov naložb družbe z gibanji na finančnih trgih

Iz primerjave donosov naložb Družbe in statističnimi podatki o donosih po posameznih instrumentih za leto 2008 je razvidno, da Družba ni bistveno zaostajala za primerljivimi naložbami.

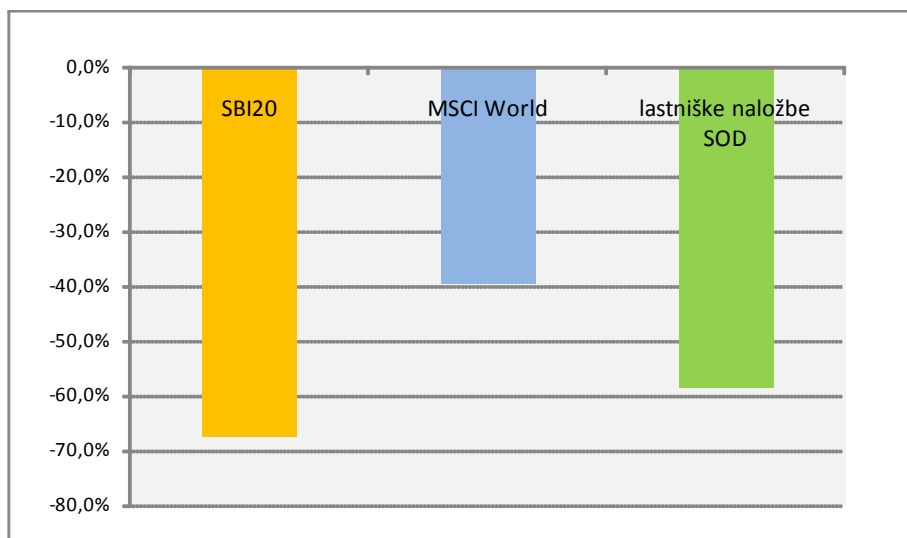
V nadaljevanju prikazujemo grafične prikaze o doseženih donosih Družbe v letu 2008 po posameznih segmentih naložb ter primerjavo teh naložb s primerljivimi indeksi povprečnih donosov.

**11. graf: Donosi na denarnem trgu v letu 2008**



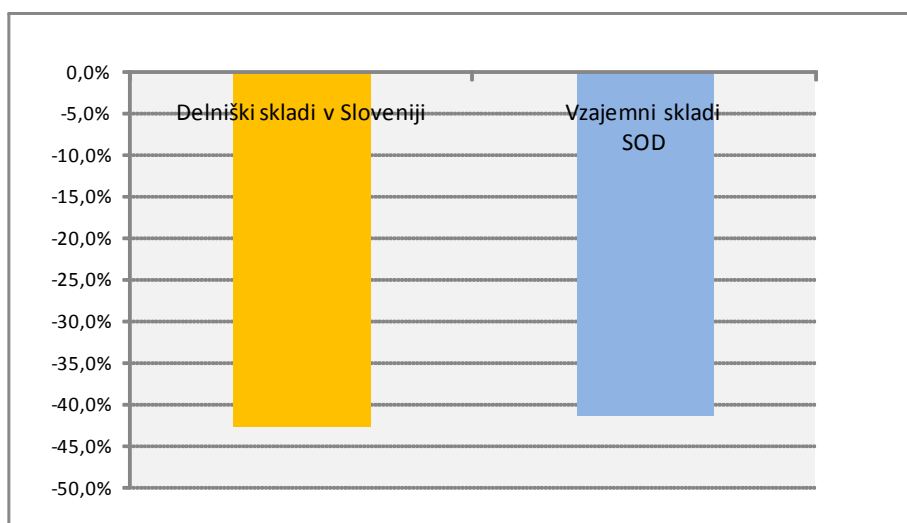
Vir: podpora zakladništva AdTreasury

**12. graf: Donosi izbranih delniških indeksov in lastniških naložb SOD v letu 2008**



Vir: Ljubljanska borza SBI20-slovenski borzni indeks in Bloomberg

**13. graf: Donosi vzajemnih skladov v letu 2008**



Vir: Finančna točka, podpora zakladništva AdTreasury

Matjaž Jauk  
namestnik direktorja

mag. Marko Pogačnik  
direktor

Zdenko Neuvirt  
namestnik direktorja

Ljubljana, 11. marec 2009

# **RAČUNOVODSKO POROČILO**

## 5. RAČUNOVODSKI IZKAZI

### 5.1. RAČUNOVODSKE USMERITVE IN SPLOŠNA RAZKRITJA

Računovodski izkazi so sestavljeni v skladu s Slovenskimi računovodskimi standardi 2006 in Zakonom o gospodarskih družbah. Podatki v izkazih temeljijo na knjigovodskih listinah in poslovnih knjigah, vodenih skladno s SRS. Pri pripravi izkazov sta upoštevani temeljni računovodski predpostavki, to je časovna neomejenost poslovanja in upoštevanje nastanka poslovnih dogodkov. Upoštevane so tudi kakovostne značilnosti izkazov kot so razumljivost, ustreznost, zanesljivost in primerljivost.

Računovodski izkazi se nanašajo na Slovensko odškodninsko družbo, d.d., Mala ulica 5, Ljubljana, Slovenija (v nadaljevanju Družba). Družba je vpisana pri Okrožnem sodišču v Ljubljani pod številko registrskega vložka 1/21883/00. Spada med srednje velike družbe.

Po standardni klasifikaciji dejavnosti je Družba razvrščena v skupino K 64.990 – drugje nerazvrščene dejavnosti finančnih storitev, razen zavarovalništva in dejavnosti pokojninskih skladov.

Družba je ustanovljena na podlagi Zakona o Slovenskem odškodninskem skladu (Ur. l. RS 7/1993 in 48/1994), njen ustanovitelj je Republika Slovenija. Ustanovljena je bila za poravnavanje obveznosti na podlagi Zakona o denacionalizaciji, Zakona o zadrugah in drugih predpisih, ki urejajo denacionalizacijo premoženja. Izplačuje tudi obveznosti po Zakonu o izdaji obveznic za plačilo odškodnine za zaplenjeno premoženje zaradi razveljavitve kazni zaplombe premoženja, po Zakonu o plačilu odškodnine žrtvam vojnega in povojnega nasilja in po Zakonu o vračanju vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje.

Računovodski izkazi so izraženi v evrih. Pri preračunavanju ekonomskih kategorij, ki so v originalu izražene v tuji valuti v domačo valuto, se v vseh primerih uporablja tečajna lista Banke Slovenije, to je referenčni tečaj Evropske centralne banke, veljaven na dan poslovnega dogodka. Postavke v bilanci stanja, ki so originalno izražene v tuji valuti, so na dan bilanciranja preračunane z uporabo tečaja Banke Slovenije, ki je veljal na ta dan.

Družbi ni potrebno poročati po odsekih.

Priprava računovodskih izkazov zahteva od vodstva določene ocene in predpostavke, ki vplivajo na neodpisano vrednost sredstev in obveznosti Družbe ter razkritje potencialnih obveznosti na dan bilance stanja ter zneskov prihodkov in odhodkov Družbe v obdobju, ki se konča na dan bilance stanja.

Poslovodske ocene zajemajo predvsem naslednje postavke: amortizacijsko dobo in preostalo vrednost opredmetenih osnovnih sredstev in neopredmetenih dolgoročnih sredstev, popravke vrednosti finančnih naložb, popravke vrednosti dvomljivih terjatev in vrednosti tožbenih zahtevkov. V zunaj bilančnih postavkah so izkazane ocene potencialnih obveznosti iz denacionalizacije in izplačevanja odškodnin, ki so zmanjšane za razliko med ocenjeno pošteno in nabavno vrednostjo za finančne naložbe, ki se sicer vodijo po nabavni vrednosti.

Upoštevati je potrebno, da bodočih dogodkov in njihovega vpliva ni možno določiti z gotovostjo. Zato je pri računovodskih ocenah potrebno uporabiti presoje, saj se

računovodske ocene spreminjajo glede na nove dogodke, izkušnje in nove informacije. Ovrednoteni realizirani dogodki se lahko razlikujejo od podanih ocen.

Računovodski izkazi so bili po sklepu uprave odobreni za objavo 11.03.2009.

Vodstvo potrjuje računovodske izkaze družbe Slovenska odškodninska družba, d.d., Ljubljana za leto 2008, končano na dan 31.12.2008.

## **5.2. IZJAVA O ODGOVORNOSTI POSLOVODSTVA**

Vodstvo je odgovorno za pripravo letnega poročila tako, da le-ta predstavlja resnično in pošteno sliko premoženjskega stanja Družbe in izidov njenega poslovanja za leto 2008.

Vodstvo potrjuje, da so bile dosledno uporabljene ustrezne računovodske usmeritve ter, da so bile računovodske ocene izdelane po načelu previdnosti in dobrega gospodarjenja. Vodstvo tudi potrjuje, da so računovodski izkazi skupaj s pojasnili izdelani na osnovi predpostavke o nadaljnjem poslovanju Družbe ter v skladu z veljavno zakonodajo in s Slovenskimi računovodskimi standardi.

Vodstvo je tudi odgovorno za ustrezno vodeno računovodstvo, za sprejem ustreznih ukrepov za zavarovanje premoženja in drugih sredstev ter za preprečevanje in odkrivanje prevar in drugih nepravilnosti oziroma zakonitosti.

Davčne oblasti lahko kadarkoli v roku petih let od dneva, ko je bilo potrebno davek obračunati, preverijo poslovanje Družbe, kar lahko posledično povzroči nastanek dodatne obveznosti plačila davka, zamudnih obresti in kazni iz naslova DDPO ali drugih davkov ter dajatev. Vodstvo Družbe ni seznanjeno z okoliščinami, ki bi lahko povzročile morebitno pomembno obveznost iz tega naslova.

Družbo pri svojem poslovanju ne uporablja nobenega kodeksa o upravljanju.

Družba ima vzpostavljen sistem notranjih kontrol in sistem upravljanja s tveganji v Družbi v povezavi s postopkom računovodskega poročanja.

Skladno z določilom 19. člena Statuta Družbe opravlja vlogo skupščine Družbe Vlada Republike Slovenije. Skupščina ima pristojnosti, določene v 293. členu Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1), skladno z 18. členom statuta Družbe pa sprejema statut, finančni načrt ter zaključni račun Družbe, imenuje predsednika in člane upravnega odbora Družbe, daje soglasje k imenovanju direktorja Družbe, odloča o povečanju ali zmanjšanju osnovnega kapitala, o dajanju delnic Družbe v pravni promet in o vključitvi novih delničarjev Družbe, odloča o kritju izgub, odloča o izdaji in skupnem znesku, za katerega se izdajo obveznice ali drugi vrednostni papirji Družbe in daje soglasje k prenosu upravljanja naložb Družbe tujim ali domačim pravnim osebam.

Skupščina Družbe odloča o vprašanih iz njene pristojnosti na način, določen z zakonom, poslovnikom in drugimi akti Vlade Republike Slovenije.

Zakon o Slovenskem odškodninskem skladu (ZSOS) je v primeru Družbe uvedel sui generis ureditev, ki se razlikuje od ureditve organov vodenja in nadzora, kot je določena v gospodarskem pravu oziroma pravu družb. ZSOS je namreč že leta 1993 določil, da ima Družba upravni odbor (ki ga je pri delniških družbah uvedel šele Zakon o gospodarskih družbah, Uradni list RS, št. 42/2006 in ostali; ZGD-1). Le-tega sestavljajo predsednik in šest članov, ki jih imenuje skupščina – Vlada Republike Slovenije, in nadzorni odbor, ki šteje pet

članov, imenovanih s strani Državnega zbora Republike Slovenije. Glede na določila ZSOS in Statuta Družbe korporacijsko funkcijo nadzornega sveta skladno z določili ZGD-1 v Družbi opravlja upravni odbor. Nadzorni odbor ni organ upravljanja Družbe, ZSOS ter Statut Družbe ga opredeljujeta kot organ, ki nadzira zakonitost dela in finančno poslovanje Družbe in je specifičen organ, ki ga v drugih delniških družbah ne najdemo.

Upravo Družbe predstavlja vodstvo, ki ga sestavljajo direktor ter njegova namestnika – za področje denacionalizacije ter za področje upravljanja in razpolaganja z vrednostnimi papirji. Družba podatkov, določenih v šestem odstavku 70. člena ZGD-1, v poslovnem poročilu ne navaja. Družba ima sicer 547,7 mio € celotnega kapitala, kar pomeni, da izpolnjuje predpostavko, določeno v drugem odstavku 4. člena Zakona o prevzemih (ZPre-1), vendar pa delnice Družbe skladno z določili Statuta Družbe niso v pravnem prometu. O dajanju delnic Družbe v pravni promet in o vključitvi novih delničarjev Družbe odloča skupščina Družbe - Vlada Republike Slovenije, pri čemer tovrstne odločitve v prihodnosti niso predvidene.

Matjaž Jauk  
namestnik direktorja

mag. Marko Pogačnik  
direktor

Zdenko Neuvirt  
namestnik direktorja

Ljubljana, 11. marec 2009

### **5.3. POROČILO O ODNOSU DO POVEZANIH DRUŽB**

Slovenska odškodninska družba je do nekaterih povezanih družb v položaju nadrejene družbe. Na podlagi 545. čl. ZGD-1 podaja Družba naslednje poročilo o odnosih do povezanih družb:

Slovenska odškodninska družba ima več kot 20% delež v naslednjih družbah: PS za avto (90%), IUV v stečaju (85,26%), Casino Bled (75,43%), Planika Kranj v stečaju (56,68%), Pik Maribor v stečaju (53,57%), Gio v likvidaciji (41,23%), Casino Ljubljana (34,74%), Paloma (33,49%), Zavarovalnica Triglav (26,32%), Pozavarovalnica Sava (25%), Casino Maribor (20%), Casino Portorož (20%) in Hit Nova Gorica (20%). Družba je pridobila delnice in deleže naštetih podjetij na podlagi Zakona o lastninskem preoblikovanju podjetij in drugih zakonov za namen pokrivanja zahtevkov denacionalizacijskim upravičencem oziroma za poravnavanje odškodnin žrtvam vojnega in povojnega nasilja. Med Družbo in navedenimi družbami ni poslovnih razmerij.

Slovenska odškodninska družba kot nadrejena družba v letu 2008 ni sklenila nobenega pravnega posla, ki bi imel škodljive posledice za delovanje povezanih družb.

V poslovnem letu 2008 vodstvo Družbe ni dalo nobenega obveznega navodila kot obvladujoča družba. Prav tako med obvladujočo družbo in povezanimi družbami v tem obdobju ni bilo nobenega, na osnovi obveznega navodila, sklenjenega pravnega posla.

Družba tako skladno z določili 545. čl. ZGD-1 izjavlja, da obvladujoča družba ni uporabila svojega vpliva tako, da bi pripravila povezane družbe do tega, da bi zase opravile škodljiv pravni posel ali da bi nekaj storile v svojo škodo.

Matjaž Jauk  
namestnik direktorja

mag. Marko Pogačnik  
direktor

Zdenko Neuvirt  
namestnik direktorja

Ljubljana, 11. marec 2009

## 5.4. REVIZORJEVO POROČILO



### Poročilo neodvisnega revizorja

#### Delničarjem SLOVENSKE ODŠKODNINSKE DRUŽBE, d.d.

Revidirali smo priložene računovodske izkaze gospodarske družbe SLOVENSKA ODŠKODNINSKA DRUŽBA, d.d., ki vključujejo bilanco stanja na dan 31. decembra 2008, izkaz poslovnega izida, 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. Ta odgovornost vključuje: vzpostavitev, delovanje in vzdrževanje notranjega kontroliranja, povezanega s pripravo in pošteno predstavitvijo računovodskih izkazov, ki ne vsebujejo pomembno napačne navedbe zaradi prevare ali napake, izbiro in uporabo ustreznih računovodskih usmeritev ter pripravo računovodskih ocen, ki so utemeljene v danih okoliščinah.

#### *Revizorjeva odgovornost*

Naša naloga 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 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 gospodarske družbe SLOVENSKA ODŠKODNINSKA DRUŽBA, d.d. na dan 31. decembra 2008 ter njenega poslovnega izida in denarnih tokov za tedaj končano leto v skladu s slovenskimi računovodskimi standardi.

#### *Poročilo o drugih zakonskih in regulativnih zahtevah*

V skladu z zahtevo zakona o gospodarskih družbah (ZGD - 1) potrjujemo, da so informacije v poslovnem poročilu skladne s priloženimi računovodskimi izkazi.

**KPMG SLOVENIJA,**

podjetje za revidiranje, d.o.o.

Marjan Mahnič, univ. dipl. ekon.

pooblaščen revizor

partner

Ljubljana, 11.3.2009

KPMG Slovenija, d.o.o.

4

**5.5. BILANCA STANJA V €**

	Pojasnilo	Stanje 31.12.2008	Stanje 31.12.2007
<b>SREDSTVA</b>		<b>1.350.259.912</b>	<b>2.504.999.063</b>
<b>A. DOLGOROČNA SREDSTVA</b>		<b>926.272.041</b>	<b>2.174.418.989</b>
<b>I. Neopred.sredstva in dolgoročne AČR</b>	1	<b>469.072</b>	<b>435.994</b>
1. Dolgoročne premoženjske pravice		84.017	90.897
2. Dobro ime		0	0
3. Predujmi za neopredmetena sredstva		0	0
4. Druge dolgoročne aktivne časovne razmejitve		385.055	345.097
<b>II. Opredmetena osnovna sredstva</b>	2	<b>868.172</b>	<b>925.831</b>
1. Zemljišča in zgradbe		664.047	772.609
a) Zemljišča		0	0
b) Zgradbe		664.047	772.609
2. Proizvajalne naprave in stroji		0	0
3. Druge naprave in oprema		203.799	153.222
4. Opredmetena osnovna sredstva, ki se pridobivajo		326	0
a) Opredmetena osnovna sredstva v gradnji		326	0
<b>III. Naložbene nepremičnine</b>	3	<b>5.932.235</b>	<b>0</b>
<b>IV. Dolgoročne finančne naložbe</b>	4	<b>910.265.674</b>	<b>2.171.567.385</b>
1. Dolgoročne finančne naložbe, razen posojil		883.798.720	2.125.469.067
a) Delnice in deleži v družbah v skupini		0	0
b) Delnice in deleži v pridruženih družbah		0	0
c) Druge delnice in deleži		867.369.538	2.091.491.488
č) Druge dolgoročne finančne naložbe		16.429.182	33.977.579
2. Dolgoročna posojila		26.466.954	46.098.318
a) Dolgoročna posojila družbam v skupini		0	0
b) Dolgoročna posojila drugim		26.466.954	46.098.318
c) Dolgoročno nevplačani nevpoklicani kapital		0	0
<b>V. Dolgoročne poslovne terjatve</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VI. Odložene terjatve za davek</b>	5	<b>8.736.888</b>	<b>1.489.779</b>
<b>B. KRATKOROČNA SREDSTVA</b>		<b>423.958.775</b>	<b>330.567.930</b>
<b>I. Sredstva (skupine za odtujitev) za prodajo</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>II. Zaloge</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>III. Kratkoročne finančne naložbe</b>	6	<b>30.005.760</b>	<b>95.671.285</b>
1. Kratkoročne finančne naložbe, razen posojil		7.213.486	13.479.832
a) Delnice in deleži v družbah v skupini		0	0
b) Druge delnice in deleži		0	0
c) Druge kratkoročne finančne naložbe		7.213.486	13.479.832
2. Kratkoročna posojila		22.792.274	82.191.453
a) Kratkoročna posojila družbam v skupini		0	0
b) Kratkoročna posojila drugim		22.792.274	82.191.453
c) Kratkoročni nevplačani kapital		0	0
<b>IV. Kratkoročne poslovne terjatve</b>	7	<b>369.733.968</b>	<b>209.121.642</b>
1. Kratkoročne poslovne terjatve do družb v skupini		0	0
2. Kratkoročne poslovne terjatev do kupcev		42.174	516
3. Kratkoročne poslovne terjatve do drugih		369.691.794	209.121.126
- od tega terjatev do države za premoženje		366.430.574	203.626.029
<b>V. Denarna sredstva</b>	8	<b>24.219.047</b>	<b>25.775.003</b>
<b>C. KRAT. AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE</b>	9	<b>29.096</b>	<b>12.144</b>
Zabilančna sredstva	15	779.116.282	355.593.761

	Pojasnilo	Stanje 31.12.2008	Stanje 31.12.2007
<b>OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV</b>		<b>1.350.259.912</b>	<b>2.504.999.063</b>
<b>A. KAPITAL</b>	10	<b>547.716.983</b>	<b>1.385.900.021</b>
<b>I. Vpoklicani kapital</b>		<b>166.917</b>	<b>166.917</b>
1. Osnovni kapital		166.917	166.917
2. Nevpoklicani kapital		0	0
<b>II. Kapitalske rezerve</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>III. Rezerve iz dobička</b>		<b>114.585.702</b>	<b>21.743.229</b>
1. Zakonske rezerve		16.692	16.692
2. Rezerve za lastne delnice		0	0
3. Lastne delnice (kot odbitna postavka)		0	0
4. Statutarne rezerve		0	0
5. Druge rezerve iz dobička		114.569.010	21.726.537
<b>IV. Presežek iz prevrednotenja</b>		<b>382.727.117</b>	<b>1.269.701.313</b>
<b>V. Preneseni čisti poslovni izid</b>		<b>1.305.508</b>	<b>1.446.089</b>
<b>VI. Čisti poslovni izid poslovnega leta</b>		<b>48.931.739</b>	<b>92.842.473</b>
<b>B. REZERVACIJE IN DOLGOROČNE PČR</b>	11	<b>508.906</b>	<b>623.234</b>
1. Rezervacije za pokojnine in podobne obveznosti		0	0
2. Druge rezervacije		508.906	623.234
3. Dolgoročne pasivne časovne razmejitev		0	0
<b>C. DOLOGOROČNE OBVEZNOSTI</b>		<b>654.353.736</b>	<b>789.371.484</b>
<b>I. Dolgoročne finančne obveznosti</b>	11	<b>603.917.118</b>	<b>619.360.057</b>
1. Dolg.finančne obveznosti do družb v skupini		0	0
2. Dolgoročne finančne obveznosti do bank		0	0
3. Dolg.finančne obveznosti na podlagi obveznic		603.917.118	619.360.057
4. Druge dolgoročne finančne obveznosti		0	0
<b>II. Dolgoročne poslovne obveznosti</b>		<b>3.711.240</b>	<b>0</b>
<b>II. Odložene obveznosti za davek</b>	5	<b>46.725.378</b>	<b>170.011.427</b>
<b>Č. KRAKOROČNE OBVEZNOSTI</b>	13	<b>147.673.555</b>	<b>329.098.129</b>
<b>I. Obvez., vključene v skupino za odtujitev</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>II. Kratkoročne finančne obveznosti</b>		<b>111.883.341</b>	<b>74.690.298</b>
1. Kratk.finančne obveznosti do družb v skupini		0	0
2. Kratkoročne finančne obveznosti do bank		45.000.000	0
3. Kratk.finančne obveznosti na podlagi obveznic		66.883.341	74.690.298
4. Druge kratkoročne finančne obveznosti		0	0
<b>III. Kratkoročne poslovne obveznosti</b>		<b>35.790.214</b>	<b>254.407.831</b>
1. Kratk.poslovne obveznosti do družb v skupini		0	0
2. Kratk. poslovne obveznosti do dobaviteljev		1.031.849	98.069
3. Kratkoročne menične obveznosti		0	0
4. Kratk. poslovne obveznosti na podlagi predujmov		10.057	14.066
5. Druge kratkoročne poslovne obveznosti		34.748.308	254.295.696
<b>D. KRATK. PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE</b>	14	<b>6.732</b>	<b>6.195</b>
Zabilančne obveznosti	15	779.116.282	355.593.761

**5.6. IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA V €**

Postavka	Pojasnilo	2008	2007
1.	Čisti prihodki od prodaje	283.339	729.272
2.	Sprememba vrednosti zalog proizvodov in nedokončane proizvodnje	0	0
3.	Usredstveni lastni proizvodi in lastne storitve	0	0
4.	Drugi poslovni prihodki (s prevrednotovalnimi poslovnimi prihodki)	633.551	1.146.327
	<b>Poslovni prihodki</b>	<b>16</b>	<b>916.890</b>
5.	Stroški blaga, materiala in storitev	-1.712.860	-1.331.387
a)	Stroški porabljenega materiala	17	-93.951
b)	Stroški storitev	18	-1.618.909
6.	Stroški dela	19	-2.720.715
a)	Stroški plač		-1.928.826
b)	Stroški pokojninskih zavarovanj		-252.356
c)	Stroški socialnih zavarovanj		-149.835
d)	Drugi stroški dela		-389.698
7.	Odpisi vrednosti	20	-772.416
a)	Amortizacija		-216.116
b)	Prevr.posl.odh.pri neopredmetenih sredstvih in opredm.osnovnih sredstvih		-8.163
c)	Prevr.posl.odhodki pri obratnih sredstvih		-548.137
8.	Drugi poslovni odhodki	21	-86.872
	<b>Poslovni izid iz poslovanja</b>	<b>-4.375.973</b>	<b>-2.454.168</b>
9.	Finančni prihodki iz deležev	22	161.874.453
a)	Finančni prihodki iz deležev v skupini		0
b)	Finančni prihodki iz deležev v pridruženih družbah		0
c)	Finančni prihodki iz deležev v drugih družbah		161.506.287
d)	Finančni prihodki iz drugih naložb		368.166
10.	Finančni prihodki iz danih posojil	23	8.569.036
a)	Finan. prihodki iz posojil, danih družbam v skupini		0
b)	Finančni prihodki iz posojil, danih drugim		8.569.036
11.	Finančni prihodki iz poslovnih terjatev	24	141.416
a)	Finan. prihodki iz poslovnih terj. do družb v skupini		0
b)	Finan. prihodki iz poslovnih terjatev do drugih		141.416
12.	Fin.odh. iz oslabitev in odpisov finančnih naložb	25	-38.699.088
13.	Finančni odhodki iz finančnih obveznosti	26	-86.141.928
a)	Finan. odhodki iz posojil, prejetih od družb v skupini		0
b)	Finan. odhodki iz posojil, prejetih od bank		-320.560
c)	Finan. odhodki iz izdanih obveznic		-85.821.368
d)	Finan. odhodki iz drugih finančnih obveznosti		0
14.	Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti	27	-12.520
a)	Fin.odhodki iz poslovnih obvez. do družb v skupini		0
b)	Fin.odhodki iz poslovnih obvez. do dobaviteljev in meničnih obveznosti		0
c)	Finančni odhodki iz drugih poslovnih obveznosti		-12.520
15.	Drugi prihodki	28	240.026
16.	Drugi odhodki	29	-51.374
	<b>Poslovni izid pred obdavčitvijo</b>	<b>41.544.048</b>	<b>92.798.783</b>
17.	Davek iz dobička		
18.	Odloženi davki		7.387.691
19.	Čisti poslovni izid obračunskega obdobja		48.931.739
			92.842.473

**5.7. IZKAZ DENARNIH TOKOV V €**

		<b>1 - 12 / 2008</b>	<b>1 - 12 / 2007</b>
<b>A.</b>	<b>Denarni tokovi pri poslovanju</b>		
a)	<i>Prejemki pri poslovanju</i>	15.692.798	91.776.263
	Drugi prejemki pri poslovanju	15.692.798	91.776.263
b)	<i>Izdatki pri poslovanju</i>	-314.074.389	-304.700.719
	Izdatki za nakupe materiala in storitev	-1.994.423	-1.238.419
	Izdatki za plače in deleže zaposlencev v dobičku	-2.720.715	-2.340.115
	Izdatki za dajatve vseh vrst	-81.215	-15.441
	Drugi izdatki pri poslovanju	-309.278.036	-301.106.744
c)	<b>Prebitek prejemkov / izdatkov pri poslovanju</b>	<b>-298.381.591</b>	<b>-212.924.456</b>
<b>B.</b>	<b>Denarni tokovi pri naložbenju</b>		
a)	<i>Prihodki pri naložbenju</i>	726.832.097	962.700.877
	Prejemki od dobljenih obresti in deležev v dobičku drugih	27.136.702	23.010.454
	Prejemki od odtujitve opredmetenih osnovnih sredstev	10.600	0
	Prejemki od odtujitve dolgoročnih finančnih naložb	200.449.446	304.790.031
	Prejemki od odtujitve kratkoročnih finančnih naložb	499.235.349	634.900.392
b)	<i>Izdatki pri naložbenju</i>	-474.747.088	-718.265.277
	Izdatki za pridobitev neopredmetenih sredstev	-23.123	-27.532
	Izdatki za pridobitev opredmetenih osnovnih sredstev	-1.539.452	-99.920
	Izdatki za pridobitev dolgoročnih finančnih naložb	-36.597.272	-45.353.334
	Izdatki za pridobitev kratkoročnih finančnih naložb	-436.587.241	-672.784.491
c)	<b>Prebitek prejemkov / izdatkov pri naložbenju</b>	<b>252.085.009</b>	<b>244.435.600</b>
<b>C.</b>	<b>Denarni tokovi pri financiranju</b>		
a)	<i>Prejemki pri financiranju</i>	144.038.650	4.407.971
	Prejemki od povečanja dolgoročnih finančnih obveznosti		
	Prejemki od povečanja kratkoročnih finančnih obveznosti	144.038.650	4.407.971
b)	<i>Izdatki pri financiranju</i>	-99.298.024	-14.397.342
	Izdatki za dane obresti, ki se nanašajo na financiranje	-259.374	-134.662
	Izdatki za odplačila kratkoročnih finančnih obveznosti	-99.038.650	-14.262.680
c)	<b>Prebitek prejemkov / izdatkov pri financiranju</b>	<b>44.740.626</b>	<b>-9.989.371</b>
<b>Č.</b>	<b>Končno stanje denarnih sredstev</b>	<b>24.219.047</b>	<b>25.775.003</b>
	<i>Denarni izid v obdobju (Ac + Bc + Cc)</i>	-1.555.956	21.521.773
	<i>Začetno stanje denarnih sredstev</i>	25.775.003	4.253.230

**5.8. IZKAZ GIBANJA KAPITALA V €**

	Osnovni kapital	Zakonske rezerve	Rezerve iz dobička	Preneseni dobiček / izguba	Čisti dobiček / izguba	Presežek iz prevred.	Skupaj
<i>Stanje 01.01.2008</i>	166.917	16.692	21.726.537	1.446.089	92.842.473	1.269.701.313	1.385.900.021
<i>Premiki v kapital</i>	0	0	0	0	48.931.739	0	48.931.739
Vnos čistega poslovnega izida	0	0	0		41.544.048	0	41.544.048
Uskladitev terjatev za odloženi davki	0	0	0		7.387.691	0	7.387.691
Povečanje presežka iz prevrednotenja	0	0	0	0	0		0
<i>Premiki v kapitalu</i>	0	0	92.842.473	0	-92.842.473	0	0
Razporeditev dobička poslovnega leta po sklepu vodstva in nadzornega sveta	0	0	0	0	0	0	0
Razporeditev dobička poslovnega leta v rezerve	0	0	0	0	0	0	0
Prerazporeditev dela dobička / izgube na prenešeni dobiček / izgubo	0	0	0			0	0
Povečanje drugih rezerv iz dobička po določbah statuta	0	0	92.842.473		-92.842.473	0	0
Druge prerazporeditve sestavin kapitala	0	0	0	0	0	0	0
<i>Premiki iz kapitala</i>	0	0	0	140.581	0	886.974.196	887.114.777
Zmanjšanje presežka iz prevrednotenja	0	0	0	0	0	886.974.196	886.974.196
Uskladitev terjatev za odloženi davki	0	0	0	140.581	0	0	140.581
Druge odprave sestavin kapitala	0	0	0	0	0	0	0
<b>Stanje 31.12.2008</b>	<b>166.917</b>	<b>16.692</b>	<b>114.569.010</b>	<b>1.305.508</b>	<b>48.931.739</b>	<b>382.727.117</b>	<b>547.716.983</b>
<b>Bilančni dobiček</b>				<b>1.305.508</b>	<b>48.931.739</b>		<b>50.237.247</b>

	Osnovni kapital	Zakonske rezerve	Rezerve iz dobička	Preneseni dobiček / izguba	Čisti dobiček / izguba	Presežek iz prevred.	Skupaj
<i>Stanje 01.01.2007</i>	166.917	16.692	0	81.215.283	6.008.363	629.171.505	716.578.760
<i>Premiki v kapital</i>	0	0	0	0	92.842.473	640.529.808	733.372.281
Vnos čistega poslovnega izida	0	0	0		92.798.783	0	92.798.783
Uskladitev terjatev za odloženi davek	0	0	0		43.690	0	43.690
Povečanje presežka iz prevrednotenja	0	0	0	0	0	640.529.808	640.529.808
<i>Premiki v kapitalu</i>	0	0	21.726.537	-15.718.174	-6.008.363	0	0
Razporeditev dobička poslovnega leta po sklepu vodstva in nadzornega sveta	0	0	0	0	0	0	0
Razporeditev dobička poslovnega leta v rezerve	0	0	0	0	0	0	0
Prerazporeditev dela dobička / izgube na prenešeni dobiček / izgubo	0	0	0	6.008.363	-6.008.363	0	0
Povečanje drugih rezerv iz dobička po določbah statuta	0	0	21.726.537	-21.726.537	0	0	0
Druge prerazporeditve sestavin kapitala	0	0	0	0	0	0	0
<i>Premiki iz kapitala</i>	0	0	0	64.051.020	0	0	64.051.020
Zmanjšanje presežka iz prevrednotenja	0	0	0	0	0	0	0
Uskladitev terjatev za odloženi davek	0	0	0	64.051.020	0	0	64.051.020
Druge odprave sestavin kapitala	0	0	0	0	0	0	0
<b>Stanje 31.12.2007</b>	<b>166.917</b>	<b>16.692</b>	<b>21.726.537</b>	<b>1.446.089</b>	<b>92.842.473</b>	<b>1.269.701.313</b>	<b>1.385.900.021</b>
<b>Bilančni dobiček</b>				<b>1.446.089</b>	<b>92.842.473</b>		<b>94.288.562</b>

## 5.9. POJASNILA K BILANCI STANJA

Oblika bilance stanja je določena v SRS 24.4. V poslovnih knjigah se izkazujejo posebej nabavne vrednosti in posebej nabrani popravki vrednosti zaradi amortiziranja. Postavke v bilanci stanja so prikazane po neodpisani – knjigovodski vrednosti kot razlika med celotno vrednostjo postavke in popravkom njene vrednosti.

### Pojasnilo 1: Neopredmetena sredstva in dolgoročne aktivne časovne razmejitve

**29. tabela: Gibanje neopredmetenih sredstev in dolgoročnih aktivnih časovnih razmejitev v €**

	Dolg.premož. pravice	Druge dolgoročne AČR	Razmejeni stroški lastnih obveznic	Skupaj
<b>Nabavna vrednost</b>				
<i>Nabavna vrednost na dan 01.01.2008</i>	499.940	0	380.649	880.589
Novo nabave	23.123	75.009	49.152	147.284
Odtujitve	-5.232	0	0	-5.232
<i>Nabavna vrednost na dan 31.12.2008</i>	517.831	75.009	429.801	1.022.641
<b>Popravek vrednosti</b>				
<i>Popravek vrednosti na dan 01.01.2008</i>	409.043	0	35.552	444.595
Amortizacija tekočega leta	30.003	0	0	30.003
Prenos v poslovni izid	0	8.334	75.869	84.203
Odtujitve	-5.232	0	0	-5.232
<i>Popravek vrednosti na dan 31.12.2008</i>	433.814	8.334	111.421	553.569
<b>Neodpisana vrednost 01.01.2008</b>	90.897	0	345.097	435.994
<b>Neodpisana vrednost 31.12.2008</b>	84.017	66.675	318.380	469.072

V skladu s pravilnikom o računovodstvu je pomembno sredstvo tisto, katerega vrednost presega 8 % vrednosti vseh neopredmetenih sredstev.

Neopredmetena sredstva se časovno enakomerno amortizirajo. Družba uporablja glede na predvideno dobo koristnosti različne amortizacijske stopnje, od 10% do 33,3%, amortizacija se obračunava posamično. V primeru, da njihova knjigovodska vrednost presega njihovo nadomestljivo, se prevrednotujejo - se oslabijo. V obravnavanem obdobju ni bilo prevrednotenj zaradi slabitev.

Dolgoročne premoženjske pravice predstavljajo izdatke za programsko opremo. Naporavnana obveza za pridobitev dolgoročne premoženjske pravice znaša 4.788 €, v plačilo zapade v januarju 2009.

Med drugimi aktivnimi časovnimi razmejitvami Družba izkazuje razmejene stroške zavarovalne premije, ki je obračunana za obdobje do sredine leta 2014, v plačilo pa zapade v prvem četrtletju 2009.

Razmejeni stroški nabave lastnih obveznic – Družba ima na bilančni dan v lasti 415.574 lotov obveznic SOS2E – na tej postavki so izkazane razlike med nominalno vrednostjo in nabavno ceno obveznic. Obveznice po vsebini predstavljajo zmanjšanje dolgoročnih obveznosti. Stroški se prenašajo v poslovni izid sorazmerno s prihodki od obresti. Podlaga za izračun je amortizacijski načrt obveznice SOS2E.

## Pojasnilo 2: Opredmetena osnovna sredstva

Opredmeteno osnovno sredstvo se pripozna, če je verjetno, da bodo pritekale gospodarske koristi, povezane z njim in če je mogoče njegovo nabavno vrednost zanesljivo izmeriti. Pripoznanje opredmetenega osnovnega sredstva se odpravi, če se le-to odtuji ali če od njegove uporabe ali odtujitve ni več pričakovati prihodnje gospodarske koristi.

Družba v začetku ovrednoti osnovna sredstva po njihovi nabavni vrednosti. Nabavno vrednost sestavljajo nakupna cena, uvozne in nevračljive nakupne dajatve ter stroški, ki jih je mogoče pripisati neposredno njegovi usposobitvi za uporabo, kot so stroški dovoza, namestitve, odstranitve in obnovitve.

Če je nabavna vrednost opredmetenega osnovnega sredstva velika, se ta razporedi na njegove dele. Če imajo ti deli različne dobe koristnosti, se obravnava vsak del posebej.

Stroški, ki nastajajo v povezavi z opredmetenim osnovnim sredstvom, povečujejo njegovo nabavno vrednost, če povečujejo njegove prihodnje koristi v primerjavi s prvotno ocenjenimi. Pri tem stroški, ki povečujejo dobo koristnosti, najprej zmanjšujejo do takrat oblikovane popravke njegove vrednosti.

Popravila in vzdrževanje opredmetenih osnovnih sredstev so namenjena obnavljanju oziroma ohranjanju prihodnjih gospodarskih koristi, ki se pričakujejo na podlagi prvotne ocene. Pripoznajo se kot stroški oziroma odhodki.

Družba izkazuje opredmetena osnovna sredstva po modelu nabavne vrednosti.

Družba ocenjuje, da ne obstoje dejavniki, na osnovi katerih bi bilo potrebno oslabiti opredmetena osnovna sredstva.

Amortizacija se začne obračunavati prvi dan naslednjega meseca, ko je sredstvo razpoložljivo za uporabo. Uporablja se metoda enakomernega časovnega amortiziranja, in sicer naslednje stopnje: zgradbe – od 3% do 5%, pisarniška in druga oprema – od 20 % do 33,3%, računalniška oprema – od 33,3% do 50%, motorna vozila – od 12,5% do 20%, drobní inventar – od 25% do 100%.

Skladno s pravilnikom o računovodstvu so pomembna opredmetena osnovna sredstva:

- zgradba oziroma poslovni prostori in
- druga oprema, katere posamična nabavna vrednost presega 8 % vseh opredmetenih osnovnih sredstev.

Opredmetena osnovna sredstva z življenjsko dobo nad enim letom, katerih posamična nabavna vrednost ne presega 500 €, se razporejajo med stroške. Izjeme so tiskalniki, fax aparati, namizni kalkulatorji in podobna oprema, ki se vodi med osnovnimi sredstvi.

Znesek neporavnanih obveznosti za pridobitev opredmetenih osnovnih sredstev na bilančni dan znaša 33.132 €, v plačilo zapade januarja 2009. Družba nima opredmetenih osnovnih sredstev, pridobljenih s finančnim najemom. Nobeno od sredstev ni zastavljeno.

Večje nabave v letu 2008:

- nabava osebnega vozila – 32.149 €,
- osebni računalniki – 33.132 € in
- agregat za hladilno napravo – 27.316 €.

**30. tabela: Gibanje opredmetenih osnovnih sredstev v €**

	Zgradbe	Oprema in nadomestni deli	Drobni inventar	Oprema v pridobi vanju	Skupaj
<b>Nabavna vrednost</b>					
Nabavna vrednost na dan 01.01.2008	1.737.670	449.756	18.959	0	2.206.385
Nove nabave	3.715	123.769	0	326	127.810
Odtujitve	-27.577	-60.079	-2.487		-90.143
Nabavna vrednost na dan 31.12.2008	1.713.808	513.446	16.472	326	2.244.052
<b>Popravek vrednosti</b>					
Popravek vrednosti na dan 01.01.2008	965.061	304.258	11.235		1.280.554
Amortizacija tekočega leta	84.700	50.952	3.476		139.128
Odtujitve	0	-41.984	-1.818		-43.802
Popravek vrednosti na dan 31.12.2008	1.049.761	313.226	12.893	0	1.375.880
Neodpisana vrednost 01.01.2008	772.609	145.498	7.724	0	925.831
Neodpisana vrednost 31.12.2008	664.047	200.220	3.579	326	868.172

**Pojasnilo 3: Naložbene nepremičnine**

Družba je v letu 2008 postala 33,5555 % solastnik poslovne stavbe GIO, skupaj s Kapitalno družbo d.d. in D.S.U., družbo za upravljanje, d.o.o.. Stavba je zasedena z najemniki in prinaša Družbi prihodke od oddajanja premoženja v najem. Naložbena nepremičnina je izkazana po modelu nabavne vrednosti. Uporablja se 3% amortizacijska stopnja letno.

Nabavna vrednost naložbene nepremičnine je razdeljena na:

- vrednost zemljišča 1.280.748,92 € in
- vrednost zgradbe 4.698.471,08 €.

Na bilančni dan ima Družba neporavnano obveznost iz naslova nakupa poslovne stavbe v višini 4.535.960 €, ki zapada v plačilo, skladno s pogodbo, do avgusta 2011. Družba GIO d.o.o., kjer ima Družba 41,23 % lastniški delež, je v likvidaciji. Predviden je pobot obveznosti za nakup nepremičnine in terjatve iz naslova izplačila lastniškega deleža ob likvidaciji GIA.

**31. tabela: Gibanje naložbene nepremičnine v €**

	Naložbena nepremičnina
<b>Nabavna vrednost</b>	
Nabavna vrednost na dan 01.01.2008	0
Nove nabave	5.979.220
Odtujitve	0
Nabavna vrednost na dan 31.12.2008	5.979.220
<b>Popravek vrednosti</b>	
Popravek vrednosti na dan 01.01.2008	0
Amortizacija tekočega leta	46.985
Prenos v poslovni izid	0
Odtujitve	0
Popravek vrednosti na dan 31.12.2008	46.985
Neodpisana vrednost 01.01.2008	0
Neodpisana vrednost 31.12.2008	5.932.235

Družba konec leta ni ugotavljala poštene vrednosti naložbene nepremičnine, ker je bila zadnja cenitev izvedena maja 2007, po tej cenitvi bi bila vrednost deleža, ki je v lasti Družbe 6 mio.€.

Prihodki od naložbene nepremičnine so izkazani med prihodki od opravljenih storitev, stroški amortizacije na kontih skupine 43, ostali stroški pa na kontu 419. Prihodki in odhodki se knjižijo mesečno na podlagi obvestil podjetja, ki upravlja poslovno stavbo.

#### **Pojasnilo 4: Dolgoročne finančne naložbe**

Finančne naložbe so večinoma naložbe v kapital drugih podjetij ali v finančne dolgove drugih družb oziroma izdajateljev. Družba z donosi, ki izhajajo iz naložb, povečuje svoje finančne prihodke.

Finančne naložbe se pri začetnem pripoznanju razporedijo v eno izmed štirih skupin:

- finančna sredstva izmerjena po pošteni vrednosti prek poslovnega izida,
- finančne naložbe v posesti do zapadlosti v plačilo,
- finančne naložbe v posojila ali
- za prodajo razpoložljiva sredstva.

Finančna naložba se v knjigovodskih razvidih in bilanci stanja pripozna kot finančno sredstvo, če je verjetno, da bodo pritekale gospodarske koristi, povezane z njo, in je mogoče njeno nabavno vrednost zanesljivo izmeriti.

Družba se je odločila, da bo finančna sredstva pripoznala z upoštevanjem dneva poravnave. Enako načelo velja za obračunavanje prodaje. Izjema od tega pravila je le v primeru, ko Družba pri sklenitvi prodajne pogodbe razpolaga z nepreklicno garancijo prvovrstne domače banke ali drugim sto odstotnim jamstvom. Družba smatra prejem oziroma izročitev tovrstnega zavarovalnega inštrumenta za poravnavo in v tem primeru izvede potrebna knjiženja pred dejanskim prilivom / odlivom sredstev.

Tisti del dolgoročnih naložb v finančne dolgove drugih družb ali izdajateljev, ki zapade v plačilo v letu dni po dnevu bilance stanja, je v bilanci stanja izkazan med kratkoročnimi finančnimi naložbami.

Pripoznanje finančne naložbe kot finančnega sredstva v knjigovodskih evidencah in bilanci stanja se odpravi, če se ne obvladujejo več nanjo vezane pogodbene pravice, ne obvladujejo pa se, če se pravice do koristi, podrobno določene v pogodbi, izrabijo, če ugasnejo ali če se prenesejo skoraj vsa tveganja in koristi, povezana z lastništvom finančne naložbe.

Ob začetnem pripoznanju se naložba izmeri po pošteni vrednosti. Družba zaenkrat nima razvrščenih naložb med finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida. Pri vseh ostalih finančnih naložbah se začetni pripoznani vrednosti prištejejo stroški posla, ki izhajajo iz nakupa ali izdaje finančnega inštrumenta. Tudi naložbam, ki bodo pozneje izmerjene po nabavni ali odplačni vrednosti, je potrebno ob začetku pripisati stroške posla.

Po začetnem pripoznanju se finančna sredstva izmerijo po pošteni vrednosti, vendar brez odštetja stroškov posla, ki se utegnejo pojaviti ob prodaji ali drugačni odtujitvi, razen:

- finančnih naložb v posojila, ki se izmerijo po odplačni vrednosti,
- finančnih naložb v posesti do zapadlosti v plačilo, ki se izmerijo po odplačni vrednosti in
- finančnih naložb v kapitalske instrumente, za katere ni objavljena cena na delujočem trgu in katerih vrednosti ni mogoče zanesljivo izmeriti, take naložbe se

merijo po nabavni vrednosti, z upoštevanjem pojasnila 1 k SRS 3 – Oslabitev finančnih naložb.

Premoženje, pridobljeno za pokrivanje zakonskih obveznosti (delnice in deleži) se v poslovne knjige evidentira kot povečanje finančne naložbe in zmanjšanje terjatve do države:

- po pošteni vrednosti, če delnice kotirajo na organiziranem trgu,
- po vrednosti iz pogodbe, če je v pogodbi določena,
- po vrednosti, ki jo predlagata oddelek za analize in oddelek za upravljanje finančnih naložb, ko gre za deleže, ki po knjigovodski vrednosti iz zadnje javno objavljene bilance ne dosegajo 0,2 mio €,
- po vrednosti iz interne cenoitve za deleže, katerih vrednost je od 0,2 mio € do 4 mio € po knjigovodski vrednosti iz zadnje javno objavljene bilance,
- po vrednosti iz zunanje cenoitve za deleže, kjer knjigovodska vrednost iz zadnje javno objavljene bilance presega 4 mio €.

Poštena vrednost je dokazana, če jo je mogoče zanesljivo izmeriti. Pogoji za to je:

- če je objavljena na delujočem trgu vrednostnih papirjev ali
- če obstaja model vrednotenja, pri katerem so vložki podatkov vanj dokazani, ker prihajajo iz delujočega trga.

Družba ima trenutno vse dolgoročne finančne naložbe, razen naložb v dolžniške vrednostne papirje in depozite, razporejene v skupino, razpoložljivo za prodajo. Za novo pridobljene dolgoročne finančne naložbe bodo strokovne službe, ki upravljajo z naložbami, vsakokrat določile njihovo razvrstitev v eno izmed štirih skupin. V izjemnih primerih lahko Družba, upoštevajoč določila SRS 3, prerazporedi obstoječe naložbe v druge skupine.

Družba nima razporejenih naložb v skupino po pošteni vrednosti preko poslovnega izida, zato kljub spremembam SRS ni prišlo do prerazvrščanja finančnih naložb.

Pri pripravi izkazov za leto 2008 je Družba ugotavljala pošteno vrednost na podlagi delujočega trga za tiste naložbe, s katerimi se trguje na organiziranem trgu. Tovrstni dobički oziroma izgube so pripoznani delno neposredno v kapitalu kot povečanje ali zmanjšanje presežka iz prevrednotenja in v dobro obveznosti za odložene davke, delno pa oslabitve vplivajo na poslovni izid, upoštevajoč pojasnilo 1 k SRS 3 – Oslabitev finančnih naložb. Ob odtujitvi naložbe bodo učinki iz prevrednotenja preneseni v poslovni izid.

Družba bo knjižila oslabitev preko izida v tistih primerih, ko odstotek zmanjšanja poštene vrednosti njene finančne naložbe v obdobju od dneva pridobitve do bilančnega presečnega dne večji od relativne spremembe slovenskega borznega indeksa, oziroma drugega ustreznega, primerljivega indeksa za naložbe v tuje vrednostne papirje. Primerljivi indeks izbereta analitski oddelek in oddelek zakladništva. V primerih, ko je Družba posamezni vrednostni papir kupovala večkrat, se za izhodišče vzame poprečna nabavna cena na dan zadnje pridobitve in se le-ta primerja s tržno ceno na zadnji dan leta. Za nakup se ne šteje:

- uresničitev korporacijske akcije,
- pripis dividend,
- pripis dodatnih točk v vzajemni sklad, ki izvirajo iz pogodbe (vračilo upravljaljske provizije).

V primerih dokapitalizacije se za datum nakupa šteje datum vpisa v sodni register.

Družba tudi preverja ali je knjigovodska vrednost finančne naložbe v finančni instrument, ki ni izmerjen po pošteni vrednosti (temveč po nabavni) na bilančni presečni dan za več kot 20% večja od sorazmernega dela knjigovodske vrednosti celotnega kapitala tistega podjetja, v katerem ima Družba naložbo na ta dan.

Odplačna vrednost je znesek, s katerim se finančno sredstvo izmeri ob začetnem pripoznanju, zmanjšan za odplačilo glavnice, povečan oziroma zmanjšan (po metodi efektivnih obresti) za nabrano odplačilo razlike med začetnim in v plačilo zapadlim zneskom ter zmanjšan zaradi oslabiljenosti ali neudenarljivosti.

Družba se je, upoštevajoč pojasnilo 4 k uvodu v slovenske računovodske standarde, odločila, da v knjigovodskih razvidih za finančne naložbe v posojila ne ugotavlja odhodkov in prihodkov iz obresti po metodi efektivnih obresti. Omenjeno pojasnilo pravi, da je znesek bistven, če bi opustitev njegovega pripoznanja lahko vplivala na poslovne odločitve uporabnikov, ki temeljijo na računovodskih izkazih. Družba je ocenila, da ne prihaja do bistvenih razlik pri izkazovanju prihodkov, če se opusti metoda efektivnih obresti.

Preračune naložb v obveznice, nominirane v tuji valuti, Družba opravi po tečaju Banke Slovenije na zadnji dan leta in jih pripozna v poslovnem izidu. Preračuni ostalih naložb, nominiranih v tujih valutah, so izkažejo v presežku iz prevrednotenja.

Obresti iz finančnih naložb, obračunane do 31.12.2008, so vključene v poslovni izid. V poslovni izid so vštete tudi vse dividende, za katere je Družba pridobila pravico do plačila.

Družba bo prevrednotila dolgoročno finančno naložbo navzdol takoj, ko bo nastopil razlog oziroma nepristranski dokaz za to. Oslabitev je trajna in je Družba, skladno s SRS, ne bo odpravila. Družba je ocenila, da obstoje razlogi, ki zahtevajo prevrednotenje obstoječih naložb v breme poslovnega izida.

**32. tabela: Gibanje dolgoročnih finančnih naložb v €**

	Stanje 01.01.2008	Pridobitve	Odtujitve	Okrepitve / oslabitve	Stanje 31.12.2008
Delnice gospod.družb po pošteni vrednosti preko kapitala	1.848.389.867	295.163	12.438.124	-1.223.634.775	612.612.131
Delnice in deleži gosp.družb po nabavni vrednosti	63.417.670	2.918.924	1.587.370	-21.007.153	43.742.071
Delnice tujih družb po pošteni vrednosti preko kapitala	6.139.852	784.885	1.500.413	-3.174.277	2.250.047
Delnice finančnih organizacij po pošteni vrednosti preko kapitala	7.632.583	0	1.084.010	-4.782.167	1.766.406
Delnice zavarovalnih družb po nabavni vrednosti	68.773.866	4.222.013	72.995.879	0	0
Delnice zavarovalnih družb po pošteni vrednosti preko kapitala	0	47.248.372	0	70.872.027	118.120.399
Delnice domačih bank po nabavni vrednosti	50.198.450	20.805.473	4.033.842		66.970.081
Delnice domačih bank po pošteni vrednosti preko kapitala	46.939.200	6.580.816	0	-31.611.613	21.908.403
Naložbe v vzajemne sklade	33.478.993	1.074.708	5.674.389	-12.876.670	16.002.642
Druge naložbe v tujini	498.586			-72.046	426.540
<b>Skupaj DFN, razen posojil</b>	<b>2.125.469.067</b>	<b>83.930.354</b>	<b>99.314.027</b>	<b>-1.226.286.674</b>	<b>883.798.720</b>
Posojila, dana drugim	1.080.670	0	381.413		699.257
Posojila, dana z odkupom obveznic od drugih, po odplačni vrednosti	45.017.648	0	18.574.801	-675.150	25.767.697
Dani depoziti in vloge poslovnih bank	0	3.000.000	3.000.000	0	0
<b>Skupaj posojila</b>	<b>46.098.318</b>	<b>3.000.000</b>	<b>21.956.214</b>	<b>-675.150</b>	<b>26.466.954</b>
<b>Skupaj</b>	<b>2.171.567.385</b>	<b>86.930.354</b>	<b>121.270.241</b>	<b>-1.226.961.824</b>	<b>910.265.674</b>

**33. tabela: Pojasnilo okrepitev in oslabitev finančnih naložb v €**

	Zmanjšanje presežka iz prevrednotenja	Oslabitev preko izida	Skupaj
Delnice gospod.družb po pošteni vrednosti preko kapitala	1.215.037.068	8.597.707	1.223.634.775
Delnice in deleži gosp.družb po nabavni vrednosti	0	21.007.153	21.007.153
Delnice tujih družb po pošteni vrednosti preko kapitala	984.656	2.189.621	3.174.277
Delnice finančnih organizacij po pošteni vrednosti preko kapitala	2.947.583	1.834.584	4.782.167
Naložbe v vzajemne sklade	10.111.595	2.765.075	12.876.670
Druge naložbe v tujini	72.046		72.046
Delnice zavarovalnih družb po pošteni vrednosti preko kapitala	-70.872.027		-70.872.027
Delnice domačih bank po pošteni vrednosti preko kapitala	31.611.613		31.611.613
<i>Skupaj DFN, razen posojil</i>	<i>1.189.892.534</i>	<i>36.394.140</i>	<i>1.226.286.674</i>
Posojila, dana drugim	0	0	0
Posojila, dana z odkupom obveznic od drugih, po odplačni vrednosti	0	675.150	675.150
Dani depoziti in vloge poslovnih bank	0	0	0
<i>Skupaj posojila</i>	<i>0</i>	<i>675.150</i>	<i>675.150</i>
<b>Skupaj</b>	<b>1.189.892.534</b>	<b>37.069.290</b>	<b>1.226.961.824</b>

Tekom leta 2008 so bile v borzno kotacijo uvrščene delnice naslednjih družb:

- Pozavarovalnica Sava,d.d., nabavna vrednost na dan uvrstitve v borzno kotacijo je bila 11.025.832 €,
- Zavarovalnica Triglav, d.d. nabavna vrednost na dan uvrstitve v borzno kotacijo je bila 36.007.971 € in
- Abanka Vipava, d.d., nabavna vrednost na dan uvrstitve v borzno kotacijo je bila 4.033.843 €.

Družba je na tej podlagi opravila prerazvrstitve finančnih naložb, ki so v zgornji tabeli vidne kot pridobitve in odtujitve.

Za Družbo je bila v letu 2008 pomembna prodaja skoraj 75 % deleža Pozavarovalnice Save.

Zneski odtujitev vsebujejo tudi del dolgoročnih posojil, ki so bili preneseni med kratkoročna posojila, od tega:

- posojila, dana drugim 381.413 €,
- posojila, dana z odkupom obveznic 6.936.175 € in
- dani depoziti in vloge poslovnih bank 3.000.000 €.

Oblikovan je bil popravek dolgoročne finančne naložbe v obveznico družbe Lehman Brothers, ki je objavila začetek stečajnega postopka.

**34. tabela: Stanje dolgoročnih finančnih naložb v €**

	31.12.2008	31.12.2007
Delnice gospod.družb po poštenu vrednosti preko kapitala	535.101.338	1.577.722.963
Delnice Telekom - za vračanje vlaganj	77.510.793	270.666.904
Delnice in deleži gosp.družb po nabavni vrednosti	43.742.071	63.238.906
Delnice tujih družb po poštenu vrednosti preko kapitala	2.250.047	6.139.852
Delnice finančnih organizacij po poštenu vrednosti preko kapitala	1.766.406	7.632.583
Delnice zavarovalnih družb po nabavni vrednosti	0	68.952.630
Delnice zavarovalnih družb po poštenu vrednosti preko kapitala	118.120.399	0
Delnice domačih bank po nabavni vrednosti	66.970.081	50.198.450
Delnice domačih bank po poštenu vrednosti preko kapitala	21.908.403	46.939.200
Naložbe v vzajemne sklade	16.002.642	33.478.993
Druge naložbe v tujini	426.540	498.586
<b>Skupaj DFN, razen posojil</b>	<b>883.798.720</b>	<b>2.125.469.067</b>
Posojila, dana drugim	699.257	1.080.670
Posojila, dana z odkupom obveznic od drugih, po odplačni vrednosti	25.767.697	45.017.648
Dani depoziti in vloge poslovnih bank	0	0
<b>Skupaj posojila</b>	<b>26.466.954</b>	<b>46.098.318</b>
<b>Skupaj</b>	<b>910.265.674</b>	<b>2.171.567.385</b>

Med posojili ni zapadlih, a še ne unovčenih naložb. Znesek posojil, danih z odkupom obveznic, z rokom dospelosti daljšim od 5 let po dnevu bilance, je 6.100.000 €. Za dana posojila Družba ni prejela instrumentov zavarovanja, izjema je le vpisana hipoteka na nepremičnini podjetja Mura d.d..

Družba ima delnice naslednjih zavarovalnih družb:

- Pozavarovalnica Sava, d.d. – 25,00 % delež,
- Zavarovalnica Triglav, d.d. – 26,32 % delež.

Na osnovi določb Zakona o lastninskem preoblikovanju zavarovalnic je Družba v letu 2008 prenesla med svoje naložbe 15.464 delnic Zavarovalnice Triglav.

Banke, kjer ima Družba delež v kapitalu:

- Banka Celje, d.d. – 9,36 %,
- NLB, d.d. – 5,05 %,
- NKBM, d.d. – 4,79 %,
- ABanka Vipava, d.d. – 2,24%.

V letu 2008 je Družba sodelovala pri povečanju kapitala v naslednjih bankah:

- v NLB, d.d., v višini 15.156.586 €, pridobila je 45.379 delnic,
- v Abanki Vipava, d.d., v višini 2.449.320 €, pridobila je 40.822 delnic in
- v Banki Celje, d.d., v višini 3.199.567 € in s tem pridobila 8.099 novih delnic.

Konec leta 2008 ima Družba naložbe v 35 vzajemnih skladih, od katerih poštene vrednosti štirih naložb posamično presegajo 1 mio €:

- sklad PIA Rich upravljavca Capital Invest KAG,
- sklad PIA Guarantee Basket upravljavca Capital Invest KAG,
- sklad PBGS upravljavca Probanka DZU in
- sklad Beta upravljavca Probanka DZU.

Družba nima naložb v drugih podjetjih, kjer bi neomejeno osebno odgovarjala za obveznosti teh podjetij.

**35. tabela: Pregled naložb, kjer ima Družba najmanj 20 % delež na dan 31.12.2008**

Zap. št.	Naziv firme	Sedež firme	Število delnic / deležev	% lastništva	Celotni kapital firme	Poslovni izid	Podatki so iz izkazov za leto
1	PS za avto d.o.o. Lj.	Tržaška cesta 133, 1000 Ljubljana	1.752.969	90,00	-2.424.109	258.305	2007
2	IUV, d.d.	Tržaška cesta 31, 1360 Vrhnika	3.493.915	85,26	20.302.711	-532.292	2007
3	Casino Bled, d.d.	Cesta svobode 15, 4260 Bled	707.620	75,43	2.087.628	-141.796	2007
4	Planika Kranj, d.d.	Savska Loka 21, 4000 Kranj	1.493.547	56,68	14.601.253	stečaj	2003
5	PIK d.d., Maribor	Kraljeviča Marka 5, 2000 Maribor	529.090	53,57	-891.638	stečaj	2004
6	GIO, d.o.o., Ljubljana	Dunajska 160, 1000 Ljubljana	1.002.210	41,23	7.883.113	-3.141.816	2007
7	Casino Ljubljana, d.d.	Miklošičeva 9, 1000 Ljubljana	209.331	34,74	-4.972.559	-1.269.467	2007
8	Paloma, d.d., Sladki vrh	Sladki vrh 1, 2214 Sladki vrh	1.137.232	33,49	16.864.616	-6.002.998	2007
9	Zavarovalnica Triglav	Miklošičeva 19, 1000 Ljubljana	5.984.284	26,32	594.917.057	42.967.923	2007
10	Pozavarovalnica Sava, d.d.	Dunajska cesta 56, 1000 Ljubljana	2.340.631	25,00	145.637.435	18.205.424	2007
11	Casino Maribor d.d.	Glavni trg 1, 2000 Maribor	2.085	20,00	436.190	23.129	2007
12	Casino Portorož d.d.	Obala 75A, 6320 Portorož	706.314	20,00	4.822.787	-9.640.435	2007
13	HIT d.d., Nova Gorica	Delpinova 7A, 5000 Nova Gorica	1.357.727	20,00	190.305.445	15.324.987	2007

Do priprave tega poročila še niso znani rezultati poslovanja družb za leto 2008, kjer ima Družba deleže, zato so uporabljeni zadnji objavljeni podatki.

Družba, kljub temu da ima v petih primerih kapitalske deleže, ki presegajo 50 odstotkov kapitala, ne izdeluje konsolidiranih računovodskih izkazov. Naložbe so bile pridobljene v procesu lastninjenja in so namenjene pokrivanju zakonskih obveznosti (denacionalizacija, odškodnine žrtvam vojnega in povojnega nasilja in odškodnine za zaplenjeno premoženje).

V družbi IUV, d.d., Vrhnika – v stečaju je imela Družba do začetka stečajnega postopka v mesecu decembru 2008 prav tako večinski kapitalski delež, vendar določba prvega odstavka 283. člena Zakona o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP) določa, da se z začetkom stečajnega postopka razveljavijo serijski vrednostni papirji, ki jih je izdal stečajni dolжник. Ne glede na navedeno je bila tudi družba IUV, d.d., Vrhnika – v stečaju vključena v izračun vrednosti lastniških deležev predmetnih družb glede na vrednost vseh finančnih naložb Družbe. Za družbo PS za avto d.o.o., Ljubljana je potrebno, poleg kriterija pomembnosti navedene naložbe za resničen in pošten prikaz finančnega položaja, poslovnega izida, denarnih tokov in gibanja kapitala Družbe, upoštevati tudi ročnost kapitalske naložbe, ki predvideva zgolj kratkoročno upravljanje s to naložbo. V skladu s sklepom Vlade Republike Slovenije z dne 27.07.2006, ki se nanaša na način umika države iz gospodarskih družb, v katerih ima Republika Slovenija posredno lastništvo preko Družbe, se naj bi namreč Družba umaknila iz lastništva omenjene gospodarske družbe, v obdobju 24 oziroma 30 mesecev. Ker bo torej obvladovanje te družbe zgolj kratkoročno, vsebinsko ni posebnega razloga za njeno vključevanje v konsolidirane računovodske izkaze, obenem pa velja tudi izpostaviti, da PS za avto d.o.o., Ljubljana v preteklih poslovnih obdobjih ni bila vključena v konsolidirane računovodske izkaze, tako da bi bila njena kratkoročna vključitev za periodiko konsolidiranih računovodskih izkazov brez dodatne vsebinske vrednosti. Poleg tega pa Družba ne ustvarja medsebojnega prometa z omenjeno družbo. Vrednost lastniških deležev v družbah PS za avto, d.o.o., Ljubljana in IUV,

d.d., Vrhnika – v stečaju skupaj predstavlja 0,6 % vrednosti vseh finančnih naložb Družbe. V primeru seštevka bilančne vsote navedenih družb in Družbe pa znaša skupni delež podrejenih družb 2,94 % skupne bilančne vsote.

Naložba v Casino Bled, d.d., Bled je sicer strateška naložba Družbe, pri čemer pa je pomembnost kapitalske naložbe v družbi Casino Bled, d.d., Bled z vidika kriterija velikosti družbe v okviru konsolidacijske skupine, zanemarljiva. Med družbami ni poslovnih stikov, ne v smislu nabave ali prodaje, ne v smislu financiranja.

Družbi Planika Kranj in Pik Maribor sta v stečajnem postopku, oziroma ne poslujeta.

Družba je za mnenje glede izdelave konsolidiranih računovodskih izkazov zaprosila Slovenski inštitut za revizijo in Ministrstvo za gospodarstvo Republike Slovenije. Ministrstvo za gospodarstvo Republike Slovenije je dne 19.12.2006 izdelalo pisno mnenje, iz katerega izhaja, da Družbi, ob upoštevanju vsega zgoraj navedenega, ni potrebno izdelati konsolidiranih računovodskih izkazov.

Izpostavljenost tveganjem je predstavljena v točki 4.3.6 – upravljanje s tveganji.

#### **Pojasnilo 5: Odložene terjatve in obveznosti za davek**

Upoštevajoč pojasnilo 4 k uvodu v SRS 2006 – bistvenost – se je Družba odločila, da v knjigovodskih razvidih pripozna le pomembne vrednosti. Šteje se, da je znesek pomemben, če bi opustitev njegovega pripoznanja lahko vplivala na odločitve uporabnikov, če le-te izhajajo iz računovodskih izkazov. Terjatve za odloženi davek se pripoznajo samo, če je verjetno, da se bo v prihodnosti zanesljivo pojavil razpoložljivi dobiček, v breme katerega bo mogoče uporabiti odbitne začasne razlike. Pri oblikovanju odloženih obveznosti za davek Družba upošteva določbe veljavnega zakona o davku od dohodka pravnih oseb, ki ob izpolnjevanju določenih pogojev iz davčne osnove izloča polovico ustvarjenih kapitalskih dobičkov in prihodke iz dividend.

**36. tabela: Pregled odloženih terjatev za davek v €**

	31.12.2008	31.12.2007
Terj. za odloženi davek iz odbitnih začasnih razlik - prevrednotenje terjatev in naložb	8.736.888	1.489.779
<b>Skupaj</b>	<b>8.736.888</b>	<b>1.489.779</b>

**37. tabela: Pregled odloženih obveznosti za davek v €**

	31.12.2007	31.12.2007
Obveznosti za odložene davke	46.725.378	170.011.427
<b>Skupaj</b>	<b>46.725.378</b>	<b>170.011.427</b>

**38. tabela: Gibanje terjatev za odloženi davek v €**

Stanje 1. januarja 2008	1.489.779
Koriščenje v letu 2008	-105.350
Novo oblikovano v letu 2008	7.418.384
Izločitve v letu 2008	0
Sprememba davčne stopnje	-65.925
Stanje 31.12.2008	8.736.888

**39. tabela: Gibanje obveznosti za odloženi davek v €**

Stanje 1. januarja 2008	170.011.427
Prenos v poslovni izid	-2.324.877
Sprememba zaradi spremenjene davčne stopnje	0
Sprememba zaradi spremenjene davčne osnove	-120.961.172
Stanje 31.12.2008	46.725.378

**Pojasnilo 6: Kratkoročne finančne naložbe**

Splošna pojasnila in usmeritve, uporabljene pri izdelavi računovodskih izkazov, so enake kot pri poglavju o dolgoročnih finančnih naložbah.

Poleg naložb v finančne dolgove, ki so že ob svojem nastanku obravnavani kot kratkoročne finančne naložbe, je tu izkazan še tisti del dolgoročnih naložb v finančne dolgove, ki zapade v letu dni po datumu bilance.

**40. tabela: Stanje kratkoročnih finančnih naložb v €**

	31.12.2008	31.12.2007
Sredstva v upravljanju -lastniški vred.papirji	7.213.486	9.659.712
Druge naložbe	0	3.820.120
<b>Skupaj KFN, razen posojil</b>	<b>7.213.486</b>	<b>13.479.832</b>
Posojila, dana drugim	381.413	222.491
Posojila, dana z odkupom obveznic od drugih, po odplačni vrednosti	6.936.175	11.075.357
Dani depoziti in vloge poslovnih bank	3.000.000	59.579.905
Sredstva v upravljanju - posojila	12.474.686	11.313.700
<b>Skupaj posojila</b>	<b>22.792.274</b>	<b>82.191.453</b>
<b>Skupaj</b>	<b>30.005.760</b>	<b>95.671.285</b>

Družba ima sklenjeno pogodbo o upravljanju sredstev s:

- Perspektivo Ljubljana,
- Probanko Maribor in
- Allianzom Dunaj.

Pomembnejše obveznice, oziroma njihovi kuponi, ki bodo unovčeni v letu 2009:

- KBM5 – 4.154.982 € in
- AB06 – 2.749.331 €.

Obrestne mere se gibljejo:

- pri depozitih od 3,15% do 5,70%,
- pri obveznicah od 3,75% do 7,25%,
- pri vlogah 4,25% do 5,1%.

Družba v letu 2008 ni dajala posojil članom posloводства, članom upravnega odbora, niti članom nadzornega odbora.

Za dana posojila Družba ni prejela inštrumentov zavarovanja, le v primeru posojila, danega Muri, je vpisana hipoteka na dolžnikovi nepremičnini.

Izpostavljenost tveganju je predstavljena v točki 4.3.6. – upravljanje s tveganji.

**41. tabela: Gibanje kratkoročnih finančnih naložb v €**

	Stanje 01.01.2008	Pridobitve	Odtujitve	Okrepitev / oslabitve	Stanje 31.12.2008
Sredstva v upravljanju - lastniške naložbe - po poštenu vrednosti preko kapitala	9.659.712	24.007.667	24.710.463	-1.743.430	7.213.486
Strukturirani produkti po poštenu vrednosti preko kapitala	3.820.120		3.820.120		0
<i>Skupaj KFN, razen posojil</i>	<i>13.479.832</i>	<i>24.007.667</i>	<i>28.530.583</i>	<i>-1.743.430</i>	<i>7.213.486</i>
Posojila, dana drugim	222.491	381.413	222.491		381.413
Posojila, dana z odkupom obveznic od drugih, po odplačni vrednosti	11.075.357	6.431.747	10.570.929	0	6.936.175
Dani depoziti in vloge poslovnih bank	59.579.905	438.098.193	494.678.098	0	3.000.000
Sredstva v upravljanju - dolžniške naložbe	11.313.700	65.888.051	64.727.065	0	12.474.686
<i>Skupaj posojila</i>	<i>82.191.453</i>	<i>510.799.404</i>	<i>570.198.583</i>	<i>0</i>	<i>22.792.274</i>
<b>Skupaj</b>	<b>95.671.285</b>	<b>534.807.071</b>	<b>598.729.166</b>	<b>-1.743.430</b>	<b>30.005.760</b>

### Pojasnilo 7: Kratkoročne poslovne terjatve

Terjatve so na premoženjsko pravnih in drugih razmerjih zavarovane pravice zahtevati od določene osebe plačilo dolga, dobavo kakih stvari ali opraviti kake storitve. Kot poslovne terjatve se ne štejejo dolgoročne finančne naložbe ali kratkoročne finančne naložbe, temveč le tiste, povezane s finančnimi prihodki, ki izhajajo iz njih.

Terjatev se v knjigovodskih razvidih in bilanci stanja pripozna kot sredstvo, če je verjetno, da bodo pritekale gospodarske koristi, povezane z njo in je mogoče njeno izvirno vrednost zanesljivo izmeriti.

Pripoznanje terjatve kot sredstva v knjigovodskih razvidih in bilanci stanja se odpravi, če se ne obvladujejo več nanjo vezane pogodbene pravice, če se le-te izrabijo, če ugasnejo ali če se odstopijo. Terjatve se ob začetnem pripoznanju izkazujejo v zneskih, ki izhajajo iz ustreznih listin, ob predpostavki, da bodo plačane. Obresti od terjatev so finančni prihodki. Terjatve se merijo po odplačni vrednosti.

Terjatve, za katere se domneva, da ne bodo plačane v celotnem znesku, se štejejo kot dvomljive. Družba ima sprejeto usmeritev, da oblikuje popravek vrednosti posamične

terjatve, če le-ta ni poravnana v 90 dneh po njeni zapadlosti in tudi v primerih ko obstajajo utemeljeni dvomi o njihovi poravnavi.

**42. tabela: Gibanje popravka terjatev v €**

	2008	2007
Stanje popravka terjatev na dan 01.januarja	1.693.530	10.748.355
Izterjane terjatve, za katere je bil oblikovan popravek	21.724	397.434
Odpis terjatev v letu	29.042	8.675.288
Oblikovanje popravka v letu	419.269	17.897
<b>Skupaj popravek na dan 31.decembra</b>	<b>2.062.033</b>	<b>1.693.530</b>

**43. tabela: Kratkoročne poslovne terjatve v €**

	31.12.2008	31.12.2007
Terjatve do kupcev v državi	42.174	516
Terjatve za prodane delnice in deleže	0	0
Dani predujmi za delnice in deleže	999.999	0
Terjatve za obresti	1.008.545	3.645.218
Terjatve za dividende	35.334	237.811
Terjatve do države za premoženje	366.430.574	203.626.029
Druge terjatve do državnih institucij	364.846	595.138
Terjatve iz naslova lastninjenja ZT	758.556	883.190
Terjatve iz naslova lastninjenja stanovanj	93.234	92.318
Druge terjatve	706	41.422
<b>Skupaj</b>	<b>369.733.968</b>	<b>209.121.642</b>

Terjatev do države za premoženje je oblikovana na podlagi zakonskih določil in je usklajena z Ministrstvom za finance. Izročanje obveznic - SOS 2E, RS 21 ali RS 39 – vsebinsko pomeni izplačevanje odškodnine po različnih zakonih in povečuje terjatev do države, nasprotno pa vsako premoženje, ki ga Družba prejme s strani države to terjatev zmanjšuje. Iz določb zakonov in ustavnega sodišča je razvidno, da bo država zagotovila manjkajoča sredstva za poplačilo obveznosti po vseh treh obveznicah najkasneje, ko Družbi zmanjka do takrat pridobljenega oziroma ustvarjenega premoženja. Družba načrtuje, da bodo odlivi za zakonske obveznosti v letu 2009 znašali 268 mio €, poleg tega bo potrebno vrniti tudi bančni kredit v višini 45 mio €. Trenutno Družba rešuje zaostreno likvidnostno situacijo z najemanjem kreditov, vendar je pri tem omejena. Razmere na finančnih trgih – glede možnosti prodaje finančnih naložb - so izjemno neugodne. Upoštevajoč obseg potrebnih sredstev bo država morala sodelovati pri zagotavljanju tekoče likvidnosti. Upoštevajoč navedeno, se terjatev do države izkazuje med kratkoročnimi terjatvami.

Terjatev do države po posameznih zakonih:

- iz naslova denacionalizacije – 140.592.609 €,
- iz naslova izplačil odškodnin žrtvam vojnega in povojnega nasilja – 87.256.143 €,
- iz naslova odškodnin za zaplenjeno premoženje – 52.154.602 € in
- iz naslova vračanj vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje – 86.427.220 €.

Terjatev iz naslova lastninjenja Zavarovalnice Triglav je nastala leta 2003, ko je Družba vplačala dokapitalizacijske delnice. Delnice se postopoma prodajajo upravičencem. Podrobnosti o lastninjenju Zavarovalnice Triglav so razvidne iz poglavja Izvajanje zakona o lastninskem preoblikovanju zavarovalnic.

Iz naslova prenosa upravičenj v povezavi z izvajanjem Zakona o lastninskem preoblikovanju zavarovalnic je Družba v letu 2008 povečala svojo dolgoročno naložbo za 214.569 €.

Terjatve za obresti se nanašajo na obresti, obračunane od depozitov, obveznic in potrdil o vlogah do 31.12.2008. Terjatve do dneva bilance stanja še niso zapadle.

Družba nima terjatev do članov posloводства, upravnega in nadzornega odbora.

#### **Pojasnilo 8: Denarna sredstva**

Denar je zakonsko plačilno sredstvo. Denar so gotovina, knjižni denar in denar na poti. Med denarna sredstva se uvrščajo tudi denarni ustrezniki. Denarni ustrezniki so naložbe, ki jih je mogoče hitro oziroma v bližnji prihodnosti pretvoriti v vnaprej znan znesek denarnih sredstev in pri katerih je tveganje spremembe vrednosti nepomembno. Sem Družba uvršča kratkoročne depozite in vloge v bankah, z zapadlostjo v plačilo največ tri mesece po dnevu pridobitve – ter podobne naložbe, ki so namenjene zagotavljanju plačilne sposobnosti.

Družba na dan bilance ni imela sklenjenih pogodb o samodejni zadolžitvi pri bankah.

#### **44. tabela: Stanje denarnih sredstev v €**

	31.12.2008	31.12.2007
Denarna sredstva v blagajni	757	338
Dobroimetje pri poslovnih bankah	62.160	688.754
Denarni ustrezniki	24.156.130	25.085.911
<b>Skupaj</b>	<b>24.219.047</b>	<b>25.775.003</b>

Večje zneske denarnih ustreznikov predstavljajo:

- depoziti pri Probanki v višini 9 mio €, sklenjeni so v decembru 2008, z dogovorjenim datumom unovčenja v januarju 2009,
- depoziti in potrdila o vlogah pri Factor banki v višini 9 mio €, sklenjeni so v decembru 2008, z dogovorjenimi datumi unovčenja v januarju in februarju 2009,
- potrdila o vlogah pri Banki Celje v višini 4,1 mio €, pridobljena v decembru 2008, dogovorjeno unovčenje v januarju in februarju 2009 in
- depozit pri Gorenjski banki v višini 2 mio €, pogodba sklenjena decembra 2008, dogovorjeno unovčenje februarja 2009.

#### **Pojasnilo 9: Kratkoročne aktivne časovne razmejitve**

Kratkoročne aktivne časovne razmejitve so terjatve in druga sredstva, ki se bodo predvidoma pojavile v letu dni in katerih nastanek je verjeten, velikost pa zanesljivo ocenjena. Zajemajo kratkoročno odložene stroške oziroma odhodke, ki ob svojem nastanku še ne bremenijo dejavnosti in še ne vplivajo na poslovni izid.

Družba v tej postavki izkazuje razmejene stroške zavarovalnih premij, naročnih časopisov, šolnin in najema dostopa do informacijske baze, znesek na dan bilance je 29.096 €, znesek je višji v primerjavi s stanjem v začetku leta, predvsem zaradi stroškov odobritve posojil, ki jih bo Družba prenašala v stroške v času trajanja posojilne pogodbe.

#### **Pojasnilo 10: Kapital**

Celotni kapital podjetja je njegova obveznost do lastnikov, ki zapade v plačilo, če podjetje preneha delovati, pri čemer se velikost kapitala popravi glede na tedaj dosegljivo ceno

čistega premoženja. Opredeljen je z zneski, ki so jih vložili lastniki, ter z zneski, ki so se pojavili pri poslovanju in pripadajo lastnikom. Zmanjšujejo ga izguba pri poslovanju, odkupljene lastne delnice ter izplačila. Vsako povečanje ali zmanjšanje osnovnega kapitala je potrebno vpisati v sodni register. Kapital je ostanek sredstev podjetja po odštetju vseh obveznosti.

Osnovni kapital Družbe v višini 166.917,04 € je razdeljen na 100 (sto) kosovnih delnic.

**45. tabela: Stanje kapitala v €**

	31.12.2008	31.12.2007
Osnovni kapital	166.917	166.917
Zakonske rezerve	16.692	16.692
Druge rezerve iz dobička	114.569.010	21.726.537
Preneseni čisti dobiček preteklih let	1.305.508	1.446.089
Čisti dobiček tekočega leta	48.931.739	92.842.473
Presežek iz prevrednotenja	382.727.117	1.269.701.313
<b>Skupaj</b>	<b>547.716.983</b>	<b>1.385.900.021</b>

Družba ima oblikovane zakonske rezerve, v višini kot je določena z Zakonom o gospodarskih družbah. V preteklosti Družba ni odkupovala lastnih delnic.

Na osnovi določb Zakona o Slovenskem odškodninskem skladu in statuta Družbe se ves dobiček razporedi v rezerve. V zadnjem letu je Družba dala pobudo Vladi RS za spremembo zakona in sicer naj bi Družba smela z dobičkom zmanjševati terjatve do države. Do sestavitve letnega poročila do spremembe še ni prišlo.

Presežek iz prevrednotenja se nanaša na okrepitev finančnih naložb, ki kotirajo na organiziranem trgu. Znesek obračunane obveznosti za odloženi davek je odštet.

**46. tabela: Stanje presežka iz prevrednotenja v €**

	31.12.2008	31.12.2007
Okrepite naložb v delnice gospod.družb	365.490.597	1.397.702.829
Okrepite naložb v delnice inoz.družb	0	53.155
Oslabitve naložb v delnice inoz.družb	-1.658.817	-833.054
Okrepite naložb v vzajemne sklade	0	6.055.994
Oslabitve naložb v vzajemne sklade	-5.549.785	-71.552
Okrepite naložb v delnice zav. družb	70.872.027	0
Oslabitve naložb v delnice fin. družb	-1.042.844	2.216.843
Oslabitve sredstev v upravljanju	-1.764.484	-21.054
Okrepite naložb v delnice bank	6.081.271	34.890.774
Oslabitve delnic bank	-2.802.109	0
Oslabitve drugih naložb v tujini	-173.361	-281.195
Obveznost za odloženi davek	-46.725.378	-170.011.427
<b>Skupaj</b>	<b>382.727.117</b>	<b>1.269.701.313</b>

Pomembni zneski okrepitev v stanju na dan 31.12.2008:

- Krka, d.d. – 214.961.219 €,
- Petrol, d.d. – 64.789.857 €,
- Zavarovalnica Triglav, d.d. – 55.097.634 € in
- Sava, d.d. – 41.732.117 €.

V primeru prevrednotenja kapitala zaradi ohranjanja kupne moči na podlagi rasti cen življenjskih potrebščin v letu 2008 (2,7 %), bi se poslovni izid zmanjšal za 37.419.301 €.

Čisti dobiček na delnico, izračunan tako, da se čisti dobiček razdeli s številom delnic:

- za leto 2008 –  $48.931.739 / 100 = 489.317,39$  €,
- za leto 2007 –  $92.842.473 / 100 = 928.424,73$  €.

Knjigovodska vrednost delnice:

- na dan 31.12.2008 – 5.477.169,83 €
- na dan 31.12.2007 – 13.859.000,21 €.

Vrednost delnice je izračunana kot razmerje med celotnim kapitalom in številom delnic (100 lotov).

#### 47. tabela: Gibanje presežka iz prevrednotenja v €

	Stanje 01.01.08	Prenos v poslovni izid	Pripis v letu	Stanje 31.12.2008
Presežek iz domačih gospod. družb	1.397.702.829	10.331.275	-1.021.880.957	365.490.597
Presežek iz tujih družb (delnice)	-779.900	-105.739	-984.656	-1.658.817
Presežek iz finančnih družb (id, banke)	37.107.617	156.096	-34.715.203	2.236.318
Presežek iz naložb v zavarovalnice	0	0	70.872.027	70.872.027
Presežek iz vzajemnih skladov	5.984.443	1.422.633	-10.111.595	-5.549.785
Presežek iz sredstev v upravljanju	-21.054	0	-1.743.430	-1.764.484
Presežek iz drugih tujih naložb	-281.195	-179.880	-72.046	-173.361
Skupaj po vrstah presežka	1.439.712.740	11.624.385	-998.635.860	429.452.495
Obveznost za odloženi davek	-170.011.427	-2.324.877	120.961.172	-46.725.378
Skupaj	1.269.701.313	9.299.508	-877.674.688	382.727.117

#### Pojasnilo 11: Rezervacije in dolgoročne pasivne časovne razmejitve

Rezervacije se oblikujejo za sedanje obveze, ki izvirajo iz obvezujočih preteklih dogodkov in se bodo po predvidevanjih Družbe poravnale v obdobju, ki ni z gotovostjo določeno, ter katerih velikost je mogoče zanesljivo izmeriti. Namen rezervacij je v obliki vnaprej vračunanih stroškov oziroma odhodkov zbrati zneske, ki bodo v prihodnosti omogočili pokritje takrat nastalih stroškov.

Za Družbo je pomembna tista rezervacija, katere vrednost presega 8 % vrednosti vseh dolgoročnih rezervacij, če znesek vseh oblikovanih rezervacij dosega vsaj 0,5% vrednosti kapitala na dan bilance stanja.

Družba ima oblikovane rezervacije za jubilejne nagrade in odpravnine zaposlenecem, zneski so razvidni iz spodnje tabele. Pri izračunu je upoštevano:

- za odpravnino delavcu pripadata dve poprečni njegovi oziroma republiški plači, kar je ugodneje za delavca,
- jubilejne nagrade dobijo delavci za skupno delovno dobo,
- fluktuacija v razponu od 0 do 3%, odvisno od starosti zaposlenecem,
- rast plač v Sloveniji 4%,
- rast plač v Družbi 4%,
- diskontni faktor 5,5%.

Poleg tega je Družba na podlagi proučitve sodnih postopkov, ki tečejo proti družbi, ocenila, da je potrebno oblikovati dodatne rezervacije in, da so izpolnjeni pogoji za odpravo določene rezervacije.

Družba na bilančni presečni dan ne izkazuje dolgoročnih pasivnih časovnih razmejitev.

**48. tabela: Stanje rezervacij v €**

	31.12.2008	31.12.2007
Rezervacije za kočljive pogodbe	406.080	536.284
Rezervacije za jubilejne nagrade	23.801	23.207
Rezervacije za odpravnine	79.025	63.743
<b>Skupaj</b>	<b>508.906</b>	<b>623.234</b>

**49. tabela: Gibanje rezervacij v letu 2008 v €**

Vrsta rezervacije	Stanje na dan 01.01.2008	Novo oblikovane rezervacije	Črpanje rezervacij	Odprava rezervacij	Stanje na dan 31.12.2008
Rezervacije za kočljive pogodbe	536.284	43.905	31.690	142.419	406.080
Rezervacije za jubilejne nagrade	23.207	4.499	3.905	0	23.801
Rezervacije za odpravnine	63.743	18.102	2.820	0	79.025
<b>Skupaj</b>	<b>623.234</b>	<b>66.506</b>	<b>38.415</b>	<b>142.419</b>	<b>508.906</b>

Konec leta so bile obveznosti na novo preračunane.

Družba je oblikovala rezervacije za jubilejne nagrade in odpravnine ob upokojitvi na podlagi aktuarskega izračuna, ki ga je pripravila pooblaščen organizacija.

Zneski za kočljive pogodbe so knjiženi na osnovi zneskov iz tožb, ki tečejo proti Družbi, vključene so tudi obračunane obresti, upoštevajoč določbe in razlage obligacijskega zakonika.

#### Pojasnilo 12: Dolgoročne obveznosti

Dolgoročni dolgovi so pripoznane obveznosti v zvezi s financiranjem lastnih sredstev, ki jih je treba v obdobju, daljšem od leta dni vrniti oziroma poravnati, zlasti v denarju.

Dolgoročni finančni dolgovi Družbe so izdani dolgoročni dolžniški vrednostni papirji. Družba izroča obveznice SOS2E za pokrivanje obveznosti iz denacionalizacije, obveznice RS 39 za plačilo odškodnine žrtvam vojnega in povojnega nasilja (v letu 2008 je zapadel v plačilo zadnji kupon) ter obveznice RS 21 za plačilo odškodnine za zaplenjeno premoženje zaradi razveljavitve kazni zaplembe.

Družba ima dolgoročni poslovni dolg iz naslova pridobitve naložbene nepremičnine.

Del dolgoročnega dolga, ki je že zapadel v plačilo in tisti del, ki zapade v plačilo v letu dni po dnevu bilance, je izkazan med kratkoročnimi obveznostmi. Zneski zapadlega, neplačanega dolga za Družbo ne predstavljajo pomembne vrednosti. Vzrok za neizplačilo je na strani upravičencev, ki ne dostavijo potrebnih podatkov, npr v primeru smrti, ko tečejo zapuščinske razprave in Družba nima podatkov o zakonitih dedičih.

**50. tabela: Stanje dolgoročnih finančnih obveznosti v €**

	31.12.2008	31.12.2007
Obveznica SOS 2E	573.671.329	588.201.376
Obveznica RS 21	30.245.789	31.158.681
<b>Skupaj</b>	<b>603.917.118</b>	<b>619.360.057</b>

Obrestne mere pri obveznicah:

- SOS 2E – 6 %, zadnji obrok zapade leta 2016,
- RS 21 – T + 1 %, zadnji obrok zapade v letu 2015.

Del obveznosti, z rokom zapadlosti, daljšim od petih let:

- SOS 2E – 263.694.540 €,
- RS 21 – 11.985.831 €.

Družba ima dovoljenje Ministrstva za finance, da sme odkupovati obveznice SOS2E. Te t.i. lastne obveznice Družba knjiži kot odbitno postavko na kontih obveznosti. Na dan bilance znaša dolgoročni del lastnih obveznic 15.646.833 €.

Obveznosti iz naslova izdanih obveznic se v poprečju obrestujejo po višji obrestni meri v primerjavi z obrestno mero, ki je dosežena pri nalaganju prostih denarnih sredstev v depozite, posojila, obveznice in potrdila o vlogah. Tudi prejete dividende so nižje od obrestne mere izdanih obveznic. Navedeni razkorak Družba pokriva s prihodki od prodaje dolgoročnih finančnih naložb. Eventualni riziki so pokriti z zavezo države, da bo pokrila obveznosti do upravičencev v kolikor Družbi zmanjka sredstev.

### Pojasnilo 13: Kratkoročne obveznosti

Kratkoročni dolgovi so tiste obveznosti, ki jih je potrebno najkasneje v letu dni vrniti. Kratkoročni dolgovi so finančni ali poslovni. Finančni dolgovi so dobljena kratkoročna posojila na podlagi posojilnih pogodb in izdani kratkoročni vrednostni papirji. Kratkoročni poslovni dolgovi so dobaviteljski krediti, obveznosti do zaposlencev za opravljeno delo, obveznosti do financerjev v zvezi z obrestmi, obveznosti do države iz naslova davkov ter obveznosti do kupcev za prejete predujme in varščine.

Med kratkoročnimi dolgovi so izkazani tudi zapadli dolgoročni dolgovi in tisti del dolgoročnih dolgov, ki zapade v plačilo v letu dni po datumu bilance.

### 51. tabela: Stanje kratkoročnih finančnih obveznosti v €

	31.12.2008	31.12.2007
Posojila, dobljena pri bankah	45.000.000	0
Glavnica za obveznico SOS 2E	61.662.494	48.629.897
Glavnica za obveznico RS 21	3.936.018	3.346.502
Glavnica za obveznico RS 39	1.284.829	22.713.899
<b>Skupaj</b>	<b>111.883.341</b>	<b>74.690.298</b>

Vračilo posojil, dobljenih pri bankah, je Družba zavarovala z bianco menicami. Rok vračila kreditov je med oktobrom in decembrom 2009, obrestna mera se giblje med 3M Euribor +1,25% do 1M Euribor + 1,65% pribitka.

Družba razpolaga z lastnimi obveznicami SOS2E, kratkoročni del glavnice, ki je knjižen kot odbitna postavka na kontu obveznosti, znaša na dan bilance 1.537.624 €.

Višina obrestne mere za obveznice je razkrita v postavki dolgoročnih obveznosti, obveznica RS39 se je obrestovala po T + 1%. Zadnji obrok je zapadel septembra 2008. Neizplačani so ostali kuponi, za katere Družba ni prejela podatkov o upravičencih (dedovanje ...).

Družba ima na bilančni dan izkazano obveznost do članov upravnega odbora iz naslova sejnine v bruto znesku 3.436 €.

**52. tabela: Stanje kratkoročnih poslovnih obveznosti v €**

	31.12.2008	31.12.2007
Obveznosti do dobaviteljev	1.031.849	98.069
Prejeti predujmi	10.057	14.066
Obveznost do države iz naslova lastninjenja Zavarovalnice Triglav	386.699	8.488.506
Obresti za posojila, dobljena pri bankah	61.186	0
Obresti za obveznico SOS 2E	19.585.551	18.930.686
Obresti za obveznico RS 21	2.045.178	1.312.997
Obresti za obveznico RS 39	181.304	471.024
Obveznost do bodočih lastnikov ZT iz naslova dividend	239.190	161.075
Obveznosti iz izročitve delnic	0	467.165
Obveznost - vračanje vlaganj v telekomun.	12.228.191	224.463.132
Druge obveznosti	21.009	1.111
<b>Skupaj</b>	<b>35.790.214</b>	<b>254.407.831</b>

Meseca maja 2007 je Družba pričela z vračanjem vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje. Podlaga so določbe Zakona o vračanju vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje. Na osnovi istega zakona je bilo v dobro Družbe prenesenih 653.548 delnic družbe Telekom d.d.. S pogodbo je določeno, da v kolikor bo kupnina večja od obveznosti do upravičencev ter stroškov, ki pripadajo družbi, mora Družba presežek odvesti v proračun. V kolikor bodo obveznosti do upravičencev presegle vrednost kupnine, bo država zagotovila dodatna sredstva za ta namen. Ob izdelavi izkazov za leto 2008 še ni znana končna vrednost obveznosti. Od maja 2007 do konca leta 2008 je bilo na podlagi ZVVJTO izplačano 155.159.452 €. Izplačila presegajo pošteno vrednost prenesenih delnic družbe Telekom, zato je Družba oblikovala terjatev do države. Znesek 12.228.191 € so obveznosti do upravičencev iz ZVVJTO na podlagi potrjenih poravnjav, ki so prispele v Družbo do 31.12.2008.

**Pojasnilo 14: Kratkoročne pasivne časovne razmejitev**

V tej postavki Družba izkazuje kratkoročno odložene prihodke, ki so nastali v poslovnem letu, vendar še niso izpolnjeni vsi pogoji za prenos v poslovni izid.

**Pojasnilo 15: Zunaj bilančne postavke****53. tabela: Pregled zunaj bilančnih terjatev in obveznosti v €**

	31.12.2008	31.12.2007
Okrepitev naložb v delnice, obveznice,....	58.744.542	551.497.721
Prodane, še neplačane finančne naložbe	0	1.270.403
Terjatve za stanovanja	3.339.589	0
Prejeto zavarovanje za posojilo	1.162.494	0
Dogovorjene opcije oz. razlike pri nadaljnji prodaji	16.000	40.000
Potencialne obveznosti iz izročitve obveznic	-744.104.354	-908.237.923
Ocenjene obveznosti ZVVJTO	-50.000.000	0
Menice za zavar. vračila kredita, poroštva	-48.140.373	0
Obveznosti v povezavi z lastninjenjem ZT	-134.180	-163.962
<b>Skupaj</b>	<b>-779.116.282</b>	<b>-355.593.761</b>

Izhajajoč iz amortizacijskih načrtov obveznic Družba ocenjuje, da bo del potencialnih obveznosti v znesku 97.099.879 € zapadel v plačilo v roku, daljšem od 5 let po dnevu bilance.

Družba vodi izven bilančno evidenco dogovorjenih opcij oziroma razlik v prodajni ceni. Vodi se analitična evidenca z rokom trajanja, kot je dogovorjeno v prodajnih pogodbah. Vrednosti niso znane, niti ni nujno, da bo do takega dogodka prišlo, zato so knjiženi zgolj simbolni zneski. Opcije, oziroma dogovori za poravnavo razlike v ceni v primeru nadaljnje prodaje deleža v določenem roku, so dogovorjene za prodajo sledečih družb: Alpina, Iskraemeco, Lip Bled, Metropol, Stol, Metrel, Domel, Eti Izlake, Impol, Goriške opekarne, Marles, Splošna plovba Portorož, Delo Tiskarna, Tosama in Lesnina.

S kupcem deleža Splošne plovbe Portorož je podpisana tudi pogodba o ustanovitvi prodajne opcije s pogodbo o prenosu poslovnih deležev, s katero se kupec zavezuje, da bo na prvi poziv Družbe kupil in prevzel delež po ceni, po kateri je opravil predhodni nakup, povečani za 6% letne obresti. Za zavarovanje upravičenja iz omenjene pogodbe je opcijski zavezanec družbi izročil nepreklicno bančno garancijo prvovrstne banke.

Družba se je v preteklosti odločila, da čim bolj realno prikaže svoje premoženje, in tudi obveznosti, zato je v zunaj bilančnih postavkah knjižena ocenjena okrepitev ali oslabitev dolgoročnih finančnih naložb v kapital gospodarskih družb, bank ter naložb v obveznice – tistih, ki ne kotirajo na organiziranem trgu.

Družba je na podlagi pogodb o prodaji družbenih in podržavljenih stanovanj ocenila bodoče prilive iz kupnin.

Prejeto zavarovanje se nanaša na vpisano hipoteko na nepremičnini dolžnika Mura, d.d. kot zavarovanje za vračilo danega posojila.

Zunaj bilančno so knjižene tudi ocenjene bodoče obveznosti iz naslova izročanja vseh treh obveznic. Pri izračunu bodočih obveznosti iz naslova denacionalizacije – kot najpomembnejše obveznosti - je Družba izhajala iz zadnje znane poprečne vrednosti izplačanega zahtevka in števila nerešenih zahtevkov. Zunaj bilančno je evidentirana tudi obveznost iz naslova obresti za že izročene obveznice za obdobje od bilančnega presečnega dne do izteka obveznosti po amortizacijskem načrtu.

Družba je tudi ocenila potencialne obveznosti iz naslova vračanj vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje, pri tem je skušala čim več podatkov pridobiti pri državnih pravobranilcih, ki sklepajo poravnave iz tega naslova.

Za zavarovanje prejetih kreditov je družba izročila menice (45 mio €), nastopa pa tudi kot porok za vračilo kreditov, ki sta jih črpala Casino Ljubljana, d.d. in Mura, d.d..

## **5.10. POJASNILA IN RAZKRITJA K IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA**

Oblika izkaza poslovnega izida, izbrana za Družbo, je v SRS 25.5 opredeljena kot različica I. Teoretično možne postavke, ki ne prihajajo v poštev, se ne prikazujejo.

Ker Družba ne prodaja blaga in ne proizvaja, ne prikazuje stroškov po funkcionalnih enotah.

Družba pri razkrivanju postavk v izkazu poslovnega izida upošteva SRS od 25.15. do 25.31. in opredelitve, zapisane v pravilniku o računovodstvu.

Prihodki so povečanja gospodarskih koristi v obračunskem obdobju v obliki povečanj sredstev ali zmanjšanja dolgov. Preko poslovnega izida vplivajo na velikost kapitala.

Prihodki se razčlenjujejo na poslovne prihodke, finančne prihodke in izredne prihodke.

Prihodki od prodaje so prodajne vrednosti prodanih proizvodov oziroma trgovskega blaga ter opravljenih storitev.

Drugi poslovni prihodki so prihodki od odprave rezervacij ter razne subvencije in dotacije. Sem prištevamo tudi dobičke, ustvarjene pri prodaji osnovnih sredstev, zmanjšanja popravkov vrednosti poslovnih terjatev zaradi odprave njihove oslabilte ter eventualne odpise dolgov.

Finančni prihodki so prihodki od naložbenja in se pojavljajo v zvezi s finančnimi naložbami in terjatvami. Razčlenjujejo se na finančne prihodke, ki niso odvisni od poslovnega izida (obresti) in prihodke, ki so odvisni od poslovnega izida drugih (dividende, deleži v dobičku).

Prevrednotovalni finančni prihodki se pojavijo pri prevrednotovanju naložb na pošteno vrednost v primeru razporeditve naložb med finančna sredstva namenjena trgovanju in ob odtujitvah finančnih naložb.

Druge prihodke sestavljajo neobičajne postavke, ki v obravnavanem poslovnem obdobju povečujejo poslovni izid.

#### Pojasnilo 16: Poslovni prihodki

**54. tabela: Poslovni prihodki v €**

	jan - dec 2008	jan - dec 2007
Prihodki od storitev pri prodaji delnic Zav. Triglav	25.187	660.206
Prihodki od storitev pri vračanju vlaganj v telek.omrežje	63.620	69.066
Prihodki od najemnin (naložbena nepremičnina)	194.532	0
<i>Skupaj čisti prihodki od prodaje</i>	<i>283.339</i>	<i>729.272</i>
Prihodki od odprave oslabilte terjatev	23.964	41.643
Prihodki od porabe in odprave dolgoročnih rezervacij	142.419	1.099.303
Prevrednotovalni poslovni prihodki	467.168	5.381
<i>Drugi poslovni prihodki</i>	<i>633.551</i>	<i>1.146.327</i>
<b>Skupaj</b>	<b>916.890</b>	<b>1.875.599</b>

V letu 2008 znašajo poslovni prihodki 0,53 % ustvarjenih prihodkov Družbe.

#### Pojasnilo 17: Stroški porabljenega materiala

Stroški materiala so v celoti stroški, ki že vplivajo na poslovni izid.

**55. tabela: Stroški porabljenega materiala v €**

	jan - dec 2008	jan - dec 2007
Stroški energije	44.102	33.631
Stroški nadomestnih delov	82	383
Odpisi drobnega inventarja	7.234	3.151
Stroški pisarniškega materiala	23.332	21.858
Drugi stroški materiala	19.201	19.892
<b>Skupaj</b>	<b>93.951</b>	<b>78.915</b>

## Pojasnilo 18: Stroški porabljenih storitev

**56. tabela: Stroški storitev v €**

	jan - dec 2008	jan - dec 2007
Stroški transportnih storitev	109.237	116.993
Stroški vzdrževanja	153.141	150.349
Stroški najemnin	83.333	81.849
Povračila stroškov zaposlencem v zvezi z delom	48.173	43.842
Stroški plač.prometa, bančnih storitev in zavar.premij	226.656	163.847
Stroški intelektualnih in osebnih storitev	261.575	305.399
Stroški sejmov, reklame in reprezentance	8.508	8.860
Stroški storitev fizičnih oseb, ki ne opravljajo dejav.	202.508	128.490
Stroški drugih storitev	525.778	252.843
<b>Skupaj</b>	<b>1.618.909</b>	<b>1.252.472</b>

Med stroški transportnih storitev je največja postavka strošek poštne, v letu 2008 znaša 97.623 €. Med stroški plačilnega prometa so zajeti tudi stroški odobritev kreditov, za že odplačane v celoti; za tiste, ki zapadejo v plačilo v 2009 pa v sorazmernem delu.

Med stroški intelektualnih storitev so zajeti stroški odvetnikov, notarjev, revizorjev, cenilcev podjetij, cenilcev za področje denacionalizacije in podobno.

Stroški vzdrževanja zajemajo vzdrževanje programske opreme in poslovnih prostorov.

Družbo revidira KPMG Slovenije, podjetje za revidiranje d.o.o., Ljubljana. V letu 2008 so med stroški zajeti stroški revidiranja letnega poročila za poslovno leto 2007 v znesku 21.036 €. Znesek vključuje tudi DDV, ker si ga Družba zaradi narave svoje dejavnosti ne sme odbijati. Družba KPMG je pripravila tudi oceno vrednosti deleža Družbe v družbi IUUV, d.d..

V postavki stroški storitev fizičnih oseb, ki ne opravljajo dejavnosti, so izkazane sejnine, stroški avtorskih pogodb, pogodb o delu in delo preko študentskega servisa. Stroški sejin upravnega odbora (7 članov, med letom so bile menjave, dejansko je sejnino prejelo 16 oseb) so znašali 119.817 €, stroški sejin nadzornega odbora (5 članov) pa 61.005 €.

Stroški drugih storitev zajemajo stroške komunalnih storitev, nadomestilo za uporabo cest, stroške recepcije, sodne takse, objave oglasov, provizijo upravljavcem sredstev, stroški naložbene nepremičnine in stroške D.S.U. iz naslova prenosov delnic in deležev po zakonu o zaključku lastninskega preoblikovanja podjetij.

Stroški storitev, ki se nanašajo na naložbeno nepremičnino, znašajo 61.660 €.

## Pojasnilo 19: Stroški dela

Stroški dela so plače, ki pripadajo zaposlencem, nadomestila plač, ki skladno z zakonom, kolektivno pogodbo ali pogodbo o zaposlitvi pripadajo zaposlencem za obdobje, ko ne delajo, darila in nagrade zaposlencem, ter dajatve, ki se obračunavajo od naštetih postavk. Sem sodijo tudi povračilo stroškov zaposlencem za prihod na delo, povračilo stroškov prehrane in regres za letni dopust.

Družba na dan bilance nima neobračunanih stroškov dela, razen v povezavi z neizkoriščenim letnim dopustom. Ocenjeni strošek neizrabljenega dopusta za leto 2008 znaša cca 76.000 €.

Družba ima oblikovane rezervacije za jubilejne nagrade in odpravnine.

Prejemki vodstva (direktor in dva namestnika) - bruto plače, nadomestila plač, nagrade, bonitete in regres za letni dopust - v letu 2008 znašajo 476.784 €. Nihče od zaposlenih ni član upravnega ali nadzornega odbora. Družba razen vodstva nima zaposlenih na podlagi individualne pogodbe.

**57. tabela: Stroški dela v €**

	jan - dec 2008	jan - dec 2007
Plače zaposlencev	1.887.845	1.668.083
Nadomestila plač zaposlencev	40.981	33.597
Stroški dodatnega pokojninskega zavarovanja zaposlencev	65.033	58.689
Regres za letni dopust, povračila in drugi prejemki zaposlencev	327.238	187.490
Delodajalčevi prispevki od plač, nadomestil plač, bonitet, povračil in drugih prejemkov zaposlencev	337.158	285.659
Davek na izplačane plače	62.460	103.133
<b>Skupaj</b>	<b>2.720.715</b>	<b>2.336.651</b>

**Pojasnilo 20: Odpisi vrednosti**

Stroški amortizacije so zneski nabavne vrednosti neopredmetenih dolgoročnih sredstev in opredmetenih osnovnih sredstev, ki v posameznih obračunskih obdobjih prehajajo iz teh sredstev v nastajajoče poslovne učinke.

Družba v okviru celotne dobe uporabnosti posameznega opredmetenega osnovnega sredstva dosledno razporeja njegov amortizirljivi znesek med obračunska obdobja.

Med prevrednotovalnimi poslovnimi odhodki pri neopredmetenih sredstvih in opredmetenih osnovnih sredstvih se izkazuje negativna razlika med doseženo prodajno in knjigovodsko vrednostjo odtujenih osnovnih sredstev. Prav tako povečujejo prevrednotovalne odhodke knjigovodska vrednost sredstva, ki ni več koristno in primanjkljaji. Prevrednotovalni poslovni odhodki so sestavljeni iz oslabitve zalog surovin in materiala, drobnega inventarja, embalaže in poslovnih terjatev.

Družba je oblikovala dodatne popravke pri terjatvah za stanovanjska sredstva. Popravek je oblikovan za terjatve pri tistih družbah pri katerih je uveden stečaj ali prisilna poravnava in pri terjatvah, kjer je od zapadlosti terjatve v plačilo poteklo več kot 90 dni. Odhodki v zvezi s kratkoročnimi sredstvi so pojasnjeni v pojasnilu 7.

**58. tabela: Odpisi vrednosti v €**

	jan - dec 2008	jan - dec 2007
Amortizacija neopredmetenih sredstev	30.003	30.725
Amortizacija zgradb	85.505	86.884
Amortizacija naložbene nepremičnine	46.985	0
Amortizacija opreme in nadomestnih delov	50.147	40.522
Amortizacija drobnega inventarja	3.476	3.886
<b>Skupaj amortizacija</b>	<b>216.116</b>	<b>162.017</b>
Prevrednotovalni poslovni odhodki neopredmetenih in opredmetenih osnovnih sredstev	8.163	18.059
Prevrednotovalni poslovni odhodki v zvezi s kratkoročnimi sredstvi, razen fin.naložb	548.137	21.237
<b>Skupaj prevrednotovalni odhodki</b>	<b>556.300</b>	<b>39.296</b>
<b>Skupaj</b>	<b>772.416</b>	<b>201.313</b>

**Pojasnilo 21: Drugi poslovni odhodki****59. tabela: Drugi poslovni odhodki v €**

	jan - dec 2008	jan - dec 2007
Rezervacije za jubilejne nagrade	4.499	0
Rezervacije za odpravnine	18.102	0
Rezervacije za kočljive pogodbe	43.905	442.851
Nadomestilo za uporabo stavbnega zemljišča	15.393	12.826
Prispevek za zaposlovanje invalidov	4.799	4.442
Izdatki za varstvo okolja	174	217
Ostali stroški	0	80
<b>Skupaj</b>	<b>86.872</b>	<b>460.416</b>

Družba je proučila tožbene zahtevke, ki se vodijo proti njej iz naslova prodaj finančnih naložb in drugih zadev. Pri izračunu rezervacije je upoštevala tudi zahtevane obresti, pri tem pa je upoštevala tudi določbe obligacijskega zakonika glede obračunavanja zamudnih obresti.

**Pojasnilo 22: Finančni prihodki iz deležev****60. tabela: Finančni prihodki iz deležev v €**

	jan - dec 2008	jan - dec 2007
Prihodki od dividend gospodarskih družb	15.136.707	15.482.881
Prihodki od dividend bank in zavarovalnic	6.354.203	5.067.922
Prihodki od dividend vzajemnih skladov	176.379	167.563
Dobički od prodaje vzajemnih skladov	116.158	1.580.068
Dobički od naložb v upravljanju	390.970	94.220
Dobički od prodaje deležev v gospod.družbah	139.700.036	157.529.070
<b>Skupaj</b>	<b>161.874.453</b>	<b>179.921.724</b>

Najvišje zneske dividend so Družbi izplačale:

- Krka, d.d. – 4.833.984 €,
- Telekom Slovenije, d.d. – 3.556.339 €,
- Petrol, d.d. – 2.430.853 €,
- NLB, d.d. – 2.398.228 € in
- Zavarovalnica Triglav, d.d. – 1.492.205 €.

Večji realizirani kapitalski dobički:

- Pozavarovalnica Sava, d.d. – 128.356.789 €,
- Lesnina, d.d. – 9.539.237 €,

Delež finančnih prihodkov iz deležev v vseh prihodkih zanaša 94,25 %.

**Pojasnilo 23: Finančni prihodki iz danih posojil****61. tabela: Finančni prihodki iz danih posojil v €**

	jan - dec 2008	jan - dec 2007
Prihodki iz posojil - obresti	7.337.477	8.630.958
Prihodki od sredstev v upravljanju	745.613	147.407
Prevred.fin.prihodki iz odtujitve naložb v posojila	485.946	102.056
<b>Skupaj</b>	<b>8.569.036</b>	<b>8.880.421</b>

**Pojasnilo 24: Finančni prihodki iz poslovnih terjatev****62. tabela: Finančni prihodki iz poslovnih terjatev v €**

	jan - dec 2008	jan - dec 2007
Prihodki od obresti v povezavi z lastninjenjem ZT	52.312	2.239.632
Drugi prihodki iz naslova obresti	80.662	133.504
Prihodki iz naslova tečajnih razlik	8.442	2.998
<b>Skupaj</b>	<b>141.416</b>	<b>2.376.134</b>

**Pojasnilo 25: Finančni odhodki iz oslabitve in odpisov finančnih naložb****63. tabela: Finančni odhodki iz oslabitve in odpisov finančnih naložb v €**

	jan - dec 2008	jan - dec 2007
Odhodki pri prodaji deležev gosp.družb	103.187	289.960
Odhodki pri oslabitvi finan.naložb v delnice in deleže	36.394.140	0
Odhodki pri prodaji sredstev v upravljanju	684.341	12.662
Odhodki pri oslabitvi posojil	675.150	0
Odhodki pri prodaji obveznic	4.250	160.910
Odhodki pri prodaji vzajemnih skladov, strukt.produktov	836.116	14.602
Odhodki pri prodaji in oslabitvi potrdil o vlogi	1.904	27.197
<b>Skupaj</b>	<b>38.699.088</b>	<b>505.331</b>

Pojasnilo glede slabitve je podano v pojasnilu 4.

Odhodki iz odprave pripoznanja finančne naložbe so kapitalske izgube pri odtujitvi finančnih naložb.

**Pojasnilo 26: Finančni odhodki iz finančnih obveznosti****64. tabela: Finančni odhodki iz finančnih obveznosti v €**

	jan - dec 2008	jan - dec 2007
Odhodki za obresti obveznice SOS 2E	76.202.148	85.330.133
Odhodki za obresti obveznice RS 21 (ZIKS)	4.160.860	5.414.915
Odhodki za obresti obveznice RS 39 (SPOZ)	5.458.360	4.544.580
Obresti za prejete kredite	320.560	113.125
<b>Skupaj</b>	<b>86.141.928</b>	<b>95.402.753</b>

**Pojasnilo 27: Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti****65. tabela: Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti v €**

	jan - dec 2008	jan - dec 2007
Odhodki iz poslovnih obveznosti - obresti	2.008	32.676
Odhodki iz poslovnih obveznosti - prevrednotenje	10.512	5.431
<b>Skupaj</b>	<b>12.520</b>	<b>38.107</b>

## Pojasnilo 28: Drugi prihodki

**66. tabela: Drugi prihodki v €**

	jan - dec 2008	jan - dec 2007
Prejete odškodnine in kazni	7.547	20.060
Prejeta izplačila iz stečajnih mas	232.479	1.131
<b>Skupaj</b>	<b>240.026</b>	<b>21.191</b>

## Pojasnilo 29: Drugi odhodki

**67. tabela: Drugi odhodki v €**

	jan - dec 2008	jan - dec 2007
Denarne kazni	50.767	
Drugi odhodki	607	328
<b>Skupaj</b>	<b>51.374</b>	<b>328</b>

## 5.11. POJASNILA IN RAZKRITJA K IZKAZU DENARNIH TOKOV

V izkazu denarnih tokov so prikazane spremembe stanja denarnih sredstev za poslovno leto. Izkaz denarnih tokov je sestavljen po neposredni metodi, skladno s SRS 26.6., ki to obliko poimenuje različica I. Podatki so pridobljeni iz poslovnih knjig podjetja in drugih knjigovodskih listin kot so izvirne listine o prejemkih in izdatkih ter izpiski prometa na računih pri poslovnih bankah.

Podatki za leto 2007 so bili pripravljene po isti metodologiji.

Plačani zneski obresti in glavnice po vseh treh obveznicah so prikazani v prvem delu izkaza, med denarnimi tokovi iz poslovanja, ker je osnovna dejavnost Družbe poravnavanje obveznosti, naloženih z zakoni. Tudi prejemki za pokrivanje teh odlivov so prikazani kot prejemki iz poslovanja.

Sestava denarnih sredstev in njihovih ustreznikov je pojasnjena v pojasnilu 8.

## 5.12. POJASNILA IN RAZKRITJA K IZKAZU GIBANJA KAPITALA

Izkaz gibanja kapitala obravnava slovenski računovodski standard 27. V izkazu so prikazane spremembe sestavin kapitala za proučevano obdobje. SRS 27.2 dopušča dve obliki. V prvi, imenovani tudi različica I, so prikazane spremembe vseh sestavin kapitala, ki so zajete v bilanci stanja. V drugi obliki, poimenovani različica II, so prikazane spremembe tistih sestavin kapitala, ki pomenijo oblikovanje celotnih pripoznanih dobičkov in izgub v družbi za proučevano obdobje. Nadalje SRS 27.3 ponuja dve možni obliki prikazovanja. V prvi obliki se spremembe prikažejo v ločenih razpredelnicah, za vsako sestavino kapitala posebej. Druga oblika predpostavlja prikaz v obliki sestavljene razpredelnice.

Družba se je odločila za prikaz v obliki sestavljene razpredelnice po različici I.

### 5.13. PRIMANJKLJAJ PREMOŽENJA NAD OBVEZNOSTMI DRUŽBE

V skladu s SRS 22.15, ki med drugim določa, da se v zunaj bilančni razvid glavne knjige zajamejo poslovni dogodki, ki ne vplivajo neposredno na postavke v bilanci stanja in/ali izkazu poslovnega izida, so pa pomembni za ocenjevanje uporabljanja tujih sredstev in za ocenjevanje morebitnih prihodnjih obveznosti ter kontroliranje poslovnih procesov in informiranje, daje Družba naslednje pojasnilo.

Družba je v tem poročilu pojasnila, da v računovodskih izkazih izkazuje finančne naložbe, ki kotirajo na organiziranem trgu po pošteni vrednosti preko kapitala, za ostale naložbe v kapital drugih družb pa po nabavni vrednosti. Vendar, za te naložbe se razlika do znane ocenjene poštene vrednosti izkaže v zunaj bilančni evidenci. Prilivi iz kupnin družbenih in podržavljenih stanovanj so ocenjeni na podlagi sklenjenih pogodb. Zunaj bilančno se izkažejo tudi vse ocenjene bodoče obveznosti po izdanih obveznicah po zakonih. Pri ocenjevanju primanjkljaja oziroma presežka sredstev nad obveznostmi je potrebno upoštevati, da so pri finančnih naložbah upoštevane trenutno znane tržne cene na organiziranem ali sivem trgu. Nemogoče pa je oceniti kolikšna bo prodajna vrednost posamezne naložbe. Eventualno spreminjanje zadnje znane tržne cene bo imelo vpliv na velikost presežka oziroma primanjkljaja sredstev nad obveznostmi. Prav tako so tudi obveznosti izračunane na predpostavkah, kajti Družba ne razpolaga z natančnimi podatki, kolikšne odškodnine bo še potrebno plačati.

S pogodbo o brezplačnem prenosu delnic (sklenjeno med Republiko Slovenijo in Družbo) je dogovorjeno, da bo Družba v primeru, če bo kupnina za prenesene delnice družbe Telekom, d.d. višja od zneska, ki ga bo Družba izplačala na podlagi Zakona o vračanju vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje, presežek nakazala v proračun Republike Slovenije, oziroma, da bo država zagotovila dodatna sredstva, če bo kupnina manjša od izplačil, zato sta pri izračunu presežka izločeni obveznost iz naslova vračanj vlaganj in vrednost brezplačno prenesenih delnic Telekom.

Pri izračunu tudi niso upoštevani stroški poslovanja družbe v bodočih letih.

**68. tabela: Prikaz primanjkljaja premoženja nad obveznostmi v mio €**

Presek na dan	31.12.2008	31.12.2007
Dolgoročne rezervacije	0,5	0,6
Dolgoročne obveznosti	654,4	789,4
Kratkoročne obveznosti	135,5	104,6
Zunaj bilančne obveznosti	735,1	356,7
<i>Skupaj obveznosti</i>	<i>1.525,4</i>	<i>1.251,3</i>
Aktiva minus terj.do države	1.070,2	2.076,9
Dobički, izgube		
<i>Skupaj premoženje</i>	<i>1.070,2</i>	<i>2.076,9</i>
<b>Presežek / primanjkljaj</b>	<b>-455,2</b>	<b>825,5</b>

#### **5.14. DOGODKI PO DATUMU BILANCE**

Po datumu bilance se niso pojavili poslovni dogodki, ki bi lahko pomembno vplivali na računovodske izkaze Družbe za leto 2008.

Matjaž Jauk  
namestnik direktorja

mag. Marko Pogačnik  
direktor

Zdenko Neuvirt  
namestnik direktorja

Ljubljana, 11. marec 2009