



PERSPEKTIVA, d. d.  
Letno poročilo 2011



**PERSPEKTIVA**



## LETNO POROČILO 2011

Ljubljana, april 2012

Št. izvoda: 1/3

## PREGLED VSEBINE

<b>I. POSLOVNO POROČILO</b>	<b>5</b>
1. SPLOŠNE INFORMACIJE	6
1.1. PREDSTAVITEV	6
1.2. ORGANI UPRAVLJANJA	7
1.3. ORGANIZACIJSKA STRUKTURA	7
1.4. OBSEG DOVOLJENJA ZA OPRAVLJANJE STORITEV V ZVEZI S FINANČNIMI INSTRUMENTI	7
1.5. DELNIČARJI	8
2. POROČILO UPRAVE	9
3. POROČILO O POSLOVANJU DRUŽBE V LETU 2011	10
3.1. OPIS SPLOŠNEGA GOSPODARSKEGA OKOLJA	10
3.2. POSLOVANJE DRUŽBE V LETU 2011 IN POSLOVNE USMERITVE	17
3.3. KAZALNIKI POSLOVANJA	19
<b>II. RAČUNOVODSKO POROČILO</b>	<b>21</b>
1. IZJAVA UPRAVE	23
2. IZKAZ STANJA NA DAN 31. 12. 2011	24
2.1. PRILOGA 1 K IZKAZU STANJA NA DAN 31. 12. 2011: POSREDNIŠKO POSLOVANJE	26
2.2. PRILOGA 2 K IZKAZU STANJA NA DAN 31. 12. 2011: PORAVNALNO POSLOVANJE	26
3. IZKAZ GIBANJA KAPITALA	27
3.1. IZKAZ GIBANJA KAPITALA ZA OBDOBJE OD 1. 1. DO 31. 12. 2011	27
3.2. IZKAZ GIBANJA KAPITALA ZA OBDOBJE OD 1. 1. DO 31. 12. 2010	28
3.3. BILANČNI DOBIČEK ZA NA DAN 31. 12. 2011	29
4. IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA ZA OBDOBJE OD 1. 1. DO 31. 12. 2011	30
4.1. PRILOGA 1 K IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA ZA OBDOBJE OD 1. 1. DO 31. 12. 2011	31
5. IZKAZ DRUGEGA VSEOBSEGAJOČEGA DONOSA ZA OBDOBJE OD 1.1. DO 31.12.2011	32
6. IZKAZ DENARNEGA TOKA ZA OBDOBJE OD 1. 1. DO 31. 12. 2011	33
7. POJASNILA K RAČUNOVODSKIM IZKAZOM	34
7.1. RAČUNOVODSKE USMERITVE	34
7.2. POJASNILA K IZKAZU STANJA NA DAN 31. 12. 2011	41
7.3. POJASNILA K IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA ZA OBDOBJE OD 1. 1. DO 31. 12. 2011	49
8. KAZALNIKI	53
9. DOGODKI PO DATUMU BILANCE STANJA	53
10. POSLI S POVEZANIMI OSEBAMI	53
<b>III. POROČILO REVIZORJA</b>	<b>55</b>
<b>IV. DODATEK</b>	<b>57</b>
1. SPREMLJANJE IN OBVLADOVANJE TVEGANJ	58

## I. POSLOVNO POROČILO

## 1. SPLOŠNE INFORMACIJE

### 1.1. PREDSTAVITEV

Firma:	PERSPEKTIVA, d. d., Borzno posredniška družba
Skrajšano ime firme:	PERSPEKTIVA, d. d.
Sedež:	Dunajska cesta 156, 1000 Ljubljana, Slovenija
Pravna oblika:	delniška družba
Osnovni kapital:	800.000,00 EUR
Ustanovitev:	4. 5. 1993
Št. vložka:	št. vložka: 1/30044/00
Sodišče:	Okrožno sodišče v Ljubljani
Standardna klasifikacija dejavnosti:	67.120 – posredništvo z vrednostnimi papirji
Matična številka:	5754194
Davčna številka:	82064725
Osebe, pooblaščenice za zastopanje:	<u>Dari Južna</u> , predsednik uprave, zastopa skupaj s članom uprave ali prokuristom, <u>Mladen Kaliterna</u> , član uprave, zastopa skupaj s predsednikom uprave ali prokuristom, <u>Bernarda Babič</u> , članica uprave, zastopa skupaj s predsednikom uprave, <u>Vesna Južna</u> , prokuristka, zastopa skupaj s predsednikom ali članom uprave.
Lastniška struktura:	Perspektiva FT – 90,0 % drugi – 10,0 %
Skupina:	Perspektiva
Obvladujoča družba:	Perspektiva FT, d. o. o., Dunajska cesta 156, Ljubljana
Telefon:	(01) 5688–225
Telefaks:	(01) 5688–141
E-pošta:	<a href="mailto:info@perspektiva.si">info@perspektiva.si</a>
Spletna stran:	<a href="http://www.perspektiva.si">http://www.perspektiva.si</a>

## 1.2. ORGANI UPRAVLJANJA

### NADZORNI SVET:

Predsednik nadzornega sveta: Marjan Pezdirc

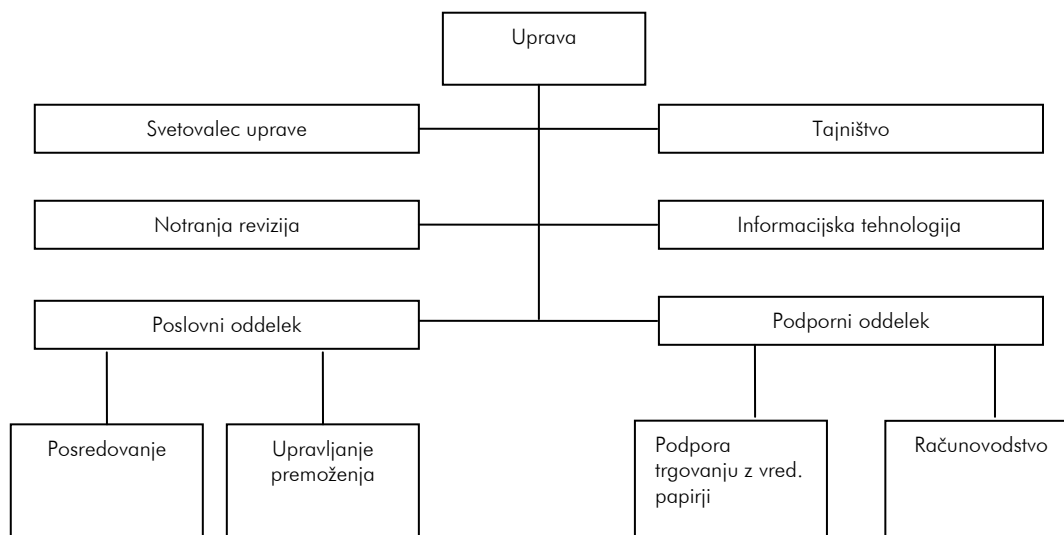
Člana nadzornega sveta: Milan Smiljanič  
Martin Gosenca

### UPRAVA:

Predsednik uprave: Dari Južna

Člana uprave: Mladen Kaliterna  
Bernarda Babič

## 1.3. ORGANIZACIJSKA STRUKTURA



## 1.4. OBSEG DOVOLJENJA ZA OPRAVLJANJE STORITEV V ZVEZI S FINANČNIMI INSTRUMENTI

Borznoposredniška družba ima dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev za opravljanje naslednjih storitev:

- nakup ali prodaja vrednostnih papirjev po nalogu in za račun stranke (borzno posredovanje);
- trgovanje za lastni račun;
- gospodarjenje z vrednostnimi papirji po nalogu in za račun posamezne stranke (gospodarjenje z vrednostnimi papirji);
- opravljanje posebnih storitev v zvezi z vrednostnimi papirji:
  - izvedba prvih prodaj brez obveznosti odkupa,
  - izvedba prvih prodaj z obveznostjo odkupa,
  - storitve v zvezi z uvedbo vrednostnih papirjev v javno trgovanje;
- opravljanje pomožnih storitev v zvezi z vrednostnimi papirji:
  - investicijsko svetovanje,
  - vodenje računov nematerializiranih vrednostnih papirjev,
  - storitve v zvezi s prevzemi.

## 1.5. DELNIČARJI

Delničarji borznoposredniške družbe Perspektiva, d. d., na dan 31. 12. 2011 in njihovi lastniški deleži:

Perspektiva FT, d. o. o.	–	90,0 %
drugi	–	10,0 %



## 2. POROČILO UPRAVE

Za nami je še eno, zelo zahtevno leto. Če smo v letu 2009 in 2010 v globalnem merilu zaznali pomembnejše znake okrevanja, je leto 2011 ponovno vneslo splošno nezaupanje v celotno finančno industrijo. Med dogodki, ki so ponovno opozorili na nestabilnost svetovne ekonomije, želimo izpostaviti predvsem: uničujoč potres na Japonskem, padec nekaterih totalitarnih režimov v arabskem svetu, naraščajoči proračunski deficiti posameznih držav in posledično agresivno zniževanje bonitet teh držav, kateremu ni ušlo tudi najmočnejše svetovno gospodarstvo – ZDA, naraščajoča kriza evropske monetarne unije, ki je ob nerešenem grškem dolgu vzpostavila vprašanje obvladljivosti javnih financ tudi v nekaterih drugih evropskih državah in padec nekaterih evropskih vlad zaradi neuspešnega spopadanja s krizo.

Nezaupanje med posameznimi udeleženci finančnega trga je bilo posebej izrazito v evropski monetarni uniji. Stroški zadolževanja so razen v najbolj stabilnih gospodarstvih naglo naraščali in v nekaterih državah presegli magično mejo 7%, pri kateri se predpostavlja, da država ni več sposobna redno servisirati dolga. Medbančni trg je bil izrazito okrnjen, na drugi strani pa je obseg deponiranih likvidnostnih presežkov pri ECB dnevno podiral rekorde. V takšnih razmerah je bila nujna intervencija ECB, ki je deponirana sredstva preko repo poslov vračala nazaj v bančni sistem.

Na seznamu držav, ki so presegle kritično mejo cene zadolževanja, se je v mesecu novembru znašla tudi Slovenija. Če smo v Sloveniji v sredini leta še govorili o predragem zadolževanju za državo in banke, se konec leta domače banke kot tudi država v tujini praktično niso mogle več na novo zadolžiti. Še več: poslovne banke so morale zaradi padca bonitetnih ocen in pogodbenih določil pri najetih virih iz tujine nekatere vire celo predčasno odplačati. V zadnjem delu leta smo se do intervencije ECB z dolgoročnimi viri znašli celo v situaciji, ko so obrestne mere za državne obveznice za več kot 2 odstotni točki presegale deklarirane obrestne mere poslovnih bank za depozitne posle z enako ročnostjo. Investitorji so začeli dvomiti celo v najkvalitetnejše domače naložbe v dolžniške vrednostne papirje, obsežnejših poslov z bolj tveganimi domačimi naložbami praktično ni bilo.

Slovenski bančni sistem se je znašel v hudi krizi. Na eni strani smo bili zaradi splošne gospodarske krize priča naglemu zniževanju kvalitete aktive in potrebam po dodatnih rezervacijah, na drugi strani pa s problemom upravljanja pasive, kamor sodi servisiranje dolga in zagotavljanje kapitalске ustreznosti. Servisiranje dolga so poslovne banke vsaj začasno uspele rešiti s posojili ECB in z depoziti države, problem kapitala pa v večini bank ostaja odprt. Oblikovane rezervacije so namreč banke potisnile v visoke izgube in s tem v obsežno znižanje kapitala. Potrebe po dokapitalizaciji dodatno povečujejo tudi vse ostrejšie zahteve regulatorja, ki na eni strani zvišuje kapitalске zahteve, na drugi strani pa zožuje kategorijo najkvalitetnejšega kapitala. V tem kontekstu postaja vse bolj pomembno finančno zdravje lastnikov oz. njihova sposobnost sodelovanja pri dokapitalizaciji. Ker v večini primerov obstoječi lastniki te sposobnosti nimajo v zadostni meri, pričakujemo v naslednjih letih večje strateške premike v lastniški strukturi bank.

Ob tako zaostreni situaciji je preživetje borznih posrednikov izredno oteženo. Borznoposredniške družbe, ki svojega poslovanja niso dovolj hitro prilagajale razmeram na trgu, in ki hkrati niso same sprejele določenega obsega tveganj ter trgovale tudi za svoj račun, tako zahtevnega leta kot je bilo leto 2011, niso mogle pozitivno zaključiti.

Z zadovoljstvom lahko povemo, da je borznoposredniški družbi Perspektiva to uspelo. Leto 2011 smo zaključili z dobičkom, med pomembnejšimi dosežki pa želimo izpostaviti predvsem 9% višji celotni promet v primerjavi z letom 2010 in že drugo leto zapored doseženo prvo mesto pri poslih z obveznicami med vsemi člani Ljubljanske borze.

Doseženi uspeh je rezultat zavzetega dela celotne ekipe, ki je zaznala nastale priložnosti, ustrezno ocenila tveganja ter jih na visoki strokovni ravni in s polno odgovornostjo znala predstaviti svojim poslovnim partnerjem.

Ob tej priložnosti se vsem svojim poslovnim partnerjem in strankam zahvaljujemo za izkazano zaupanje, ki nas v želji uspešnega dolgoročnega poslovnega sodelovanja tudi vnaprej zavezuje k odgovornemu delu.

Bernarda Babič  
članica uprave

Mladen Kaliterna  
član uprave

Dari Južna  
predsednik uprave

### 3. POROČILO O POSLOVANJU DRUŽBE V LETU 2011

#### 3.1. OPIS SPLOŠNEGA GOSPODARSKEGA OKOLJA

##### Dolžniška kriza 2011 – okrevanje v ZDA in velike spremembe v Evropi

Leto 2011 so zaznamovale velike spremembe. Med vplivne svetovne dogodke lahko prištejemo marčevski uničujoč potres v Fukušimi na Japonskem, vojaški poseg v Libiji in padec Gadafija ter arabsko pomlad v državah severne Afrike (Tunizija, Egipt). Prvič v zgodovini se je zgodilo, da je ena od bonitetnih agencij znižala bonitetno oceno **ZDA**. Standard & Poors (S&P) je tako v začetku avgusta 2011 znižal boniteto ZDA iz AAA na AA. Združene države Amerike so bile zaradi velikega proračunskega primanjkljaja prisiljene v zvišanje zgornjega praga zadolževanja, kar je omajalo zaupanje v gospodarsko najmočnejšo državo na svetu. Sledil je močan padec delniških trgov in cen surovin, podražila pa sta se predvsem zlato in švicarski frank. Na drugi strani je privatni sektor ZDA izkazal bistveno boljše stanje. Ob polletju 2011 je večina od 500 največjih podjetij iz delniškega indeksa S&P preseгла pričakovanja o rasti dobičkov. Še več, omenjena podjetja so na svojih računih nakopičila rekordno količino denarja v višini 963 mrd USD. Pri tem pa ugotovimo, da najuspešnejša podjetja (Google, Apple, Intel, Cisco, itd.) poslujejo praktično brez dolga. Rekordni dobički ameriških korporacij bodo v bodoče verjetno namenjeni za prevzeme drugih podjetij, dividende ali nakupe lastnih delnic. Bipolarnost med javnim in privatnim sektorjem bo verjetno trajala še kar nekaj časa.

Na **evropskih tleh** so se v letu 2011 dogajale velike politične spremembe, saj je prišlo do več odmevnih padcev vlad. Po več kot desetih letih vladanja je zapustil italijanski premierski stolček Silvio Berlusconi. Nadomestil ga je predsednik tehnične vlade Mario Monti. V Grčiji je vodenječasne vlade prevzel Lucas Papademos, v Španiji pa je bil na oblast izvoljen konservativec Marian Rajoy. Tudi v Sloveniji smo bili konec leta 2011 deležni predčasnih parlamentarnih volitev, oblast pa je v začetku leta 2012 prevzela vlada Janeza Janše. Voditelji držav Evropske Unije so se 9. decembra 2011 uspeli dogovoriti o uvedbi 500 mrd EUR vrednega **evropskega mehanizma stabilnosti** (ESM – European Stability Mechanism) ter **fiskalnega pakta**. Slednji na ustavni ravni uvaja t.i. »zlato pravilo«, po katerem bi morale države članice zagotoviti uravnotežen proračun oz. proračunski presežek, le izjemoma pa bi lahko strukturni primanjkljaj (ta ne upošteva konjunktura ali recesije) dosegel 0,5 % bruto domačega proizvoda. Pogodba bo začela veljati z začetkom januarja 2013, še prej pa jo bodo morale ratificirati posamezne države članice. Do sedaj sta sodelovanje pri fiskalnem paktu zavrnila le Velika Britanija in Češka, ki pa nista članici Evropske monetarne unije.

Evropa do konca leta 2011 še vedno ni uspela rešiti grškega vprašanja. Grški dolg je postajal vse bolj neobvladljiv, državo se pretresali množični protesti, njihovo gospodarstvo pa se še niti slučajno ni uspelo izkoptati iz recesije (padec BDP v letu 2011 bo predvidoma 6,9 %). Grški bankrot bo brez dodatne denarne pomoči neizogiben, prav tako pa bo vprašljiv obstoj Grčije v evropski monetarni uniji. Najverjetnejši scenarij bi lahko prinesel polovični odpis njihovih dolgov s strani držav upnic ter dodatno finančno pomoč, ki bo pomagala pri refinanciranju obstoječih dolgov.

##### Gospodarska rast po svetu

Globalna **gospodarska rast** je po oceni Mednarodnega denarnega sklada (MDS) v letu 2011 znašala 3,8 %, kar je opazneje manj kot leta 2010, ko je znašala 5,2 %. Za leto 2012 se pričakuje nadaljnje upadanje rasti na 3,5 %. Po pričakovanjih bo najhuje v Evropi, saj se za države iz Evropske Monetarne Unije (EMU) pričakuje padec BDP v višini 0,5 %. Še višji padec od povprečja pričakujejo analitiki MDS za Italijo (-2,2 %) in Španijo (-1,7%). Po napovedih slovenskega Urada za makroekonomske analize in razvoj, se obeta recesija v letu 2012 tudi v Sloveniji, saj naj bi po prvih ocenah padec BDP znašal 0,9 %.

Če pogledamo gospodarsko dogajanje v letu 2011 po posameznih državah, ugotovimo, da je imela med večjimi državami negativno rast (gledano na letni ravni) le Japonska, katere BDP je po podatkih MDS upadel za 0,9 %. Evropska Monetarna Unija je zabeležila rast BDP v višini 1,6 %, pri čemer je bila rast Nemčije, kot vodilnega gospodarstva v Uniji, še bistveno višja, to je 3,0 %. Slovenija je na letni ravni zabeležila padec BDP v višini 0,2 %. Države trgov v razvoju so dosegle še vedno relativno visoke stopnje rasti. Najbolje se je odrezala Kitajska, ki je v letu 2011 dosegla rast BDP v višini 9,2 % in Indija z rastjo 7,4 %. Rusija je v letu 2011 glede na leto 2010 še povečala rast za 0,1 odstotne točke na 4,1 %. Opaznejši padec gospodarske rasti pa je doživela Brazilija. Še leta 2010 je njihova rast znašala 7,5 %, leta 2011 pa je upadla na vsega 2,9 %.

Težave na trgu dela so se v letu 2011 opazneje izboljšale predvsem v ZDA, saj so uspeli znižati **stopnjo brezposelnosti** iz 9,4 % na 8,5 % aktivnega prebivalstva. V Evropi so se problemi na trgu dela dodatno zaostri. Na območju EMU se je brezposelnost še povečala in sicer z 10,0 % v letu 2010 na 10,6 % v letu 2011. Pri tem velja dodati, da je brezposelnost največji problem predvsem v Španiji (22,9 %) in Grčiji (20,7 %) ter nekoliko manj v Franciji (9,9 %) in Veliki Britaniji (8,4%). Po drugi strani so v Nemčiji celo uspeli znižati brezposelnost s 7,5 % v letu 2010 na le 6,9 % v letu 2011. V Sloveniji smo konec leta 2011 zabeležili med aktivnim prebivalstvom 12,1 % brezposelnih oseb.

Ekspanzivna denarna politika ZDA iz konca leta 2010 se je v letu 2011 že odrazila na splošni ravni cen. Njihova **inflacija** se je v letu 2011 glede na leto 2010 povzpela z 1,5 % na 3,0 %. Le nekoliko nižjo rast cen smo zabeležili v Evropi. Na območju EMU je inflacija v letu 2011 znašala 2,7 %, kar predstavlja glede na predhodno leto porast v višini pol odstotne točke. Na evropskih tleh je imela največje težave z inflacijo Velika Britanija, kjer so se izdelki in storitve podražili za povprečno 4,2 %. V Sloveniji je inflacija znašala 2,0 %.

Na trgih v razvoju, kjer so za razliko od zahodnega sveta centralne banke izvajale bolj restriktivno denarno politiko, je bilo zaznati upadanje rasti cen. Kitajska inflacija se je v letu 2011 glede na predhodno leto znižala s 4,6 % na 4,1 %, v Rusiji z 8,8 % na 6,1 %, v Indiji z 9,5 % na 6,5 %. Višjo rast cen kot leta 2010 je zabeležila le Brazilija in sicer s 5,9 % na 6,5 %.

Tabela 1: Pregled makroekonomskih kazalcev izbranih držav konec leta 2011

DRŽAVA	BDP (v mrd USD) 31.12.2011	RAST BDP 4Q 2011 (YoY*)	INFLACIJA 31.12.2011	STOPNJA BREZPO- SELNOSTI 31.12.2011	DRŽAVNI DOLG v % BDP 2011 (e**)	PRORAČUNSKI PRIMANJKLJAJ 31.12.2011 (e**)
EMU	12.145	0,7%	2,7%	10,6%	NA	NA
NEMČIJA	3.281	2,0%	2,1%	6,9%	81,5%	-1,7%
FRANCIJA	2.560	1,4%	2,5%	9,9%	85,5%	-5,8%
VELIKA BRITANIJA	2.249	0,7%	4,2%	8,4%	79,5%	-8,8%
SLOVENIJA	47	-2,8%	2,0%	12,1%	45,5%	-5,1%
ZDA	14.587	1,6%	3,0%	8,5%	69,4%	-8,2%
KITajsKA	5.927	8,9%	4,1%	6,5%	43,5%	-1,2%
JAPONSKA	5.459	-0,6%	-0,2%	4,5%	208,2%	-8,9%
BRAZILIJA	2.088	1,4%	6,5%	6,1%	54,4%	2,9%
INDIJA	1.727	6,1%	6,5%	9,8%	51,6%	-7,3%
RUSIJA	1.480	4,8%	6,1%	6,8%	8,7%	0,4%

\* YoY – Year over Year (primerjava podatka z enakim obdobjem lani)

\*\* e – estimate (ocena)

Vir: Bloomberg, CIA Fact Book, Eurostat, SURS

## Stanje v ZDA

V ZDA so se gospodarske razmere v letu 2011 rahlo izboljšale. Podjetja so uspela zagotoviti večje število novih delovnih mest, tako da se je **stopnja brezposelnosti** zniževala skozi vse leto. Medtem ko je še konec leta 2011 znašala 9,4 %, je do konca leta 2011 upadla na 8,5 %. Ker bo leto 2012 volilno leto, lahko pričakujemo še več vladnih ukrepov v smeri zagotavljanja novih delovnih mest in nadaljnji upad stopnje brezposelnosti. Kljub temu analitiki ugotavljajo, da razmere v ZDA še zdaleč niso dosegle tistih izpred finančne krize, ko se je stopnja brezposelnosti gibala okoli 5 %. Opazno je uspešnejše poslovanje ameriških podjetij s področja visoke tehnologije, interneta, prehrane in pijače ter vojaške opreme, medtem ko gradbeni sektor še vedno stagnira na nivojih iz začetka krize. Poleg tega pa ZDA še vedno pesti visok **proračunski primanjkljaj**, ki je konec leta 2011 znašal 8,3 % BDP. Tako visok primanjkljaj je na dolgi rok težko vzdržan in posledično bi lahko v prihodnosti to pomenilo nove težave pri zagotavljanju gospodarske rasti.

Na ameriškem **trgu nepremičnin** že tretje leto zapored vlada stagnacija. Prodaja novih hiš se ves ta čas giblje v razponu med 300 tisoč in 400 tisoč enot na leto. Gledano na letni ravni, je v decembru 2011 glede na december 2010 upadla za 2,1 % na 324 tisoč enot. Velja omeniti, da je še leta 2006 število prodanih enot

presegalo 1.100 enot. Na sekundarnem trgu nepremičnin je bilo dogajanje nekoliko bolj živahno. Konec decembra 2011 je znašala prodaja rabljenih stanovanj 4,4 mio enot, kar je bilo 2,6 % več kot pred letom dni.

Za razliko od trga nepremičnin je bilo stanje na ameriškem **avtomobilskem trgu** tudi v letu 2011 precej spodbudno. Izboljšuje se vse od začetka leta 2009, ko je letna prodaja avtomobilov še beležila manj kot 10 mio prodanih vozil na leto. Konec decembra 2011 je prodaja avtomobilov na letni ravni dosegla že 14,1 mio vozil, ker je pomenilo v primerjavi z letom prej, rast v višini 12,8 %. Če primerjamo to številko s predkriznim obdobjem v letih med 2000 in 2006, ko se je prodaja avtomobilov gibala med 16 in 18 mio vozil letno, vidimo, da se ta segment ameriške ekonomije vztrajno približuje predkriznim razmeram.

### Obrestne mere centralnih bank in EURIBOR

Ameriški **FED (Federal Reserve System)** v letu 2011 ni spreminjal ključne obrestne mere, ki se je še naprej zadrževala na zgodovinsko nizki ravni 0,25 %. Ta podatek zgovorno pričča o razsežnosti finančne krize in dolgotrajnem ter počasnem reševanju le-te. FED je namreč napovedal, da bo nizko obrestno mero ohranjal vse do prve polovice leta 2014, pri čemer v primeru poslabšanja razmer, ni izključil možnosti dodatnega tiskanja svežega denarja.

V **Evropski centralni banki (ECB)** je v letu 2011 prišlo do menjave vodstva. V novembru je dosedanjšega predsednika centralne banke Jeana Clauda Tricheta (Francija) zamenjal Mario Draghi (Italija). Slednji naj bi zagovarjal bolj »nemški pogled« na vlogo ECB, ki daje poudarek skrbi za stabilnost cen. ECB je že v prvi polovici leta 2011 zaradi naraščajoče inflacije, ki se je glede na leto 2010 povišala za cca 0,5 – odstotne točke, v aprilu in juliju dvignila ključno obrestno mero z 1 % na 1,5 %. ECB je v zadnjih treh mesecih leta 2011 ocenila, da je bilo začetno višanje obrestnih mer prehitro in je v nadaljnjih dveh mesecih ponovno znižala ključno obrestno mero na 1 %. Poleg tega je novi predsednik Draghi sledili zgledu ZDA iz leta 2010 ter hitro uvedel evropsko različico »Quantitative Easing-a«. Decembra 2011 je ECB namreč 523 evropskim bankam ponudila 3-letna posojila po letni obrestni meri 1 %. Banke so izkoristile priložnost ugodnega posojila in pridobile kar 489 mrd EUR svežega denarja. Če bodo banke sposojeni denar v naslednjih treh letih naložile po višji obrestni meri kot 1 %, bo ustvarjeni dobiček dejansko pomenil posredno dokapitalizacijo bank, saj jim bodo ustvarjeni dobički pomagali okrepiti kapital.

Na področju medbančnih obrestnih mer **EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate)**, po kateri si prvovrstne banke iz euro območja medsebojno posojajo denar, je bilo v letu 2011 opazno nadaljnje dvigovanje obrestnih mer, ki je v prvi polovici leta sledilo višanju ključne obrestne mere ECB. V zadnjem kvartalu leta 2011 je EURIBOR pričel padati. Konec decembra 2011 je 3-mesečni EURIBOR znašal 1,36 %, kar je bilo 34,8 % višje od njegove vrednosti konec decembra 2010. 6-mesečni EURIBOR je konec decembra dosegel vrednost 1,62 %, kar je bilo 31,8 % višje kot pred letom dni. Iz napisanega lahko zaključimo, da so se bančna posojila, vezana na EURIBOR, v letu 2011 za investitorje podražila. Zgodovinsko gledano vrednosti EURIBOR-ja ostajajo na relativno nizkih ravneh, zato so posojila za uspešna podjetja in prebivalstvo še vedno relativno ugodna.

Tabela 2: Pregled letnih sprememb vrednosti EURIBOR-ja (2011/10)

EURIBOR	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	Sprememba 11/10
1m (%)	2,603	0,453	0,782	1,024	30,95%
3m (%)	2,892	0,700	1,006	1,356	34,79%
6m (%)	2,971	0,994	1,227	1,617	31,78%
12m (%)	3,049	1,248	1,507	1,947	29,20%

Vir: Bloomberg

### Valutni trgi

Na valutnih trgih velja za leto 2011 omeniti dva pomembna dogodka. Zaradi težav Evrope pri reševanju Grčije ter padca bonitetne ocene ZDA se je do meseca avgusta vse več denarja tujih vlagateljev stekalo v švicarski frank. Le-ta je nenehno pridobival na vrednosti, kar je pričelo ogrožati izvozno usmerjeno švicarsko gospodarstvo. Do 8. avgusta se je vrednost švicarskega franka proti evru zvišala vse do nivoja 1,03. Od sredine aprila 2011 do sredine avgusta 2011 je tako švicarski frank proti evru pridobil več kot 20 % vrednosti. Zaradi

tega je bila švicarska centralna banka v avgustu prisiljena intervenirati in uvedla zavo vrednosti švicarskega franka na evro v razmerju 1,20 : 1.

Tabela 3: Pregled letnih sprememb vrednosti EUR glede na izbrane valute (2011/10)

VALUTE	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	Sprememba 11/10
EUR/USD	1,3971	1,4321	1,3384	1,2961	-3,16%
EUR/JPY	126,7500	133,2000	108,6400	99,7100	-8,22%
EUR/CHF	1,4936	1,4821	1,2510	1,2164	-2,76%
EUR/GBP	0,9575	0,8861	0,8575	0,8340	-2,74%

Vir: Bloomberg

Dolar je v prvi polovici leta 2011 izgubljal vrednost proti evru. V največji meri zaradi začetka restriktivnejše denarne politike ECB, ki je pričela z dvigovanjem ključne obrestne mere in na drugi strani zaradi ekspanzivne denarne politike ameriških zveznih rezerv oz. politike kvantitativnega sproščanja. Do začetka maja se je vrednost evra povzpela do nivoja 1,48 EUR / USD. V drugi polovici leta so se stvari obrnile na glavo, ko je Evropska centralna banka dvakrat znižala ključno obrestno mero in pričela z odkupi državnih obveznic visoko zadolženih evropskih držav ter s tiskanjem svežega denarja, ki ga je v decembru posodila evropskim bankam. Gledano na letnem nivoju, tako niti ni prišlo do večjih sprememb, saj je evro proti dolarju padel za 3,16 % (konec leta je znašalo razmerje EUR/USD 1,296. Padec evra pa je bil najmočnejši proti japonskemu jenu, na letni ravni kar za 8,2 %.

### Trg surovin

Na trgih surovin se je rast iz leta 2010 ustavila, ponekod celo obrnila v negativno smer. Še največji izjemi sta bili nafta in zlato. Cena **nafte** je konec leta 2011 dosegla 98,8 USD za sodček in se je na letni ravni podražila za 8,2 %. Večji skok cene nafte se je zgodil ob koncu leta, ko so se zopet zaostriale politične razmere med zahodom in Iranom. Vse večji so strahovi Izraela, da Iran prikrito bogati uran in razvija jedrsko orožje. Zaradi tega se stopnjujejo pritiski in sankcije Zahoda proti Iranu. ZDA so že napotile več svojih letalonosilk v Perzijski zaliv za zaščito ključne pomorske naftne poti skozi Hormuško ožino. Vojaški spopad bi povzročil dodaten skok cen nafte, kar bi na drugi strani resno ogrozilo globalno gospodarsko rast.

Cena **zlata** se je občutno povečala že sedmo leto zapored in je konec leta 2011 dosegla 1.563 USD za unčo (+11,3 %). Največji skok cene zlata v letu 2011 smo zabeležili v mesecu avgustu, ko so finančni trgi doživeli velike padce zaradi znižanja bonitetne ocene ZDA. Najvišja dosežena cena se je takrat povzpela vse do 1.918 USD. Investitorji se zaradi manjšega zaupanja v finančne instrumente in finančne institucije še vedno poslužujejo zlata kot hranilca vrednosti. Ker sta ZDA in Evropa v veliki meri reševali krizo s tiskanjem svežega denarja, je zlato logično »pripežališče« pred pretečo nevarnostjo inflacije.

Cena **bakra**, ki lahko služi kot indikator stanja v gospodarstvu, se je v letu 2011 znižala za 22,4 % na 7.554 USD za tono. Podobno je bilo gibanje cene **aluminija**, ki se je do konca leta 2011, glede na konec leta 2010, pocenil za 19,9 % na 1.970 USD za tono.

V letu 2011 se je pocenila tudi **pšenica**. Njena cena se je iz rekordnih nivojev leta 2010 spustila za 18,2 % na 671 USD. Cena **koruze** se je v letu 2011 zaradi slabše letine (poletni vročinski val v ZDA) še zvišala. Na letni ravni se je podražila za 2,9 % na 655 USD.

### Trg obveznic

Dogajanje na trgu obveznic je bilo predvsem v drugi polovici leta 2011 nadvse razburljivo, saj so se cene obveznic nekaterih evropskih držav spreminjale z intenziteto, ki bi jo lahko pripisali delniškim trgom. Evropo je še bolj kot ZDA prizadela dolžniška kriza. Države so bile druga za drugo deležne nižanja bonitetnih ocen, pri čemer sta Grčija in Portugalska do konca leta dosegli t.i. »junk rating«. Najvišjo bonitetno oceno sta izgubili Avstrija in Francija (in sicer 13.januarja 2012, a se je to napovedovalo že v letu 2011), nižanja pa so bile deležne še Italija, Španija, Ciper, Malta, Slovenija, Slovaška, Madžarska, itd. Med glavnimi razlogi so bili veliki proračunski deficiti, visok državni dolg in kapitalsko šibke banke. Največji padci cen obveznic so se začeli z začetkom zadnjega kvartala 2011. Donosi 10-letnih obveznic držav v težavah (PIIGS) so presegli 7 %. Pri tako

visoki obrestni meri je na dolgi rok za države praktično nemogoče refinancirati obstoječi dolg in hkrati zagotavljati gospodarsko rast. Ker je obstajala nevarnost, da se zaradi vsesplošne panike na trgih, omenjene države ne bodo mogle več zadolževati, je na trgu obveznic intervenirala Evropska centralna banka z nakupi omenjenih obveznic. S tem je razbremenila portfelje bank in drugih finančnih institucij, ki so se zaradi padcev cen obveznic še poslabšali. Dodatno je k nadaljevanju rasti cen obveznic v decembru 2011 pripomoglo še »tiskanje denarja« s strani ECB, ki ga je v višini 523 mrd EUR razdelila evropskim bankam v obliki 3-letnih posojil po izredno ugodni obrestni meri 1 %. Dokončno so se zadeve umirile z dogovorom o uvedbi evropskega fiskalnega pakta ter uvedbi stalnega evropskega mehanizma stabilnosti (ESM) za reševanje držav v težavah, ki bo predvidoma po letu 2013 dokončno nadomestil sedanji mehanizem za finančno stabilnost (EFSF - European Financial Stability Facility).

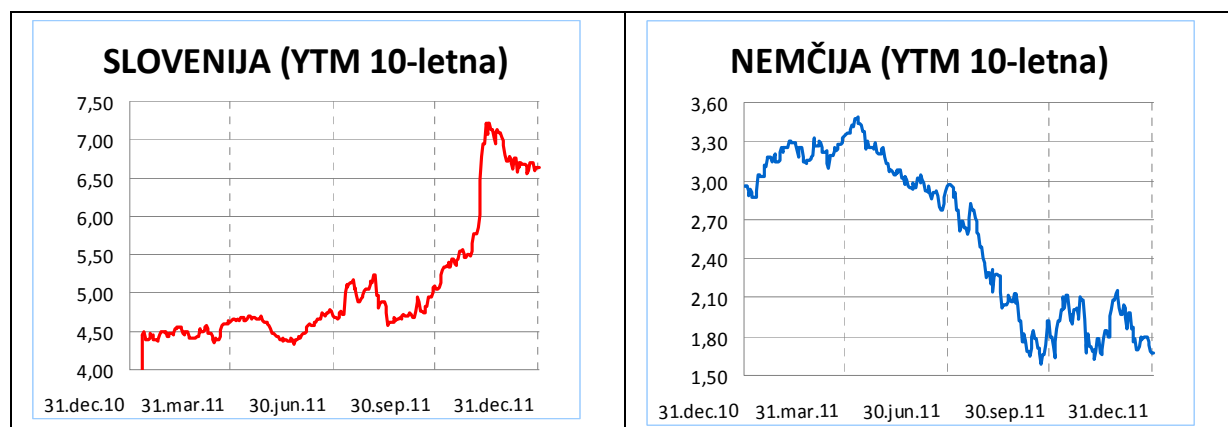
Tabela 4: Donos 10-letne nemške in slovenske državne obveznice

REFERENČNA DRŽAVNA OBVEZNICA (10-letna)	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	Sprememba 11/10
NEMČIJA (letni donos)	2,95%	3,39%	2,96%	1,83%	-38,24%
SLOVENIJA (letni donos)	4,42%	4,05%	4,35%	6,63%	52,45%
SPREAD SLO. vs NEMČIJA	1,47%	0,66%	1,39%	4,96%	

Vir: Bloomberg

Zaradi bega kapitala v varne države, ki so ohranile najvišjo kreditno oceno AAA, je bilo dogajanje na trgu nemških obveznic recipročno tistemu v Grčiji, Italiji, Španiji, na Portugalskem ali v Sloveniji. Donos 10-letne **nemške državne obveznice** je konec leta 2011 znašal 1,83 %, kar je bilo 113 odstotnih točk nižje od nivojev konec leta 2010. **Sloveniji** tokrat kljub relativno nizki zadolženosti (ocenjen dolg konec leta 2011 znaša 45,5 % BDP) ni bilo prizaneseno. Mednarodne bonitetne agencije so Sloveniji znižale kreditno oceno, kar je povzročilo padec zaupanja mednarodnih investorjev v Slovenijo in posledično padec cen slovenskih obveznic. Zahtevan donos za 10-letne državne obveznice Republike Slovenije je konec decembra 2011 znašal 6,63 % oz. 228 bazičnih točk več kot konec leta 2010. Občutno pa se je povečal razkorak med zahtevanim donosom za 10-letne slovenske in nemške obveznice. Ta je še leta 2009 znašal 0,66 odstotne točke, konec leta 2011 pa kar 4,96 odstotne točke.

Graf 1: Gibanje donosa do dospelja (YTM - yield to maturity) 10-letnih državnih obveznic Slovenije in Nemčije v letu 2011



Vir: Bloomberg

### Dogajanje na delniških trgih

Leto 2011 za delnice ni bilo ugodno, saj je kar 16 od 18 opazovanih svetovnih delniških indeksov zabeležilo padec. Od tega je 14 indeksov zabeležilo padce v razponu od 13 % do 35 %, pri čemer ugotovimo, da so med njimi bili vsi indeksi držav v razvoju. Edini indeks, ki je zabeležil rast, je bil ameriški Dow Jones, katerega vrednost se je na letni ravni zvišala za 5,5 % na končnih 12.218 točk. Drugi ameriški indeks S&P 500 je zaključil leto brez sprememb pri 1.258 točkah. Na drugi strani se je presenetljivo najslabše odrezal avstrijski indeks ATX, ki je v letu 2011 izgubil kar 34,9 % svoje vrednosti. K tako velikemu padcu sta v največji meri prispevala padca

delnic avstrijskih bank Raiffeisen (-51 %) in Erste Bank (-61 %). Žal je drugi najslabši rezultat dosegel slovenski indeks SBI TOP s padcem 30,7 %. Velike padce so zabeležili tudi indeksi držav v razvoju kot so Brazilija (-18,1 %), Rusija (-19,8 %), Kitajska (-20 %), Turčija (-22,3 %) in Indija (-24,6 %).

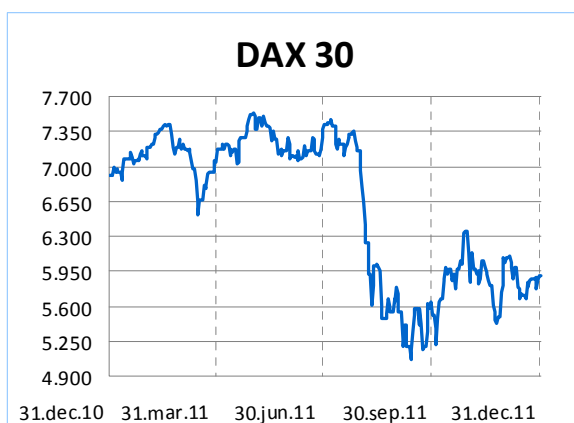
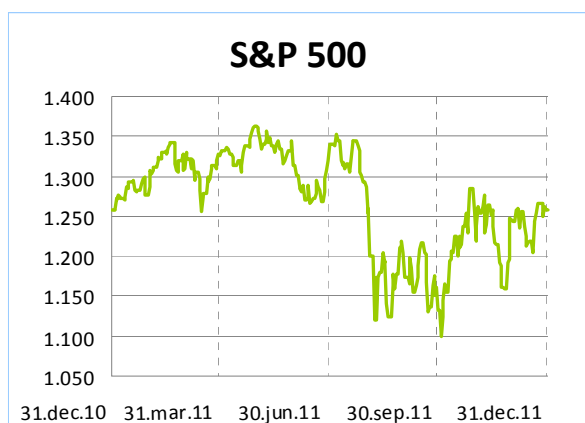
Ključna dogodka, ki sta zaznamovala večja nihanja tečajev na borzah sta bila marčevski potres v Fukušimi na Japonskem in avgustovsko znižanje bonitetne ocene ZDA. Vse do potresa na Japonskem so delnice še pridobivale na vrednosti, kar je bila predvsem posledica ameriškega kvantitativnega sproščanja oz. »tiskanja« svežega denarja. Ob potresu in v tednu dni po njem so svetovni indeksi izgubili dobrih 10 % vrednosti, a so jo v manj kot dveh tednih že pridobili nazaj ter ostali na teh nivojih vse do začetka avgusta. Avgustovske padce je sprožilo znižanje bonitetne ocene ZDA z AAA na AA, kar je vlagatelje navdalo s pesimizmom glede zdravja največje ekonomije na svetu. V zadnjem kvartalu se je pričelo postopno okrevanje trgov, a še zdaleč ni doseglo nivojev doseženih konec leta 2010.

Tabela 5: Pregled letnih sprememb vrednosti izbranih svetovnih borznih indeksov (2011/10) rangiranih po velikosti sprememb

INDEKS	DRŽAVA	VALUTA	P/E INDEKSA	VREDNOST 31.12.2011	SPR. OD 31.12.2010
DOW JONES	ZDA	USD	12,6	12.218	5,53%
S&P 500	ZDA	USD	13,2	1.258	0,00%
FTSE 100	V. BRITANIJA	GBP	10,1	5.572	-5,55%
SMI	ŠVICA	CHF	14,7	5.936	-7,77%
IBEX 35	ŠPANIJA	EUR	9,2	8.566	-13,11%
DAX	NEMČIJA	EUR	10,3	5.898	-14,69%
CAC 40	FRANCIJA	EUR	9,4	3.160	-16,95%
Euro Stoxx 50	EU	EUR	10,5	2.317	-17,05%
NIKKEI 225	JAPONSKA	JPY	16,6	8.455	-17,34%
CROBEX	HRVAŠKA	HRK	4,3	1.740	-17,56%
BOVESPA	BRAZILIJA	BRL	9,3	56.754	-18,11%
RTI	RUSIJA	USD	5,0	1.949	-19,78%
HANG SENG	KITAJSKA	HKD	8,5	18.434	-19,97%
ISE NATIONAL 100	TURČIJA	TRL	11,1	51.267	-22,33%
BELEX15	SRBIJA	RSD	5,9	499	-23,43%
BSE SENSEX 30	INDIJA	INR	14,6	15.455	-24,64%
<b>SBI TOP</b>	<b>SLOVENIJA</b>	<b>EUR</b>	<b>57,2</b>	<b>590</b>	<b>-30,67%</b>
ATX	AVSTRIJA	EUR	14,4	1.892	-34,87%

Vir: Bloomberg

Graf 2: Gibanje indeksov S&P 500 in DAX 30 v letu 2011

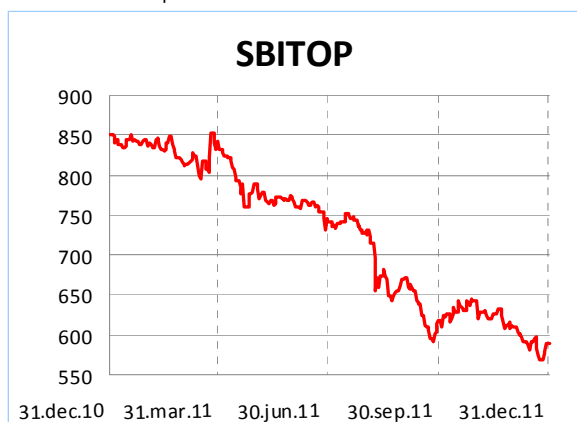


Vir: Bloomberg

## Ljubljanska borza V LETU 2011

V letu 2011 je slovenski borzni indeks SBI TOP zabeležil padec v višini 30,7 %. V letu 2011 ga je sestavljalo šest največjih in najlikvidnejših delnic na organiziranem trgu. Vanj so bila vključena podjetja Krka, Petrol, Mercator, Telekom Slovenije, Nova KBM in Gorenje. Kljub temu, da indeks pada že od sredine leta 2007, tudi v letu 2011 nismo dočakali spremembe negativnega trenda. Slovensko gospodarstvo, vključno z bankami, je bilo ujeto v primež dolžniške krize. Večina podjetij se je soočala s pomanjkanjem svežega kapitala in oteženim dostopom do potrebnih kreditov. Na drugi strani pa banke še vedno niso poskrbele za čiščenje svojih bilanc z odprodajo zaseženih delnic, kar je še dodatno zmanjšalo likvidnost delnic. Ob koncu leta 2011 je že kazalo, da bo prišlo do prodaje Mercatorja, ki je v večinski lasti slovenskih bank, a se to vendarle ni zgodilo. Med prebivalstvom pa zaradi naraščanja števila brezposelnih, nižanja plač in dražljivosti cen osnovnih dobrin, ni bilo zadostne pripravljenosti za investiranje v vzajemne sklade ali delnice. V takšnih razmerah (delno tudi zaradi jamstva za bančne vloge do višine 100.000 EUR) depozit še naprej ostaja najbolj iskana oblika naložbe med prebivalstvom. Med kupci slovenskih delnic je bilo v pretežni meri opaziti tuje sklade, ki pa nikakor niso kupovali z intenziteto, ki bi povzročila dvig tečajev delnic.

Graf 3: Gibanje indeksa SBI TOP v letu 2011



Vir: Bloomberg

**Borzni promet** na Ljubljanski borzi se je v letu 2011 glede na predhodno leto ponovno zmanjšal in sicer za 4,6 % na 470 mio EUR. V primerjavi z borznim letom 2007, ko je celotni promet na Ljubljanski borzi znašal 2,227 mio EUR, to predstavlja upad v višini 78,9 %. Če pogledamo aktivnost borznih članov po številu poslov, tudi v tem segmentu opazimo upad. V letu 2011 se je število sklenjenih poslov glede na leto 2010 znižalo za 20,7 % na 97.580. **Tržna kapitalizacija** vseh lastniških vrednostnih papirjev, ki kotirajo na Ljubljanski borzi, je konec decembra 2010 znašala 4,9 mrd EUR, skupaj z dolžniškimi vrednostnimi papirji pa 19,4 mrd EUR oz. 5,5 % manj kot v letu 2010. Do konca tretjega kvartala 2011 se je **delež nerezidentov** v lastništvu domačih delnic še povečal. V primerjavi s koncem leta 2010, se je njihov delež povečal za 30 % in je znašal že 13 %.

Tabela 6: Pregled letnih sprememb tečajev vrednostnih papirjev Prve kotacije Ljubljanske borze (2011/10) in njihova tržna kapitalizacija konec leta 2011

PODJETJE	TEČAJ V EUR (31.12.2011)	LETNA SPREMEMBA	TEČAJ / KNJIGOVODSKA VREDNOST	TRŽNA KAPITALIZACIJA V MIO EUR (31.12.2011)
KRKA	52,90	-15,97%	1,73	1.874
MERCATOR	147,00	-6,79%	0,69	554
TELEKOM SLOVENIJE	62,98	-26,77%	0,51	412
PETROL	155,10	-42,98%	0,87	324
ZAVAROVALNICA TRIGLAV*	10,00	-43,20%	0,48	227
NOVA KBM	3,16	-69,02%	0,21	124
LUKA KOPER	7,10	-60,09%	0,41	99
GORENJE	5,00	-62,94%	0,18	80
INTEREUROPA	0,43	-88,97%	0,02	3

\*Zavarovalnic Triglav je v Prvi kotaciji od 5.12.2011

Vir: LjSE, Bloomberg



V letu 2011 med delnicami Prve kotacije (9 podjetij) niti ena delnica ni beležila pozitivne rasti. Zanimiva je tudi ugotovitev, da so vse delnice, razen Krke, kotirale krepko pod svojo knjigovodsko vrednostjo. Večina podjetij se je soočala z relativno visokimi odpisi svojih naložb iz preteklosti, kar je povzročilo padec dobičkov ali celo izgube. V tem kontekstu jo je najslabše odnesla Intereuropa, ki se je komaj izognila stečaju, njena delnica pa je izgubila kar 89 % vrednosti. Drugi največji padec je doživela delnica Nove KBM, kjer so zaradi slabih posojil iz preteklosti bili prisiljeni narediti kar za 145 mio EUR oslabitev in rezervacij. Tečaj delnice je v letu 2011 padel za 69 %, banka pa je konec leta kotirala pri 0,21-kratniku knjigovodske vrednosti. Tretji največji padec je zabeležila delnica Gorenja (-63 %), kjer pa so se soočali z vse hujšo konkurenco in pritiskom na cene izdelkov ter dražljivijo vstopnih surovin. Skoraj nič bolje ni bilo z delnico Luke Koper, ki je zaradi odpisa vrednosti svojega četrtinskega deleža v Intereuropi, na letni ravni izgubila 60 % vrednosti.

Najmanjši padec med delnicami prve kotacije je v letu 2011 zabeležila delnica Mercatorja. Konzorcij bank, ki je želel prodati večinski delež Mercatorja, je dobil najresnejšo ponudbo s strani hrvaškega koncerna Agrokor, ki je bil za delnico Mercatorja pripravljen plačati 221 EUR. Do konca leta 2011 do prodaje ni prišlo, cena delnice pa je konec leta kotirala pri 147 EUR oz. 6,8 % nižje kot konec leta 2010. Drugi najmanjši padec je zabeležila Krka, ki je bila najlikvidnejša delnica na Ljubljanski borzi. Kljub temu, da je Krka v letu 2011 na trgu kupovala lastne delnice, je njen tečaj na letni ravni padel za 16 %. Delnica Telekom Slovenije je na letni ravni izgubila skoraj 27 % vrednosti, tako da je konec leta cena na borzi dosegala le 0,51-kratnik svoje knjigovodske vrednosti.

### 3.2. POSLOVANJE DRUŽBE V LETU 2011 IN POSLOVNE USMERITVE

#### Poslovanje v letu 2011

Z zadovoljstvom lahko povemo, da je borzno-posredniška družba Perspektiva še eno v verigi najzahtevnejših let v zgodovini svojega delovanja uspešno zaključila.

Zavedajoč se dejstva, da je v teh zahtevnih razmerah zaupanje strank najpomembnejše, smo tudi v letu 2011 nadaljevali z nekaterimi aktivnostmi, ki so nas na trgu naredile še bolj prepoznavne, in sicer:

- z objavami na Bloombergu smo analitsko pokrivali vse delnice iz SBI top,
- na Bloombergu smo dnevno objavljali kotacije za manj likvidne slovenske državne obveznice in obveznice slovenskih poslovnih bank,
- kot specializirani finančni posredniki za dolžniške vrednostne papirje smo redno dnevno obveščali stranke preko elektronske pošte o kotacijah najpomembnejših domačih in tujih državnih in podjetniških obveznic s kratkim komentarjem dogajanj na finančnih trgih,
- uvedli smo mesečno poročanje o najpomembnejših odogajanjih na finančnih trgih in
- vzpostavili smo dodatne linije s tujimi poslovnimi partnerji, kar nam omogoča, da smo še bolj konkurenčni pri izvedbi naročil naših strank.

Kot je razvidno iz nekaterih podatkov v nadaljevanju, se s pomočjo navedenih aktivnosti sicer nismo v mogli v celoti izogniti težavam v finančnem posredništvu kot panogi, a smo bili v primerjavi s povprečjem za domačo konkurenco uspešnejši.

Gibanje prometa v zadnjih petih letih po letih in njegovo strukturo v letu 2011 prikazujeta tabeli 7 in 8 v nadaljevanju.

Tabela 7: Gibanje prometa Perspektive, d. d. v obdobju 2007–2011

	2011	2010	2009	2008	2007
1. Celotni promet					
1.1 Promet v mio EUR	426	390	507	458	618
1.2 Indeks na predhodno leto	109	77	111	74	-
1.3 Indeks na leto 2007	69	63	82	74	100
2. Promet na tujih trgih					
2.1 Promet v mio EUR	350	247	269	216	252
2.2 Indeks na predhodno leto	142	92	125	86	-
2.3 Indeks na leto 2007	139	98	107	86	100
3. Delež (2.1/1.1)	82%	63 %	53 %	47 %	41 %

Tabela 8: Delež ustvarjenega prometa Perspektive, d.d. po posameznih trgih v letu 2011

Slovenija	17,7 %
Tuji medbančni trg	45,9 %
ZDA	21,7 %
Nemčija	1,9 %
Ostali trgi	12,8 %

Koliko uspešni smo bili v primerjavi s povprečjem za domačo konkurenco, lahko pokažejo samo neposredne primerjave. Ker s podatki o skupnem prometu po posameznih udeležencih ne razpolagamo, v nadaljevanju posredujemo samo podatke o gibanje tržnega deleža Perspektive d.d. v obdobju 2007-2010 na Ljubljanski borzi.

Tabela 9: Tržni delež Perspektive d.d. na Ljubljanski borzi v obdobju 2007-2011

	2011	2010	2009	2008	2007
1. Ljubljanska borza					
Promet v mio EUR	940	985	1.808	2.572	5.257
Indeks na predhodno leto	95	54	70	49	74
Indeks na leto 2007	18	19	34	49	100
2. Perspektiva d.d.					
Promet v mio EUR	52	84	87	113	274
Indeks na predhodno leto	62	96	77	41	47
Indeks na leto 2007	19	31	32	41	100
3. Tržni delež in rang					
Tržni delež Perspektiva d.d.	5,50%	8,56 %	4,84 %	4,40 %	5,20 %
Število borznih članov	27	24*	24	24	24
Rang Perspektiva d.d.	7	4	8	11	7

\* V številu je upoštevana združitev treh borznoposredniških družb v Alto.

Kot je razvidno iz navedenih pregledov, je skupni promet borzno posredniške družbe Perspektiva v letu 2011 znašal 426 mio EUR in je za 36 mio EUR oz. za 9% višji od prometa predhodnega leta. Doseženi promet kljub porastu predstavlja komaj 69% prometa zgodovinskega leta 2007.

V strukturi prometa predstavlja 18% promet na domačem trgu in kar 82% promet na tujih trgih.

Borzno posredniška družba Perspektiva je na Ljubljanski borzi ustvarila 52 mio EUR prometa, kar predstavlja 5,5% tržni delež oz. 7. mesto med 27 borznimi člani. Ustvarjeni promet v letu 2011 je predstavljal 62% prometa v letu 2010 in komaj 19% prometa leta 2007. Skupni promet vseh borznih članov Ljubljanske borze rapidno

upada in je leta 2011 znašal 940 mio EUR, kar predstavlja 95% prometa predhodnega leta in komaj 18% prometa leta 2007.

Ob vseh teh precej nevzpodbudnih številkah je razveseljiv podatek, da ima borzno posredniška družba Perspektiva pri prometu z obveznicami kar 26% tržni delež, kar jo med vsemi borznimi člani ponovno uvršča na 1. mesto. S tem je še dodatno utrdila svoj primat med borznimi posredniki za področje dolžniških vrednostnih papirjev.

Ker skupen promet na Ljubljanski borzi zadostuje komaj za preživetje enega večjega borznega člana, je vedno bolj nujna intenzivna preusmeritev na tuje trge. Z zadovoljstvom lahko povemo, da smo v tem delu zelo uspešni, saj je naš promet na tujih trgih v letu 2011 znašal kar 350 mio EUR, kar je nov rekord v zgodovini našega poslovanja. Ustvarjeni promet na tujih trgih v letu 2011 je kar 103 mio EUR oz. 42% višji od prometa predhodnega leta oz. 39% višji od tovrstnega prometa v letu 2007.

Z vsemi navedenimi aktivnostmi smo leto 2011 zaključili s 47 tisoč EUR dobička.

### Poslovne usmeritve Perspektive, d. d.

Borznoposredniška družba bo v letu 2012 vse aktivnosti usmerila v uresničevanje strategije krepitev poslovnih odnosov s strankami, izboljšanje kakovosti storitev, trženje obstoječih in novih produktov, v optimalno obvladovanje vseh tveganj, ki jim je pri svojem poslovanju izpostavljena, v dohodkovno uspešnost in v racionalizacijo poslovanja.

Za nadaljnjo uspešno poslovanje borznoposredniške družbe sta pomembni tudi ustrezna višina kapitala oz. kapitalaska ustreznost, zato bo uprava družbe predlagala lastnikom nadaljevanje politike krepitev kapitalске ustreznosti.

## 3.3. KAZALNIKI POSLOVANJA

### 3.3.1. Kazalniki

	1.1.-31.12.2011	31.12.2011	31.12.2010
Število strank, za katere je BPD v teku obračunskega obdobja sklepala posle izvrševanja naročil za račun strank (vključno s posredovanjem naročil)	296	–	–
Število strank, za katere je BPD v teku obračunskega obdobja opravljala storitve gospodarjenja s finančnimi instrumenti (vključno s posredovanjem naročil)	0	–	–
Število strank, za katere je BPD v teku obračunskega obdobja samo sprejemala in posredovala naročila	0	–	–
Število strank, s katerimi ima BPD sklenjeno pogodbo o izvrševanju naročil (vključno s posredovanjem naročil)	–	1.000	1.175
Število strank, s katerimi ima BPD sklenjeno pogodbo o gospodarjenju s finančnimi instrumenti (vključno s posredovanjem naročil)	–	0	0
Število strank, s katerimi ima BPD sklenjeno pogodbo samo za sprejemanje in posredovanje naročil	–	0	0

	1.1.-31.12.2011	31.12.2011	31.12.2010
Število strank, s katerimi ima BPD sklenjeno enotno pogodbo o izvrševanju naročil, o gospodarjenju s finančnimi instrumenti in o sprejemanju in posredovanju naročil	–	0	0
Število podružnic BPD po 31. členu ZGD-1	–	0	0
Število odvisnih borznoposredniških zastopnikov, ki jih je BPD pooblastila, da v njenem imenu opravljajo dejanja iz prvega odstavka 238. člena ZTFI	–	0	0
Število zaposlenih	–	11	11
Število zaposlenih za nedoločen čas vključno s člani uprave oz. upravnega odbora	–	11	11
Število zaposlenih za določen čas vključno s člani uprave oz. upravnega odbora	–	0	0
Višina zahtevanega kapitala v skladu s pravili o kapitalski ustreznosti	–	3.656.000	3.630.000

### 3.3.2. Redno zaposleni v borznoposredniški družbi

Na dan	31. 12. 2011	31. 12. 2010	31.12.2009
Število	11	11	11

### 3.3.3. Izdani finančni instrumenti

KDD, d. d., v centralnem registru vrednostnih papirjev vodi 150.266 navadnih, imenskih delnic izdajatelja Perspektiva, d. d., z oznako PRSG, koda izdajatelja je PRS.

– Vrsta vrednostnega papirja: delnice, navadne, imenske.

– Število izdanih in vplačanih kosovnih delnic: 150.266.

– Knjigovodska vrednost delnice	na dan 31. 12. 2009:	25,19 EUR,
	na dan 31. 12. 2010:	25,24 EUR,
	na dan 31. 12. 2011:	24,21 EUR.

## II. RAČUNOVODSKO POROČILO



## 1. IZJAVA UPRAVE

Uprava družbe PERSPEKTIVA, d. d., potrjuje računovodske izkaze družbe PERSPEKTIVA, d. d., za leto 2011 na straneh od 25 do 34 in pojasnila na straneh od 42 do 55.

Uprava je odgovorna za pripravo letnega poročila, tako da ta predstavlja resnično in pošteno sliko premoženjskega stanja družbe in izidov njenega poslovanja za leto 2011.

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

Poslovodstvo je tudi odgovorno za ustrezno vodenje računovodstva, za sprejem ustreznih ukrepov za zavarovanje premoženja ter za preprečevanje in odkrivanje prevar in drugih nepravilnosti in nezakonitosti.

Ljubljana, 25. 04. 2012

Bernarda Babič  
članica uprave

Mladen Kaliterna  
član uprave

Dari Južna  
predsednik uprave

## 2. IZKAZ STANJA NA DAN 31. 12. 2011

		V EUR	
		31. 12. 2011	31. 12. 2010
<b>SREDSTVA</b>			
<b>Dolgoročna sredstva</b>		<b>1.342.391</b>	<b>599.216</b>
Neopredmetena sredstva in dolg. aktivne časovne razmejitve	7.2.1.	76.183	88.093
– dolgoročne premoženjske pravice		76.183	88.093
Opredmetena osnovna sredstva	7.2.2.	253.515	379.244
– zemljišča in zgradbe		215.258	251.060
– zgradbe		215.258	251.060
– druge naprave in oprema		38.257	128.184
Dolgoročne finančne naložbe	7.2.3.	822.563	5.480
– dolgoročne finančne naložbe, razen posojil		0	5.480
– druge dolgoročne finančne naložbe		0	5.480
– dolgoročna posojila		822.563	0
– dolgoročna posojila drugim		822.563	0
Dolgoročne poslovne terjatve	7.2.4.	72.286	56.853
– dolgoročne poslovne terjatve do drugih		72.286	56.853
Odložene terjatve za davek	7.2.5.	117.844	69.546
<b>Kratkoročna sredstva</b>		<b>5.163.531</b>	<b>4.152.467</b>
Kratkoročne finančne naložbe	7.2.6.	4.903.517	4.017.439
– kratkoročne finančne naložbe, razen posojil		576.237	741.747
– druge delnice in deleži		576.237	741.747
– kratkoročna posojila		4.327.280	3.275.692
– kratkoročna posojila družbam v skupini		3.884.000	2.010.000
– kratkoročna posojila drugim		443.280	1.265.692
Kratkoročne poslovne terjatve	7.2.7.	248.019	123.362
– kratkoročne poslovne terjatve do družb v skupini		10.957	3.371
– kratkoročne poslovne terjatve do kupcev		14.454	5.122
– kratkoročne poslovne terjatve do drugih		222.608	114.869
Denarna sredstva	7.2.8.	11.995	11.666
<b>Kratkoročne aktivne časovne razmejitve</b>		<b>0</b>	<b>325</b>
<b>Skupaj</b>		<b>6.505.922</b>	<b>4.752.008</b>



V EUR

31. 12. 2011 31. 12. 2010

**OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV**

<b>Kapital</b>	3. in 7.2.9.	<b>3.637.894</b>	<b>3.793.185</b>
– vpoklicani kapital		800.000	800.000
– osnovni kapital		800.000	800.000
– kapitalske rezerve		336.791	336.791
– rezerve iz dobička		76.888	74.993
– zakonske rezerve		76.888	74.993
– presežek iz prevrednotenja		(471.378)	(278.185)
– preneseni čisti poslovni izid		2.859.586	2.788.219
– čisti poslovni izid poslovnega leta		36.007	71.367
<b>Dolgoročne obveznosti</b>	7.2.10.	<b>1.729.400</b>	<b>0</b>
– dolgoročne finančne obveznosti		1.729.400	0
– dolgoročne finančne obveznosti do bank		1.729.400	0
<b>Kratkoročne obveznosti</b>	7.2.11.	<b>1.125.476</b>	<b>952.174</b>
– kratkoročne finančne obveznosti		1.032.838	839.662
– kratkoročne finančne obveznosti do bank		1.032.838	839.662
– kratkoročne poslovne obveznosti		92.638	112.512
– kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev		21.031	56.580
– druge kratkoročne poslovne obveznosti		71.607	55.932
<b>Kratkoročne pasivne časovne razmejitev</b>	7.2.12.	<b>13.152</b>	<b>6.649</b>
<b>Skupaj</b>		<b>6.505.922</b>	<b>4.752.008</b>
<b>Zunajbilančna evidenca</b>	7.2.13.	<b>212.756.444</b>	<b>298.938.034</b>

## 2.1. PRILOGA 1 K IZKAZU STANJA NA DAN 31. 12. 2011: POSREDNIŠKO POSLOVANJE

	V EUR	
	31. 12. 2011	31. 12. 2010
<b>SREDSTVA</b>	<b>637.604</b>	<b>507.204</b>
Terjatve transakcijskega računa za sredstva strank	268.543	164.549
– do strank	111.684	164.549
– do povezanih strank	6.363	9.038
– drugih strank	105.321	155.511
– do kupcev vrednostnih papirjev strank	156.859	0
– do oseb v Sloveniji	152.330	0
– do oseb v EU izven Slovenije	4.529	0
Terjatve računov deviznih sredstev strank	39.443	129.420
– do strank	0	64.422
– drugih strank	0	64.422
– do kupcev finančnih instrumentov	39.443	64.998
Denarna sredstva strank	329.618	213.235
– denarna sredstva strank na transakcijskem računu za sredstva strank (EUR)	215.043	153.747
– devizna sredstva strank na računih	114.575	59.488
<b>OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV</b>	<b>637.604</b>	<b>507.204</b>
Obveznosti transakcijskega računa za sredstva strank	482.159	318.668
– do strank	375.286	178.012
– do drugih strank	375.286	178.012
– do dobaviteljev finančnih instrumentov strankam	0	51.825
– do oseb v Sloveniji	0	51.825
– do transakcijskega računa za sredstva BPD	106.873	88.831
Obveznosti računov deviznih sredstev strank	155.445	188.536
– do strank	153.127	124.086
– do drugih strank	153.127	124.086
– do dobaviteljev finančnih instrumentov strankam	2.318	64.450
– do oseb v EU izven Slovenije	2	0
– do oseb v tujini	2.316	64.450
<b>ZUNAJBILANČNA EVIDENCA</b>	<b>202.510.531</b>	<b>290.039.239</b>
– izvrševanje naročil	202.510.531	290.039.239

## 2.2. PRILOGA 2 K IZKAZU STANJA NA DAN 31. 12. 2011: PORAVNALNO POSLOVANJE

	V EUR	
	31. 12. 2011	31. 12. 2010
<b>SREDSTVA</b>	<b>152.330</b>	<b>51.825</b>
Terjatve obračunskega računa BPD	152.330	51.825
– do transakcijskega računa BPD	3.081	0
– do transakcijskega računa za sredstva strank	0	51.825
– do klirinškega poravnalnega računa KDD pri BS	149.249	0
<b>OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV</b>	<b>152.330</b>	<b>51.825</b>
Obveznosti obračunskega računa BPD	152.330	51.825
– do transakcijskega računa za sredstva strank	152.330	0
– do klirinškega poravnalnega računa KDD pri BS	0	51.825

## 3. IZKAZ GIBANJA KAPITALA

## 3.1. IZKAZ GIBANJA KAPITALA ZA OBDOBJE OD 1. 1. DO 31. 12. 2011

V EUR

	Vpoklicani kapital	Kapitalske rezerve		Rezerve iz dobička zakonske	Presežek iz prevrednotenja	Preneseni čisti poslovni izid preneseni čisti dobiček	Čisti poslovni izid posl. leta čisti dobiček poslovnega leta	Kapital
		osnovni	na podlagi zmanjšanja z umikom delež.					
<b>Končno stanje 31. 12. 2010</b>	<b>800.000</b>	<b>240.972</b>	<b>95.819</b>	<b>74.993</b>	<b>(278.185)</b>	<b>2.788.219</b>	<b>71.367</b>	<b>3.793.185</b>
<b>Začetno stanje 1. 1. 2011</b>	<b>800.000</b>	<b>240.972</b>	<b>95.819</b>	<b>74.993</b>	<b>(278.185)</b>	<b>2.788.219</b>	<b>71.367</b>	<b>3.793.185</b>
Celotni vseobsegajoči donos leta 2011	0	0	0	0	(193.193)	0	37.902	(155.291)
– vnos čistega poslovnega izida leta 2011	–	–	–	–	–	–	37.902	37.902
– sprememba presežka iz prevrednotenja finančnih naložb	–	–	–	–	(193.193)	–	–	(193.193)
Spremembe v kapitalu	0	0	0	1.895	0	71.367	(73.262)	0
– razporeditev prostega dela čistega dobička leta 2010 na druge sestavine kapitala	–	–	–	–	–	71.367	(71.367)	0
– razporeditev dela čistega dobička leta 2011 na druge sestavine kapitala	–	–	–	1.895	–	–	(1.895)	0
<b>Končno stanje 31. 12. 2011</b>	<b>800.000</b>	<b>240.972</b>	<b>95.819</b>	<b>76.888</b>	<b>(471.378)</b>	<b>2.859.586</b>	<b>36.007</b>	<b>3.637.894</b>

## 3.2. IZKAZ GIBANJA KAPITALA ZA OBDOBJE OD 1. 1. DO 31. 12. 2010

V EUR

	Vpoklicani kapital	Kapitalske rezerve		Rezerve iz dobička zakonske	Presežek iz prevrednotenja	Preneseni čisti poslovni izid preneseni čisti dobiček	Čisti poslovni izid posl. leta čisti dobiček poslovnega leta	Kapital
		osnovni	na podlagi zmanjšanja z umikom delež.					
<b>Končno stanje 31. 12. 2009</b>	<b>800.000</b>	<b>240.972</b>	<b>95.819</b>	<b>71.237</b>	<b>(210.919)</b>	<b>2.707.929</b>	<b>80.290</b>	<b>3.785.328</b>
<b>Začetno stanje 1. 1. 2010</b>	<b>800.000</b>	<b>240.972</b>	<b>95.819</b>	<b>71.237</b>	<b>(210.919)</b>	<b>2.707.929</b>	<b>80.290</b>	<b>3.785.328</b>
Celotni vseobsegajoči donos leta 2010	0	0	0	0	(67.266)	0	75.123	7.857
– vnos čistega poslovnega izida leta 2010	–	–	–	–	–	–	75.123	75.123
– sprememba presežka iz prevrednotenja finančnih naložb	–	–	–	–	(67.266)	–	–	(67.266)
Spremembe v kapitalu	0	0	0	3.756	0	80.290	(84.046)	0
– razporeditev prostega dela čistega dobička leta 2009 na druge sestavine kapitala	–	–	–	–	–	80.290	(80.290)	0
– razporeditev dela čistega dobička leta 2010 na druge sestavine kapitala	–	–	–	3.756	–	–	(3.756)	0
<b>Končno stanje 31. 12. 2010</b>	<b>800.000</b>	<b>240.972</b>	<b>95.819</b>	<b>74.993</b>	<b>(278.185)</b>	<b>2.788.219</b>	<b>71.367</b>	<b>3.793.185</b>

## 3.3. BILANČNI DOBIČEK ZA NA DAN 31. 12. 2011

V EUR

		2011	2010
	<b>Postavka</b>		
+	Bilančni dobiček na 1. 1. (Preneseni poslovni izid)	2.859.586	2.788.219
+	Čisti poslovni izid poslovnega leta	37.902	75.123
-	Povečanje zakonskih rezerv po sklepu uprave	(1.895)	(3.756)
=	Bilančni dobiček na 31. 12.	2.895.593	2.859.586

Uprava bo predlagala skupščini delničarjev, da bilančni dobiček v višini 2.895.593 EUR ostane nerazporejen.

## 4. IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA ZA OBDOBJE OD 1. 1. DO 31. 12. 2011

		V EUR	
		2011	2010
Čisti prihodki od prodaje	7.3.1.	643.340	655.713
– čisti prihodki od prodaje družbam v skupini		61.820	48.558
– čisti prihodki od prodaje drugim		581.520	607.155
Stroški blaga, materiala in storitev	7.3.2.	(342.582)	(356.049)
– nabavna vrednost prodanih blaga in materiala ter stroški porabljenega materiala		(14.513)	(15.259)
– stroški storitev		(328.069)	(340.790)
Stroški dela	7.3.3.	(608.327)	(597.630)
– stroški plač		(461.427)	(453.201)
– stroški socialnih zavarovanj		(74.712)	(72.965)
– stroški pokojninskega zavarovanja		(41.069)	(40.108)
– stroški drugih zavarovanj		(33.643)	(32.857)
– drugi stroški dela		(72.188)	(71.464)
Odpisi vrednosti	7.3.4.	(144.528)	(147.603)
– amortizacija		(143.968)	(147.603)
– prevrednotovalni poslovni odhodki pri obratnih sredstvih		(560)	0
Drugi poslovni odhodki	7.3.5.	(12.761)	(12.473)
Finančni prihodki iz deležev	7.3.6.	309.015	454.505
– finančni prihodki iz deležev v drugih družbah		309.015	454.505
Finančni prihodki iz danih posojil	7.3.7.	340.988	218.062
– finančni prihodki iz posojil, danih družbam v skupini		84.093	47.021
– finančni prihodki iz posojil, danih drugim		256.895	171.041
Finančni prihodki iz poslovnih terjatev		502	4.310
– finančni prihodki iz poslovnih terjatev do drugih		502	4.310
Finančni odhodki iz oslabitve in odpisov finančnih naložb		(8.761)	0
– fin. odh. iz oslabitve in odpisov fin. nal. v druge družbe		(8.761)	0
Finančni odhodki iz finančnih obveznosti	7.3.8.	(127.609)	(118.560)
– finančni odhodki iz posojil, prejetih od bank		(124.080)	(78.208)
– finančni odhodki iz drugih finančnih obveznosti		(3.529)	(40.352)
Finančni odhodki iz poslovnih obveznosti		(1.911)	(5.646)
– finančni odhodki iz drugih poslovnih obveznosti		(1.911)	(5.646)
Drugi prihodki		3	500
Drugi odhodki		(174)	(1.414)
Davek od dobička	7.3.9.	(9.293)	(18.592)
<b>Čisti poslovni izid obračunskega obdobja</b>		<b>37.902</b>	<b>75.123</b>

## 4.1. PRILOGA 1 K IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA ZA OBDOBJE OD 1. 1. DO 31. 12. 2011

	V EUR	
	2011	2010
<b>PRIHODKI</b>	<b>1.149.879</b>	<b>1.189.095</b>
<b>Prihodki iz storitev v zvezi s finančnimi instrumenti</b>	<b>1.014.486</b>	<b>1.045.424</b>
Izvrševanje naročil	459.947	448.624
Trgovanje za svoj račun	506.539	533.382
Gospodarjenje s finančnimi instrumenti	0	418
Investicijsko svetovanje	48.000	63.000
<b>Pomožne investicijske storitve in posli</b>	<b>135.392</b>	<b>143.671</b>
<b>ODHODKI</b>	<b>(39.416)</b>	<b>(36.770)</b>
<b>Odhodki iz storitev v zvezi s finančnimi instrumenti</b>	<b>(30.655)</b>	<b>(36.770)</b>
Odhodki v zvezi s KDD–družbo in njej podobnimi organizacijami	(11.490)	(13.961)
Odhodki v zvezi z borzo vrednostnih papirjev in njej podobnimi organizacijami	(17.725)	(21.423)
Odhodki v zvezi z organizacijami, ki opravljajo plačilni promet	(1.440)	(1.386)
<b>Odhodki povezani s povečanjem oslabitev in rezervacij</b>	<b>(8.761)</b>	<b>0</b>

## 5. IZKAZ DRUGEGA VSEOBSEGAJOČEGA DONOSA ZA OBDOBJE OD 1.1. DO 31.12.2011

	2011	2010
<b>Postavka</b>		
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	37.902	75.123
Spremembe presežka iz prevrednotenja finančnih sredstev, razpoložljivih za prodajo	(193.193)	(67.266)
<b>Celotni vseobsegajoči donos obračunskega obdobja</b>	<b>(155.291)</b>	<b>7.857</b>



## 6. IZKAZ DENARNEGA TOKA ZA OBDOBJE OD 1. 1. DO 31. 12. 2011

	V EUR	
	2011	2010
<b>Denarni tokovi pri poslovanju</b>		
<b>Postavke izkaza poslovnega izida</b>	<b>(331.203)</b>	<b>(331.281)</b>
Poslovni prihodki in finančni prihodki iz poslovnih terjatev	643.845	660.523
Poslovni odhodki brez amortizacije in finančni odhodki iz poslovnih obveznosti	(965.755)	(973.212)
Davki iz dobička in drugi davki, ki niso zajeti v poslovnih odhodkih	(9.293)	(18.592)
<b>Spremembe čistih obratnih sredstev poslovnih postavk izkaza stanja</b>	<b>(153.697)</b>	<b>15.206</b>
Začetne manj končne poslovne terjatve	(140.651)	4.260
Začetne manj končne aktivne časovne razmejitev	325	(65)
Končni manj začetni poslovni dolgovi	(19.874)	9.368
Končne manj začetne pasivne časovne razmejitev	6.503	1.643
<b>Prebitek prejemkov (izdatkov) pri poslovanju</b>	<b>(484.900)</b>	<b>(316.075)</b>
<b>Denarni tokovi pri naložbenju</b>		
<b>Prejemki pri naložbenju</b>	<b>475.826.780</b>	<b>368.075.384</b>
Prejemki od dob. obr. in deležev v dob. drugih, ki se nanašajo na naložbenje	144.241	100.850
Prejemki od odtujitve dolgoročnih finančnih naložb	300.500	400.000
Prejemki od odtujitve kratkoročnih finančnih naložb	475.382.039	367.574.534
<b>Izdatki pri naložbenju</b>	<b>(477.140.047)</b>	<b>(367.509.318)</b>
Izdatki za pridobitev neopredmetenih sredstev	(673)	(13.626)
Izdatki za pridobitev opredmetenih osnovnih sredstev	(176)	(9.207)
Izdatki za pridobitev kratkoročnih finančnih naložb	(477.139.198)	(367.486.485)
<b>Prebitek prejemkov (izdatkov) pri naložbenju</b>	<b>(1.313.367)</b>	<b>566.066</b>
<b>Denarni tokovi pri financiranju</b>		
<b>Prejemki pri financiranju</b>	<b>3.086.717</b>	<b>2.464.662</b>
Prejemki od povečanja dolgoročnih finančnih obveznosti	1.729.400	0
Prejemki od povečanja kratkoročnih finančnih obveznosti	1.357.317	2.464.662
<b>Izdatki pri financiranju</b>	<b>(1.288.221)</b>	<b>(2.713.698)</b>
Izdatki za dane obresti, ki se nanašajo na financiranje	(124.080)	(78.207)
Izdatki za odplačila kratkoročnih finančnih obveznosti	(1.164.141)	(2.635.491)
<b>Prebitek prejemkov (izdatkov) pri financiranju</b>	<b>1.798.496</b>	<b>(249.036)</b>
<b>Končno stanje denarnih sredstev</b>	<b>11.995</b>	<b>11.666</b>
Denarni izid v obdobju	329	955
Začetno stanje denarnih sredstev	11.666	10.711

## 7. POJASNILA K RAČUNOVODSKIM IZKAZOM

### 7.1. RAČUNOVODSKE USMERITVE

Računovodski izkazi in pojasnila k računovodskim izkazom družbe so sestavljeni v skladu z Zakonom o gospodarskih družbah, Zakonom o trgu vrednostnih papirjev, Slovenskimi računovodskimi standardi 2006 in drugimi podzakonskimi akti.

Letni računovodski izkazi so revidirani.

#### 7.1.1. Splošno

##### Izpostavljenost in obvladovanje tveganj

###### a) Valutno tveganje

Valutno tveganje je tveganje, da bo vrednost finančnih instrumentov nihala zaradi spremembe deviznih tečajev. Izpostavljenosti družbe valutnem tveganju ni, ker družba nima deviznih naložb ali obveznosti v devizah.

###### b) Obrestno tveganje

Obrestno tveganje je tveganje, da bo vrednost finančnih instrumentov nihala zaradi spremembe tržnih obrestnih mer. Obrestno tveganje izhaja iz finančnih naložb in virov financiranja teh naložb. Izpostavljenost družbe obrestnemu tveganju je majhna, ker družba sproti usklajuje obrestne mere in ročnosti virov financiranja z obrestnimi merami in ročnostjo naložb.

###### c) Kreditno tveganje

Kreditno tveganje je tveganje, da stranka, vključena v pogodbo o finančnem instrumentu, ne bo izpolnila obveznosti in bo družbi povzročila finančno izgubo, tveganje spremembe cene finančnih instrumentov, itd. Družba trguje v veliki meri z dolžniškimi vrednostnimi papirji prvovrstnih izdajateljev, pri katerih je kreditno tveganje minimalno. Družba trguje v manjši meri z lastniškimi vrednostnimi papirji finančno močnih družb.

###### č) Plačilnosposobnostno (likvidnostno) tveganje

Plačilnosposobnostno tveganje je tveganje, da bo podjetje naletelo na težave pri zbiranju finančnih sredstev, potrebnih za izpolnitev finančnih obveznosti. Družba ima za zagotavljanje plačilne sposobnosti na voljo okvirna posojila in posojila po načelu tekočega računa. Nekoriščeni del teh posojil je izkazan med zunajbilančnimi postavkami. Plačilnosposobnostno tveganje je majhno.

Izpostavljenost družbe drugim tveganjem ni pomembna.

##### Tečaj in način preračuna v domačo valuto

Postavke sredstev in obveznosti do virov sredstev, ki se glasijo na tujo valuto, so po stanju na dan izkaza stanja preračunane v EUR z uporabo pogodbeno določenega tečaja, če pa ta ni določen, pa z uporabo referenčnega tečaja ECB.

##### Sprememba računovodskih usmeritev in ocen

Družba ni spremenila računovodskih usmeritev ali ocen.

#### 7.1.2. Neopredmetena sredstva in dolgoročne aktivne časovne razmejitev

Neopredmeteno osnovno sredstvo je razpoznavno nedenarno sredstvo, ki praviloma fizično ne obstaja. Praviloma se pojavlja kot neopredmeteno dolgoročno sredstvo.

Neopredmetena sredstva zajemajo dolgoročno odložene stroške razvijanja, usredstvene stroške naložb v tuja opredmetena osnovna sredstva, naložbe v pridobljene pravice do industrijske lastnine in druge pravice ter v dobro ime prevzetega podjetja.

Dolgoročne aktivne časovne razmejitev so dolgoročno odloženi stroški.

Neopredmeteno sredstvo, ki izpolnjuje pogoje za pripoznanje, se ob začetnem pripoznanju ovrednoti po nabavni vrednosti (nakupna cena, uvozne in nevračljive nakupne dajatve po odštetju popustov ter vsi neposredno pripisljivi stroški pripravljanja sredstva za nameravano uporabo).

Za merjenje vrednosti opredmetenega osnovnega sredstva po pripoznanju se uporablja model nabavne vrednosti, razen za neopredmetena sredstva z nedoločeno dobo koristnosti in dobro ime, ki se prevrednotujejo zaradi slabitve.

Neopredmetena sredstva se amortizirajo po metodi enakomernega časovnega amortiziranja brez preostale vrednosti.

Pri amortiziranju so bile uporabljene naslednje amortizacijske stopnje:

– programska oprema 10,0–50,0 %

Knjigovodska vrednost neopredmetenih sredstev se mora zmanjšati, če presega njihovo nadomestljivo vrednost.

### 7.1.3. Opredmetena osnovna sredstva

Opredmeteno osnovno sredstvo je sredstvo v lasti ali finančnemu najemu, ki se uporablja pri ustvarjanju proizvodov, opravljanju storitev, dajanju v najem ali za pisarniške namene in se bo po pričakovanih uporabljalo v več kot enem obračunskem obdobju.

Opredmeteno osnovno sredstvo se ob začetnem pripoznanju ovrednoti po nabavni vrednosti (nakupna cena, uvozne in nevračljive nakupne dajatve ter stroški, ki jih je mogoče pripisati neposredno njegovi usposobitvi za nameravano uporabo, zlasti stroški dovoza in namestitve, ter ocena stroškov razgradnje, odstranitve ali obnovitve).

Opredmetena osnovna sredstva z veliko nabavno vrednostjo, se v primeru, da imajo deli tega osnovnega dela različne dobe koristnosti, razdeli na dele. Vsak del se obravnava posebej.

Stroški, ki nastajajo v zvezi z opredmetenim osnovnim sredstvom, povečujejo njegovo nabavno vrednost, če povečujejo njegove prihodnje koristi, in zmanjšujejo do takrat obračunani amortizacijski popravek, če omogočajo podaljšanje dobe koristnosti.

Za merjenje vrednosti opredmetenega osnovnega sredstva po pripoznanju se uporablja model nabavne vrednosti.

Opredmetena osnovna sredstva se amortizirajo po metodi enakomernega časovnega amortiziranja brez preostale vrednosti.

Pri amortiziranju so bile po vrstah opredmetenih osnovnih sredstev uporabljene naslednje amortizacijske stopnje:

gradbeni objekti:	5,0 %
oprema:	20,0–50,0 %
– pohištvo in pisarniška oprema:	20,0 %
– računalniška oprema:	20,0–50,0 %
– avtomobili:	20,0 %
– druga oprema:	20,0–50,0 %

### 7.1.4. Finančne naložbe

Finančne naložbe so sestavni del finančnih instrumentov podjetja in so finančna sredstva, ki jih ima podjetje naložbenik, da bi z donosi, ki izhajajo iz njih, povečevalo svoje finančne prihodke.

Finančne naložbe so večinoma naložbe v kapital drugih podjetij (kapitalski instrumenti) ali v finančne dolgove drugih podjetij, države, območja in občine ali drugih izdajateljev (finančne naložbe v posojila), ter naložbe v

izpeljane finančne instrumente. Med finančne naložbe v posojila štejejo tudi finančne naložbe v kupljene obveznice.

Finančne naložbe se pri začetnem pripoznanju razvrstijo v:

- 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 finančna sredstva.

Finančna naložba se v 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.

Pri obračunavanju nakupa/prodaje finančnih sredstev pripozna družba finančno sredstvo z upoštevanjem datuma trgovanja.

Finančne naložbe se v bilanci stanja izkazujejo kot dolgoročne in kratkoročne finančne naložbe. Dolgoročne finančne naložbe so tiste, ki jih namerava imeti podjetje naložbenik v posesti v obdobju, daljšem od leta dni.

Pripoznano finančno sredstvo, ki je finančna naložba, mora podjetje ob začetnem pripoznanju izmeriti po pošteni vrednosti. Če gre za finančno sredstvo, ki ni razvrščeno med finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti prek poslovnega izida, je treba začetni pripoznani vrednosti prišteti stroške posla, ki izhajajo neposredno iz nakupa ali izdaje finančnega sredstva.

Prevrednotenje finančnih naložb je sprememba njihove knjigovodske vrednosti; kot prevrednotenje se ne štejejo pogodbeni pripis obresti in druge spremembe glavnice naložbe. Pojavi se predvsem kot prevrednotenje finančnih naložb na njihovo pošteno vrednost, prevrednotenje finančnih naložb zaradi njihove oslabitve ali prevrednotenje finančnih naložb zaradi odprave njihove oslabitve.

Po začetnem pripoznanju se:

- finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko poslovnega izida, izmerijo po pošteni vrednosti, brez odšteta stroškov posla, ki se utegnejo pojaviti ob prodaji ali drugačni odtujitvi;
- finančne naložbe v posesti do zapadlosti v plačilo izmerijo po odplačni vrednosti po metodi efektivnih obresti;
- finančne naložbe v posojila izmerijo po odplačni vrednosti;
- za prodajo razpoložljiva finančna sredstva so: finančna sredstva, izmerjena po pošteni vrednosti preko kapitala, ki se izmerijo po pošteni vrednosti, brez odšteta stroškov posla, ki se utegnejo pojaviti ob prodaji ali drugačni odtujitvi, in finančna sredstva, za katere ni objavljena cena na delujočem trgu in katerih poštene vrednosti ni mogoče zanesljivo izmeriti, ki se izmerijo po nabavni vrednosti.

Prevrednotenje finančnih naložb na pošteno vrednost se opravi enkrat letno ob izdelavi letnih računovodskih izkazov.

Obresti od posojil se pripoznajo v poslovnem izidu v višini pogodbeno dogovorjene obrestne mere (ne uporablja se metoda efektivne obrestne mere).

Na vsak dan bilance stanja je treba oceniti, ali obstaja kak nepristranski dokaz o morebitni oslabiljenosti finančne naložbe ali skupine finančnih naložb. Če tak dokaz obstaja, je treba finančno naložbo prevrednotiti zaradi oslabitve. Izgube zaradi oslabitve nastanejo, če obstajajo objektivni dokazi o oslabitvi zaradi dogodka (dogodkov) po začetnem pripoznanju finančne naložbe, ki vpliva(jo) na ocenjene prihodnje denarne tokove finančne naložbe ali skupin finančnih naložb, ki jih je možno zanesljivo oceniti.

V posamičnih računovodskih izkazih se finančne naložbe v odvisna podjetja obračunavajo po nabavni vrednosti.

Pri odpravi pripoznanja dela finančnega sredstva se poraba finančnega sredstva vrednoti po metodi povprečnih cen.

Pri odpravi pripoznanja finančnega sredstva v celoti se razlika med knjigovodsko vrednostjo ter vsoto prejetih nadomestil, vključno z novimi dobljenimi sredstvi, zmanjšanimi za nove prevzete obveznosti, in nabranih dobičkov in izgub, pripoznanih neposredno v kapitalu, pripozna v poslovnem izidu.

#### **7.1.5. Terjatve**

Terjatve so na premoženjsko pravnih in drugih razmerjih zasnovane pravice zahtevati od določene osebe plačilo dolga, dobavo kakih stvari ali opravitev kake storitve.

Terjatve se pojavljajo večinoma do kupcev ali drugih financerjev prodanih proizvodov in opravljenih storitev, lahko pa tudi do dobaviteljev prvin poslovnega procesa, do zaposlencev, do udeležencev pri razporejanju prvin poslovnega procesa, do financerjev in do uporabnikov finančnih naložb.

Terjatve se glede na zapadlost v plačilo razčlenjujejo na dolgoročne in kratkoročne (udenarijo se v letu dni).

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

Terjatve vseh vrst se ob začetnem pripoznanju izkazujejo v zneskih, ki izhajajo iz ustreznih listin, ob predpostavki, da bodo poplačane. Prvotne terjatve se lahko kasneje povečajo ali pa ne glede na prejeto plačilo ali drugačno poravnavo tudi zmanjšajo za vsak znesek, utemeljen s pogodbo.

Obresti od terjatev so finančni prihodki.

Kasnejša povečanja/zmanjšanja terjatev (razen danih predujmov) praviloma povečujejo / zmanjšujejo ustrezne poslovne prihodke ali finančne prihodke.

Prevrednotenje terjatev je sprememba njihove knjigovodske vrednosti; kot prevrednotenje se ne šteje pogodbeno dogovorjena sprememba njihove knjigovodske vrednosti. Opravi se lahko na koncu poslovnega leta ali med njim. Pojavi se predvsem kot prevrednotenje zaradi njihove oslabitve ali prevrednotenje terjatev zaradi odprave njihove oslabitve.

Terjatve, za katere se domneva, da ne bodo poravnane v rednem roku oziroma v celotnem znesku, je treba šteti kot dvomljive, če pa se je zaradi njih začel sodni postopek, pa kot sporne.

Popravki vrednosti terjatev se oblikujejo posamično za dvomljive in sporne terjatve.

#### **7.1.6. Denarna sredstva**

Denar je zakonito plačilno sredstvo, ki je posrednik pri menjavi poslovnih učinkov v razmerah blagovnega gospodarstva, trga in delitve dela. Denar so gotovina, knjižni denar in denar na poti.

Gotovina je denar v blagajni, in sicer v obliki bankovcev in kovancev.

Knjižni denar je denar na računih pri banki ali drugi finančni instituciji, ki se lahko uporablja za plačevanje.

Denar na poti je denar, ki se prenaša iz blagajne ali računa na račun pri banki ali drugi finančni instituciji in se istega dne še ne vpiše kot dobroimetje pri njej.

Denarno sredstvo se v knjigovodskih razvidih pripozna, če je verjetno, da bodo pritekale gospodarske koristi, povezane z njim, in je mogoče njegovo nabavno vrednost zanesljivo izmeriti.

Denarno sredstvo se ob začetnem pripoznanju izkaže v znesku, ki izhaja iz ustrezne listine.

Prevrednotenje denarnih sredstev je sprememba njihove knjigovodske vrednosti in se lahko opravi na koncu leta ali med njim. Pojavi se le v primeru denarnih sredstev, izraženih v tujih valutah, če se po prvem pripoznanju spremeni tečaj valute.

### 7.1.7. Kapital

Celotni kapital podjetja je njegova obveznost do lastnikov, ki zapade v plačilo, če 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.

Celotni kapital sestavljajo vpoklicani kapital, kapitalske rezerve, rezerve iz dobička, preneseni čisti poslovni izid, presežek iz prevrednotenja in prehodno še nerazdeljeni čisti poslovni izid poslovnega leta.

Osnovni kapital in kapitalska rezerva se pojavljata z denarnimi in stvarnimi vložki v podjetje ter prehodno še s terjatvami do vpisnikov; znesek stvarnih vložkov se obravnava po pošteni vrednosti.

Prevrednotenje kapitala je sprememba njegove knjigovodske vrednosti kot posledica prevrednotenja sredstev.

### 7.1.8. Kratkoročni in dolgoročni dolgovi

Kratkoročni dolgovi (dolgoročni dolgovi) so pripoznane obveznosti v zvezi s financiranjem lastnih sredstev, ki jih je treba najkasneje v letu dni (v obdobju daljšem od leta dni) vrniti oziroma poravnati zlasti v denarju. Kot posebna vrsta dolgoročnih dolgov se obravnavajo obveznosti za odloženi davek. Dolgovi so finančni in poslovni. Finančni dolgovi so dobljena posojila na podlagi posojilnih pogodb in izdani vrednostni papirji razen čekov.

Poslovni dolgovi so dobaviteljski krediti za kupljeno blago ali kupljene storitve, kratkoročne obveznosti do zaposlencev za opravljeno delo, kratkoročne obveznosti do financerjev v zvezi z obrestmi in podobnimi postavkami, kratkoročne obveznosti do države iz naslova davkov, tudi obračunanega davka na dodano vrednost, ter kratkoročne obveznosti v zvezi z razdelitvijo poslovnega izida. Posebna vrsta kratkoročnih poslovnih dolgov so obveznosti do kupcev za dobljene predujme pa tudi za prejete varščine.

Dolgovi se ob začetnem pripoznanju ovrednotijo z zneski iz ustreznih listin o njihovem nastanku, ki v primeru finančnih dolgov dokazujejo prejem denarnih sredstev ali poplačilo kakega poslovnega dolga, v primeru kratkoročnih poslovnih dolgov prejem kakega proizvoda ali storitve ali opravljeno delo oziroma obračunani strošek, odhodek ali delež v poslovnem izidu, v primeru dolgoročnih poslovnih dolgov pa prejem praviloma opredmetenih osnovnih sredstev z dolgoročnim odplačevanjem.

### 7.1.9. Prihodki

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

Pripoznavanje prihodkov

Prihodki se pripoznajo, če je povečanje gospodarskih koristi v obračunskem obdobju povezano s povečanjem sredstva ali z zmanjšanjem dolga in je to povečanje mogoče zanesljivo izmeriti.

Prihodki se pripoznajo, ko se upravičeno pričakuje, da bodo vodili do prejemkov, če ti niso uresničeni že ob nastanku.

#### Poslovni prihodki

Poslovni prihodki so prihodki od prodaje in drugi poslovni prihodki, povezani s poslovnimi učinki. Prihodke od prodaje sestavljajo prodajne vrednosti opravljenih storitev v obračunskem obdobju. Prihodki od opravljenih storitev, razen od opravljenih storitev, ki vodijo do finančnih prihodkov, se merijo po prodajnih cenah dokončanih storitev, ali po prodajnih cenah nedokončanih storitev glede na stopnjo njihove dokončanosti, navedenih v računih ali drugih listinah.

Prevrednotovalni poslovni prihodki se pojavljajo ob odtujitvi opredmetenih osnovnih sredstev in neopredmetenih sredstev kot presežki njihove prodajne vrednosti nad njihovo knjigovodsko vrednostjo.

#### Finančni prihodki

Finančni prihodki so prihodki od naložbenja. Pojavljajo se v zvezi s finančnimi naložbami pa tudi v zvezi s terjatvami.

Obresti se obračunavajo v sorazmerju s pretečenim obdobjem ter glede na neodplačni del glavnice in veljavno obrestno mero.

Dividende/udeležbe v dobičku se pripoznajo v poslovnem letu, ko podjetje pridobi pravico do plačila.

Prevrednotovalni finančni prihodki se pojavijo ob odtujitvi finančnih naložb, ko se povečanje njihove knjigovodske vrednosti zaradi predhodne okrepitve ne zadržuje več v presežku iz prevrednotenja.

#### Drugi prihodki:

Druge prihodke sestavljajo neobičajne postavke in ostali prihodki, ki povečujejo poslovni izid.

### **7.1.10. Odhodki**

Odhodki so zmanjšanja gospodarskih koristi v obračunskem obdobju v obliki zmanjšanja sredstev ali povečanja dolgov. Prek poslovnega izida vplivajo na velikost kapitala.

#### Pripoznavanje odhodkov

Odhodki se pripoznajo, če je zmanjšanje gospodarskih koristi v obračunskem obdobju povezano z zmanjšanjem sredstva ali s povečanjem dolga in je to zmanjšanje mogoče zanesljivo izmeriti. Odhodki se torej pripoznajo hkrati s pripoznavanjem zmanjšanja sredstev ali povečanja dolgov.

#### Poslovni odhodki:

Poslovni odhodki so v načelu enaki vračunanim stroškom v obračunskem obdobju, dodati pa jim je treba še prevrednotovalne poslovne odhodke, ki pred tem niso bili obravnavani kot stroški.

Stroški so ob svojem nastanku pripoznani kot poslovni odhodki (storitvena dejavnost). Prevrednotovalni poslovni odhodki se pojavljajo v zvezi z opredmetenimi osnovnimi sredstvi, neopredmetenimi sredstvi in obratnimi sredstvi zaradi njihove oslabitve. Prevrednotovalni poslovni odhodki se pripoznajo, ko je opravljeno ustrezno prevrednotenje.

#### Finančni odhodki

Finančni odhodki so odhodki za financiranje in odhodki za naložbenje. Prve sestavljajo predvsem stroški danih obresti, drugi pa imajo predvsem naravo prevrednotovalnih finančnih odhodkov.

Finančni odhodki se pripoznajo po obračunu ne glede na plačila, ki so povezana z njimi.

Prevrednotovalni finančni odhodki se pojavljajo v zvezi s finančnimi naložbami zaradi njihove oslabitve, če zmanjšanje njihove vrednosti ni krito s presežkom iz prevrednotenja kapitala.

#### Drugi odhodki

Druge odhodke sestavljajo neobičajne postavke in ostali odhodki, ki zmanjšujejo poslovni izid.

### **7.1.11. Davki**

Davek iz dohodka pravnih oseb je obračunan in izkazan po stopnji 20 % od davčne osnove.

### **7.1.12. Odloženi davki**

Odloženi davki predstavljajo prihodek ali odhodek iz naslova razmejitev dejansko obračunanega in plačanega davka v primeru začasnih odbitnih ali začasnih obdavčljivih razlik. Izkazani so po stopnji 20 %.

Terjatve in obveznosti za odloženi davek so obračunane po davčni stopnji 20 %.

### **7.1.13. Izkaz gibanja kapitala**

Izkaz gibanja kapitala ima obliko sestavljene razpredelnice sprememb vseh sestavin kapitala (v skladu s SRS27).

### **7.1.14. Izkaz poslovnega izida**

Izkaz poslovnega izida ima obliko stopenjskega zaporednega izkaza poslovnega izida (različica I iz SRS25).

#### **7.1.15. Izkaz denarnih tokov**

Izkaz denarnih tokov je sestavljen po posredni metodi (različica II iz SRS26). Podatki izhajajo iz izkazov stanj na dan 31. 12. 2011 in 31. 12. 2010 izkaza poslovnega izida za obdobje od 1. 1. do 31. 12. 2011 in dodatnih podatkov, na podlagi katerih so spremembe izkazane v nepobotanih zneskih in izločeni nedenarni tokovi.



## 7.2. POJASNILA K IZKAZU STANJA NA DAN 31. 12. 2011

## 7.2.1. Neopredmetena sredstva in dolgoročne aktivne časovne razmejitev

	V EUR
	Programska oprema
<i>Nabavna vrednost</i>	
Stanje 1. 1. 2011	139.511
– nove nabave	673
Stanje 31. 12. 2011	140.184
<i>Popravek vrednosti</i>	
Stanje 1. 1. 2011	(51.418)
– amortizacija	(12.583)
Stanje 31. 12. 2011	(64.001)
<i>Neodpisana vrednost</i>	
Stanje 1. 1. 2011	88.093
<b>Stanje 31. 12. 2011</b>	<b>76.183</b>

Nove nabave v višini 670 EUR predstavljajo nakup nove programske opreme.

	V EUR
	Programska oprema
<i>Nabavna vrednost</i>	
Stanje 1. 1. 2010	125.885
– nove nabave	13.626
Stanje 31. 12. 2010	139.511
<i>Popravek vrednosti</i>	
Stanje 1. 1. 2010	(39.238)
– amortizacija	(12.180)
Stanje 31. 12. 2010	(51.418)
<i>Neodpisana vrednost</i>	
Stanje 1. 1. 2010	86.647
<b>Stanje 31. 12. 2010</b>	<b>88.093</b>

Nove nabave v višini 13.626 EUR predstavljajo nakup nove programske opreme.

## 7.2.2. Opredmetena osnovna sredstva

	V EUR			
	Zgradbe	Oprema	Drobni inventar	Skupaj
<i>Nabavna vrednost</i>				
Stanje 1. 1. 2011	718.417	583.592	1.677	1.303.686
– nove nabave	0	0	176	176
– prenos z naložb	0	5.480	0	5.480
Stanje 31. 12. 2011	718.417	589.072	1.853	1.309.342
<i>Popravek vrednosti</i>				
Stanje 1. 1. 2011	(467.357)	(455.408)	(1.677)	(924.442)
– amortizacija	(35.802)	(95.407)	(176)	(131.385)
Stanje 31. 12. 2011	(503.159)	(550.815)	(1.853)	(1.055.827)
<i>Neodpisana vrednost</i>				
Skupaj 1. 1. 2011	251.060	128.184	0	379.244
<b>Skupaj 31. 12. 2011</b>	<b>215.258</b>	<b>38.257</b>	<b>0</b>	<b>253.515</b>

Družba nima opredmetenih osnovnih sredstev pridobljenih s finančnim najemom.

Opredmetena osnovna sredstva niso obremenjena.

	V EUR			
	Zgradbe	Oprema	Drobni inventar	Skupaj
<i>Nabavna vrednost</i>				
Stanje 1. 1. 2010	718.417	575.219	843	1.294.479
– nove nabave	0	8.373	834	9.207
Stanje 31. 12. 2010	718.417	583.592	1.677	1.303.686
<i>Popravek vrednosti</i>				
Stanje 1. 1. 2010	(431.555)	(356.621)	(843)	(789.019)
– amortizacija	(35.802)	(98.787)	(834)	(135.423)
Stanje 31. 12. 2010	(467.357)	(455.408)	(1.677)	(924.442)
<i>Neodpisana vrednost</i>				
Skupaj 1. 1. 2010	286.862	218.598	0	505.460
<b>Skupaj 31. 12. 2010</b>	<b>251.060</b>	<b>128.184</b>	<b>0</b>	<b>379.244</b>

Novе nabave opreme v višini 8.373 EUR predstavljajo nakup računalniške, telekomunikacijske in druge opreme.

Družba nima opredmetenih osnovnih sredstev pridobljenih s finančnim najemom.

Opredmetena osnovna sredstva niso obremenjena.

**7.2.3. Dolgoročne finančne naložbe**

Dolgoročna posojila drugim v višini 822.563 EUR predstavljajo naložbo v obveznice RS.

Družba je za zavarovanje dela prejetih posojil od bank zastavila obveznice v vrednosti 780.701 EUR. Prejeta posojila, za katera so obveznice zastavljene, so po stanju na dan 31. 12. 2011 črpana v v višini 1.800.000 EUR.

**7.2.4. Dolgoročne poslovne terjatve**

Dolgoročne poslovne terjatve do drugih v višini 72.286 EUR so vplačila družbe v rizični in jamstveni sklad Centralne klirinško depotne družbe, d. d.

**7.2.5. Odložene terjatve za davek**

Odložene terjatve za davek v višini 117.844 so terjatve za odložen davek iz naslova prevrednotenja kratkoročnih finančnih naložb po pošteni vrednosti.

**7.2.6. Kratkoročne finančne naložbe**

	V EUR	
	31. 12. 2011	31. 12. 2010
Kratkoročne finančne naložbe, razen posojil	576.237	741.747
– druge delnice in deleži	576.237	741.747
– delnice	421.812	586.110
– delnice (PVIPI <sup>1</sup> )	73.052	0
– delnice (PVKAP <sup>2</sup> )	81.373	155.637
Kratkoročna posojila	4.327.280	3.275.692
– kratkoročna posojila družbam v skupini	3.884.000	2.010.000
– kratkoročna posojila drugim	443.280	1.265.692
– kratkoročna posojila	310.000	310.000
– obveznice (PVIPI)	3.080	0
– obveznice (PVKAP)	130.200	955.692
<b>Skupaj</b>	<b>4.903.517</b>	<b>4.017.439</b>

Dana posojila družbam v skupini v višini 3.274.000 EUR so zavarovano z delnicami prvovrstnih izdajateljev skupni vrednosti 7.677.450 EUR.

<sup>1</sup> PVIPI = vrednotenje po pošteni vrednosti v poslovni izid

<sup>2</sup> PVKAP = vrednotenje po pošteni vrednosti v kapital

## Gibanje kratkoročnih finančnih naložb v letu 2011

V EUR

	Delnice	Delnice (PVIPI)	Delnice (PVKAP)	Kratk. posojila družbam v skupini	Kratk. posojila drugim	Obveznice (PVIPI)	Obveznice (PVKAP)	Potrdilo o vlogi	Skupaj
Nabavna vrednost									
Stanje 1. 1. 2011	586.110	0	493.023	2.010.000	310.000	0	966.037	0	4.365.170
– povečanja	0	422.143	0	7.744.000	168.000	63.625.069	168.025	405.011.961	477.139.198
– zmanjšanja	0	(340.330)	0	(5.870.000)	(168.000)	(63.621.989)	(168.025)	(405.011.961)	(475.180.305)
– prenos na DFN	0	0	0	0	0	0	(822.563)	0	(822.563)
Stanje 31. 12. 2011	586.110	81.813	493.023	3.884.000	310.000	3.080	143.474	0	5.501.500
Prevrednotenje									
Stanje 1. 1. 2011	0	0	(337.386)	0	0	0	(10.345)	0	(347.731)
– vrednotenje PVKAP	(164.298)	–	(74.264)	–	–	–	(2.929)	–	(241.491)
– vrednotenje PVIPI	–	(8.761)	–	–	–	–	–	–	(8.761)
Stanje 31. 12. 2011	(164.298)	(8.761)	(411.650)	0	0	0	(13.274)	0	(597.983)
Poštena/nabavna vred.									
Stanje 1. 1. 2011	586.110	0	155.637	2.010.000	310.000	0	955.692	0	4.017.439
<b>Stanje 31. 12. 2011</b>	<b>421.812</b>	<b>73.052</b>	<b>81.373</b>	<b>3.884.000</b>	<b>310.000</b>	<b>3.080</b>	<b>130.200</b>	<b>0</b>	<b>4.903.517</b>

Družba nima finančnih instrumentov za varovanje pred tveganji in nima v plačilo zapadlih še neudelarjenih naložb.

## Gibanje kratkoročnih finančnih naložb v letu 2010

V EUR

	Delnice	Delnice (PVIPI <sup>3</sup> )	Delnice (PVKAP)	Kratk. posojila družbam v skupini	Kratk. posojila drugim	Obveznice (PVIPI)	Obveznice (PVKAP)	Potrdilo o vlogi	Skupaj
Nabavna vrednost									
Stanje 1. 1. 2010	1.098.200	0	493.023	1.700.000	0	0	1.011.085	0	4.302.308
– povečanja	0	676.926	0	5.332.000	310.000	35.361.548	186	325.805.825	367.486.485
– zmanjšanja	(512.090)	(676.926)	0	(5.022.000)	0	(35.361.548)	(45.234)	(325.805.825)	(367.423.623)
Stanje 31. 12. 2010	586.110	0	493.023	2.010.000	310.000	0	966.037	0	4.365.170
Prevrednotenje									
Stanje 1. 1. 2010	0	0	(271.411)	0	0	0	7.764	0	(263.647)
– zmanjšanja	0	0	0	0	0	0	1.397	0	1.397
– vrednotenje PVKAP	–	–	(65.975)	–	–	–	(19.506)	–	(85.481)
Stanje 31. 12. 2010	0	0	(337.386)	0	0	0	(10.345)	0	(347.731)
Poštena/nabavna vred.									
Stanje 1. 1. 2010	1.098.200	0	221.612	1.700.000	0	0	1.018.849	0	4.038.661
<b>Stanje 31. 12. 2010</b>	<b>586.110</b>	<b>0</b>	<b>155.637</b>	<b>2.010.000</b>	<b>310.000</b>	<b>0</b>	<b>955.692</b>	<b>0</b>	<b>4.017.439</b>

Družba nima finančnih instrumentov za varovanje pred tveganji in nima v plačilo zapadlih še neudelarjenih naložb.

<sup>3</sup> PVIPI = vrednotenje po pošteni vrednosti v poslovni izid

7.2.7. **Kratkoročne poslovne terjatve**

	V EUR	
	31. 12. 2011	31. 12. 2010
Kratkoročne poslovne terjatve do družb v skupini	10.957	3.371
– kratkoročne terjatve, povezane s finančnimi prihodki	10.957	3.371
Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev	14.454	5.122
Kratkoročne poslovne terjatve do drugih	222.608	114.869
– kratkoročno dani predujmi in varščine	2.264	360
– kratkoročne terjatve, povezane s finančnimi prihodki	1.448	1.487
– druge kratkoročne terjatve	218.896	113.022
<b>Skupaj</b>	<b>248.019</b>	<b>123.362</b>

Druge kratkoročne terjatve v višini 218.896 EUR sestavljajo terjatve za prodane vrednostne papirje v tujini v višini 104.197 EUR, terjatve za davek od dohodka v višini 7.749 EUR in terjatve iz opravljanja vzajemno priznanih finančnih storitev in dodatnih storitev do strank v višini 106.874 EUR. In ostale terjatve v višini 76 EUR. Terjatve do strank, za katere družba opravlja storitve in niso bile poravnane v dogovorjenem roku znašajo 8.035 EUR. Družba ni uveljavljala zavarovanja s prodajo finančnih instrumentov strank, ker gre za manjše zneske.

Členitev terjatev po zapadlosti				V EUR	
Stanje	Dni od ... do ...	Bruto terjatev	Popravek vrednosti terjatev	Neto terjatev	
	nad 360		0	53	
Zapadlo	31 – 60		0	4.800	
	0 – 30		0	12.835	
Nezapadlo	0 – 30		0	222.582	
	91 – 120		0	7.749	
<b>Skupaj</b>			<b>0</b>	<b>248.019</b>	

Zapadle poslovne terjatve iz opravljanja vzajemno priznanih finančnih storitev in dodatnih storitev do strank v višini 114.699 EUR, so zavarovane z vrednostnimi papirji strank, druge poslovne terjatve niso zavarovane.

7.2.8. **Denarna sredstva**

	V EUR	
	31. 12. 2011	31. 12. 2010
Denarna sredstva v blagajni	10.609	10.302
Denarna sredstva na transakcijskih računih pri bankah	1.386	1.364
<b>Skupaj</b>	<b>11.995</b>	<b>11.666</b>

**7.2.9. Kapital**

Za obdobje od 1. 1. do 31. 12. 2011 je družba v izkazu poslovnega izida ugotovila čisti dobiček v višini 37.902 EUR.

Če bi družba prevrednotila kapital s stopnjo rasti cen življenjskih potrebščin 2,1 % za obdobje od 1. 1. do 31. 12. 2011, bi izkazala čisto izgubo v višini 37.962 EUR (brez upoštevanja vpliva na obračun davka od dohodka pravnih oseb).

Osnovni in popravljeni čisti dobiček na delnico

V EUR/delnico

Razred delnic	Osnovni čisti dobiček na delnico		Popravljeni čisti dobiček na delnico	
	2011	2010	2011	2010
	37.902	75.123	37.902	75.123
Navadne imenske delnice	/	/	/	/
	150.266	150.266	150.266	150.266
	0,25	0,50	0,25	0,50

Povprečno število delnic je izračunano kot tehtano povprečno število navadnih delnic, uveljavljajočih se v obdobju od 1. 1. do 31. 12.

**7.2.10. Dolgoročne obveznosti**

V EUR

	31. 12. 2011	31. 12. 2010
Dolgoročne finančne obveznosti	1.729.400	0
– dolgoročne finančne obveznosti do bank	1.729.400	0
<b>Skupaj</b>	<b>1.729.400</b>	<b>0</b>

Družba je za zavarovanje dela prejetih posojil od bank zastavila obveznice v vrednosti 780.701 EUR. Prejeta posojila, za katera so obveznice zastavljene, so po stanju na dan 31. 12. 2011 črpana v v višini 1.800.000 EUR.

Dolgoročne finančne obveznosti se do bank se obrestujejo po spremenljivi obrestni meri Euribor + 4,0 %.

Dolgoročna posojila v višini 70.600 EUR zapadejo v letu 2013, v višini 1.658.800 EUR pa v letu 2014.

**7.2.11. Kratkoročne obveznosti**

V EUR

	31. 12. 2011	31. 12. 2010
Kratkoročne finančne obveznosti	1.032.838	839.662
– kratkoročne finančne obveznosti do bank	1.032.838	839.662
Kratkoročne poslovne obveznosti	92.638	112.512
– kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	21.031	56.580
– druge kratkoročne poslovne obveznosti	71.607	55.932
– obveznosti do zaposlenih	45.066	44.636
– obveznosti do države in državnih institucij	8.599	7.531
– obveznosti za nakup vrednostnih papirjev	3.081	0
– druge obveznosti	14.861	3.765
<b>Skupaj</b>	<b>1.125.476</b>	<b>952.174</b>

Kratkoročne finančne obveznosti do bank v višini 1.032.838 EUR se obrestujejo po letni nespremenljivi obrestni meri od 5,50 od 6,00 %.

Kratkoročne obveznosti do zaposlenih v višini 45.066 EUR so obveznosti za bruto plačo za mesec december 2011.

Obveznosti do države in državnih institucij v višini 8.599 EUR sestavljajo obveznost iz naslova iz naslova davka na dodano vrednost v višini 2.404 EUR, obveznosti iz naslova davkov in prispevkov od plač za mesec december 2011 v višini 6.195 EUR.

Obveznost družbe do uprave za decembrsko bruto plačo znaša 17.900 EUR. Družba nima drugih obveznosti do uprave.

Kratkoročne obveznosti po ročnosti

V EUR

Stanje	Dni od ... do ...	Do bank	Do dobaviteljev	Do drugih	Skupaj
Zapadlo	91 – 180	0	525	0	525
Nezapadlo	0 – 30	0	20.380	71.607	91.987
	31 – 60	0	126	0	126
	61 – 90	102.350	0	0	102.350
	181 – 360	81.390	0	0	81.390
	nad 360	849.098	0	0	849.098
Skupaj		1.032.838	21.031	71.607	1.125.476

#### 7.2.12. Kratkoročne pasivne časovne razmejitev

Kratkoročne pasivne časovne razmejitev v višini 13.152 EUR so vnaprej vračunane obresti v višini 10.568 EUR in vnaprej vračunani stroški v višini 2.584 EUR.

#### 7.2.13. Zunajbilančna evidenca

V EUR

	31. 12. 2011	31. 12. 2010
Domači vrednostni papirji strank – posredovanje	177.358.250	266.641.023
Tuji vrednostni papirji strank – posredovanje	25.152.281	23.401.283
Dane zastave vrednostnih papirjev za prejeta posojila	780.701	783.390
Prejete zastave vrednostnih papirjev za dana posojila	7.677.450	4.352.000
Prejeta posojila po načelu TR – nekoriščeni del	0	2.730.338
Prejeta okvirna posojila – nekoriščeni del	1.787.762	1.030.000
<b>Skupaj</b>	<b>212.756.444</b>	<b>298.938.034</b>

Družba je za zavarovanje dela prejetih posojil od bank zastavila obveznice v vrednosti 780.701 EUR. Prejeta posojila, za katera so obveznice zastavljene, so po stanju na dan 31. 12. 2011 črpana v v višini 1.800.000 EUR.

Dano posojilo družbi v skupini v višini 3.274.000 EUR je zavarovano z delnicami prvovrstnih izdajateljev skupni vrednosti 7.677.450 EUR.



## 7.3. POJASNILA K IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA ZA OBDOBJE OD 1. 1. DO 31. 12. 2011

## 7.3.1. Čisti prihodki od prodaje

	V EUR	
	2011	2010
Izvrševanje naročil – družbe v skupini	34.651	20.359
Izvrševanje naročil – drugi	425.296	428.265
Gospodarjenje s finančnimi instrumenti – drugi	0	418
Investicijsko svetovanje – skupina	48.000	0
Investicijsko svetovanje – drugi	0	63.000
Pomožne investicijske storitve in posli – družbe v skupini	27.169	28.199
Pomožne investicijske storitve in posli – drugi	108.224	115.472
<b>Skupaj</b>	<b>643.340</b>	<b>655.713</b>

## 7.3.2. Stroški blaga, materiala in storitev

	V EUR	
	2011	2010
Stroški materiala	(14.513)	(15.259)
Stroški storitev	(328.069)	(340.790)
<b>Skupaj</b>	<b>(342.582)</b>	<b>(356.049)</b>

	V EUR	
	2011	2010
Stroški prevoznih storitev	(2.439)	(2.344)
Stroški vzdrževanja	(45.005)	(48.281)
Stroški najemnin	(31.897)	(31.227)
– najemnina za KIS	(12.648)	(12.609)
– najemnina za borzni trgovalni sistem (BTS)	(19.249)	(18.618)
Povračila stroškov v zvezi z delom	(17.272)	(19.614)
Stroški plačilnega prometa, bančnih, borznih, KDD storitev	(92.155)	(89.047)
– stroški plačilnega prometa	(5.495)	(4.700)
– bančne provizije in stroški	(46.444)	(42.517)
– stroški nadzora ATVP	(28.800)	(29.200)
– drugo	(11.416)	(12.630)
Stroški intelektualnih storitev	(73.088)	(68.286)
Stroški sejmov, reklame, reprezentance	(6.540)	(14.732)
Stroški storitev fizičnih oseb	(689)	0
Stroški drugih storitev	(58.984)	(67.259)
– druge storitve borz	(1.300)	(1.187)
– druge storitve depotnih družb	(45.004)	(53.081)
– druge storitve	(12.680)	(12.991)
<b>Skupaj</b>	<b>(328.069)</b>	<b>(340.790)</b>

Strošek revidiranja letnega poročila je znašal 10.064 EUR. Revizor v poslovnem letu 2011 ni opravil drugih storitev za družbo.

### 7.3.3. Stroški dela

Prejemki članov organov vodenja in nadzora v obdobju od 1. 1. do 31. 12. 2011.

Član organa	Funkcija	Bruto plača	Bruto regres	Povračila	Sejnine	Skupaj
Dari Južna	predsednik uprave	75.600	1.050	9.359	0	86.009
Mladen Kaliterna	član uprave	69.600	1.050	10.018	0	80.668
Bernarda Babič	član uprave	69.600	1.050	11.744	0	82.394
Marjan Pezdirc	predsednik NS	0	0	0	265	265
Milan Smiljanič	član NS	0	0	0	212	212
Miha Mušič	član NS	0	0	0	212	212
<b>Skupaj</b>		<b>214.800</b>	<b>3.150</b>	<b>31.121</b>	<b>689</b>	<b>249.760</b>

Člani organov vodenja in nadzora v obdobju od 1. 1. do 31. 12. 2011 niso prejeli variabilnih prejemkov, udeležbe v dobičku, opcij in drugih nagrad, zavarovalnih premij, provizij in drugih dodatnih plačil. Prav tako člani organov vodenja in nadzora niso prejeli nobenih prejemkov iz naslova vodenja odvisnih družb.

Družba ni oblikovala rezervacij za jubilejne nagrade in odpravnine ob odhodu v pokoj v skladu s SRS10.

Povprečno število zaposlenih izračunano na podlagi opravljenih ur po izobrazbi znaša:

Izobrazba	Število
Magisterij	2,00
Visokošolska izobrazba	6,68
Srednješolska izobrazba	1,63
<b>Skupaj</b>	<b>10,31</b>

### 7.3.4. Odpisi vrednosti

	V EUR	
	2011	2010
Amortizacija	(143.968)	(147.603)
– amortizacija neopredmetenih sredstev	(12.583)	(12.180)
– amortizacija opredmetenih osnovnih sredstev	(131.385)	(135.423)
– amortizacija zgradb	(35.802)	(35.802)
– amortizacija opreme	(95.407)	(98.787)
– amortizacija drobnega inventarja	(176)	(834)
Prevrednotovalni poslovni odhodki pri obratnih sredstvih	(560)	0
<b>Skupaj</b>	<b>(144.528)</b>	<b>(147.603)</b>

**7.3.5. Drugi poslovni odhodki**

	V EUR	
	2011	2010
Članarine	(8.998)	(8.964)
Drugi poslovni odhodki	(3.763)	(3.509)
<b>Skupaj</b>	<b>(12.761)</b>	<b>(12.473)</b>

**7.3.6. Finančni prihodki iz deležev**

	V EUR	
	2011	2010
Finančni prihodki iz deležev v drugih družbah	309.015	454.504
– prihodki od dividend	4.305	2.016
– prihodki od prodaje finančnih naložb	304.710	452.488
<b>Skupaj</b>	<b>309.015</b>	<b>454.504</b>

**7.3.7. Finančni prihodki iz danih posojil**

	V EUR	
	2011	2010
Finančni prihodki iz posojil, danih družbam v skupini	84.093	47.021
– prihodki od obresti	84.093	47.021
Finančni prihodki iz posojil, danih drugim	256.895	171.041
– prihodki od obresti	55.842	51.811
– prihodki od prodaje finančnih naložb	201.053	119.230
<b>Skupaj</b>	<b>340.988</b>	<b>218.062</b>

Prihodke od prodaje finančnih naložb v višini 201.053 EUR sestavljajo prihodki od prodaje obveznic v višini 127.505 EUR in prihodki od prodaje drugih dolžniških finančnih instrumentov v višini 73.548 EUR.

**7.3.8. Finančni odhodki iz finančnih obveznosti**

	V EUR	
	2011	2010
Finančni odhodki iz posojil, prejetih od bank	(124.080)	(78.208)
– odhodki od obresti	(124.080)	(78.208)
Finančni odhodki iz drugih finančnih obveznosti	(3.529)	(40.352)
– odhodki od prodaje finančnih naložb	(3.529)	(40.352)
<b>Skupaj</b>	<b>(127.609)</b>	<b>(118.560)</b>

## 7.3.9. Davek od dobička

	V EUR	
	2011	2010
Prihodki ugotovljeni po računovodskih predpisih	1.293.848	1.333.090
Popravek prihodkov na raven davčno priznanih prihodkov – zmanjšanje	(4.305)	(2.016)
Davčno priznani prihodki	1.289.543	1.331.074
Odhodki, ugotovljeni po računovodskih predpisih	(1.246.653)	(1.239.375)
Popravek odhodkov na raven davčno priznanih odhodkov – zmanjšanje	3.614	7.964
Davčno priznani odhodki	(1.243.039)	(1.231.411)
Razlika med davčno priznanimi prihodki in odhodki	46.504	99.663
Povečanja davčne osnove	215	101
Davčna osnova	46.719	99.764
Zmanjšanje davčne osnove in davčne olajšave	(254)	(6.806)
Osnova za davek	46.465	92.958
Davčna stopnja	(20 %)	(20 %)
<b>Davek</b>	<b>(9.293)</b>	<b>(18.592)</b>

## 7.3.10. Stroški po funkcionalnih vrstah

	V EUR	
	2011	2010
Stroški prodajanja	(631.227)	(648.789)
Stroški splošnih dejavnosti	(476.971)	(464.966)
<b>Skupaj</b>	<b>(1.108.198)</b>	<b>(1.113.755)</b>

## 8. KAZALNIKI

Kazalnik	Izračun	2011	2010
Stopnja lastniškosti financiranja	kapital ÷ obveznosti do virov sredstev	55,92 %	79,82 %
Stopnja dolgoročnosti financiranja	(kapital + dolg. dolgovi + rezerv. + dolg. PČR) ÷ obveznosti do virov sredstev	83,58 %	79,82 %
Stopnja osnovnosti investiranja	osnovna sredstva ÷ sredstva	5,07 %	9,83 %
Stopnja dolgoročnosti investiranja	osnovna sredstva, dolgoročne finančne naložbe in dolgoročne poslovne terjatve ÷ sredstva	20,63 %	12,61 %
Koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev	kapital ÷ osnovna sredstva	11,03	8,12
Hitri koeficient	likvidna sredstva ÷ kratkoročne obveznosti	0,01	0,01
Pospešeni koeficient	likvidna sredstva in kratkoročne terjatve ÷ kratkoročne obveznosti	0,25	0,14
Kratkoročni koeficient	kratkoročna sredstva ÷ kratkoročne obveznosti	4,89	4,33
Koeficient gospodarnosti poslovanja	poslovni prihodki ÷ poslovni odhodki	0,66	0,59
Koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala	čisti dobiček (izguba) v obdobju ÷ povprečni kapital*	0,01	0,02
Koeficient dividendnosti osnovnega kapitala	vsota dividend v obdobju ÷ povprečni osnovni kapital*	0,00	0,00

\* Povprečni kapital (povprečni osnovni kapital) je izračunan kot povprečno dnevno stanje kapitala (osnovnega kapitala) v obdobju od 1. 1. do 31. 12., brez upoštevanja rezultata tekočega leta.

## 9. DOGODKI PO DATUMU BILANCE STANJA

Ocenjujemo, da se do izdaje letnega poročila niso pojavili dogodki, ki bi vplivali na računovodske izkaze družbe.

## 10. POSLI S POVEZANIMI OSEBAMI

KONTO	PARTNER_NAZIV	OTVORITEV	PROMET V BREME	PROMET V DOBRO	SALDO
<b>CGP, d.d.</b>					
TERJATVE – BPH STORITVE	CGP, d.d.	658,05	2.142,87	2.299,43	501,49
TERJATVE - SVETOVANJE	CGP, d.d.	4.800,00	57.600,00	48.000,00	14.400,00
<b>LISCA d.d.</b>					
TERJATVE – BPH STORITVE	LISCA d.d.	294,58	1.011,40	1.021,86	284,12
OBV. DO DOBAVITELJEV	LISCA d.d.	320,50	171,60	492,10	0,00
<b>VIZIJA HOLDING, k.d.d.</b>					
TERJATVE - BPH STORITVE	VIZIJA HOLDING, k.d.d.	3.805,01	8.732,66	9.010,38	3.527,29
DANA POSOJILA	VIZIJA HOLDING, k.d.d.	0,00	455.036,59	154.318,07	300.718,52
DOLŽ. INSTR. - PRODAJA	VIZIJA HOLDING, k.d.d.	0,00	2.372.891,12	2.372.891,12	0,00
<b>VIZIJA HOLDING ENA, k.d.d.</b>					
TERJATVE - BPH STORITVE	VIZIJA HOLDING ENA, k.d.d.	1.353,54	4.742,31	4.762,13	1.333,72
DANA POSOJILA	VIZIJA HOLDING ENA, k.d.d.	0,00	1.760.267,62	0,00	1.760.267,62
DOLŽ. INSTR. - NAKUP	VIZIJA HOLDING ENA, k.d.d.	0,00	49.739.132,81	49.739.132,81	0,00
DOLŽ. INSTR. - PRODAJA	VIZIJA HOLDING ENA, k.d.d.	0,00	49.805.441,55	49.805.441,55	0,00
<b>PERSPEKTIVA FT, d.o.o.</b>					
TERJATVE- BPH STORITVE	PERSPEKTIVA FT, d.o.o.	3.414,56	7.969,22	9.681,69	1.702,09

KONTO	PARTNER_NAZIV	OTVORITEV	PROMET V BREME	PROMET V DOBRO	SALDO
DANA POSOJILA	PERSPEKTIVA FT, d.o.o.	1.702.874,68	5.605.076,28	5.784.694,35	1.523.256,61
DOLŽ. INSTR. - PRODAJA	PERSPEKTIVA FT, d.o.o.	0,00	152.705.690,48	152.705.690,48	0,00
DOLŽ. INSTR. - NAKUP	PERSPEKTIVA FT, d.o.o.	0,00	148.987.950,52	148.987.950,52	0,00
<b>PERSPEKTIVA DZU, d.o.o.</b>					
TERJATVE- BPH STORITVE	PERSPEKTIVA DZU, d.o.o.	464,97	0,00	464,97	0,00
DANA POSOJILA	PERSPEKTIVA DZU, d.o.o.	310.495,56	7.712,39	7.494,39	310.714,56

### III. POROČILO REVIZORJA



## Poročilo neodvisnega revizorja

### Delničarjem družbe Perspektiva, d.d., Borzno posredniška družba

Revidirali smo priložene računovodske izkaze gospodarske družbe Perspektiva, d.d., Borzno posredniška družba, ki vključujejo bilanco stanja na dan 31. decembra 2011, izkaz poslovnega izida, izkaz vseobsegajočega donosa, izkaz gibanja kapitala in izkaz denarnih tokov za tedaj končano leto ter povzetek bistvenih računovodskih usmeritev in druge pojasnjevalne opombe.

#### ***Odgovornost posloводства za računovodske izkaze***

Posloводство je odgovorno za pripravo in pošteno predstavitev teh računovodskih izkazov v skladu s Slovenskimi računovodskimi standardi in za tako notranje kontroliranje, kot je v skladu z odločitvijo posloводства potrebno, da omogoči pripravo računovodskih izkazov, ki ne vsebujejo pomembno napačne navedbe zaradi prevare ali napake.

#### ***Revizorjeva odgovornost***

Naša odgovornost je izraziti mnenje o teh računovodskih izkazih na podlagi revizije. Revizijo smo opravili v skladu z Mednarodnimi standardi revidiranja. Ti standardi zahtevajo od nas izpolnjevanje etičnih zahtev ter načrtovanje in izvedbo revizije za pridobitev sprejemljivega zagotovila, da računovodski izkazi ne vsebujejo pomembno napačne navedbe.

Revizija vključuje izvajanje postopkov za pridobitev revizijskih dokazov o zneskih in razkritjih v računovodskih izkazih. Izbrani postopki so odvisni od revizorjeve presoje in vključujejo tudi ocenjevanje tveganj pomembno 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 Perspektiva, d.d., Borzno posredniška družba na dan 31. decembra 2011 ter njenega poslovnega izida in denarnih tokov za tedaj končano leto v skladu s Slovenskimi računovodskimi standardi.

#### ***Druge zadeve***

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, 25. april 2012

KPMG Slovenija, d.o.o.

1



## IV. DODATEK

## **1. SPREMLJANJE IN OBVLADOVANJE TVEGANJ**

### **1.1. POLITIKA IN CILJI UPRAVLJANJA S TVEGANJI**

Borznoposredniška družba Perspektiva, d. d., pri svojem poslovanju prevzema različna tveganja, katerih višina je v veliki meri odvisna od pripravljenosti prevzemanja tveganj. Družba je pretežno usmerjena v tradicionalne borznoposredniške posle, za katere se oceni obseg in pomen za poslovanje družbe, vrsta in verjetnost tveganja, posledice škodnega dogodka, način ocenjevanja, spremljave in obvladovanja tveganj ter pogostost merjenja ali ocenjevanja tveganj.

Družba letno v okviru priprave letnega načrta poslovanja oceni primernost strategij in politik upravljanja tveganj ter v skladu s postopki, opredeljenimi v Pravilniku o prevzemanju in upravljanju s tveganji, oceni sposobnost družbe za prevzemanje tveganj in ostalimi pravilniki.

Družba tekoče ugotavlja, meri in spremlja tako celotno tveganje kot tudi posamezne vrste tveganj in njihov prispevek k celotnemu tveganju.

V razkritjih informacij v tem poročilu je vključena Perspektiva, d. d., ki ne pripravlja konsolidiranih računovodskih izkazov.

### **1.2. ORGANIZACIJSKA PRAVILA IZVAJANJA PROCESA UPRAVLJANJA S TVEGANJI**

Družba izvaja aktivno in skrbno upravljanje s tveganji z ustrežno organizacijsko strukturo, ki zagotavlja varen pristop k upravljanju s tveganji. Osnova organiziranosti upravljanja s tveganji je razmejitev pristojnosti, ki v čim večji meri onemogoča napake, nepravilnosti ter odpravlja konflikte interesov. Pri vseh aktivnostih borznoposredniška družba zagotavlja ločitev komercialne funkcije oz. enote, ki sklepa posle in prevzema tveganja (front office), od zaledne funkcije, ki spremlja in vodi posle (back office) ter funkcije spremljanja in upravljanja tveganj.

### **1.3. POSTOPKI UGOTAVLJANJA, MERJENJA OZIROMA OCENJEVANJA, OBVLADOVANJA IN SPREMLJANJA TVEGANJ**

Družba izdeluje redna mesečna poročila o tveganjih, ki jih prevzema v okviru svojega poslovanja.

Izračun sposobnosti prevzemanja tveganj temelji na sklepih Agencije za trg vrednostnih o upravljanju s tveganji in izvajanju procesa ocenjevanja ustreznega notranjega kapitala za borznoposredniške družbe.

Družba izračunava skupno kapitalsko zahtevo s seštevanjem posameznih kapitalskih zahtev. Regulatorni kapital spremlja skladno z zakonskimi predpisi, notranji kapital pa na osnovi lastne metodologije. Regulatorni kapital je namenjen pokrivanju kreditnega, operativnega in tržnega tveganja. Z notranjim kapitalom pa pokrivamo notranje kapitalske zahteve za likvidnostno, obrestno, strateško tveganje ter tveganje ugleda in dobičkonosnosti.

### **1.4. PRISTOP K UPRAVLJANJU S POSAMEZNIMI TVEGANJI**

#### **1.4.1. Operativno tveganje**

Borznoposredniška družba izračunava kapitalsko zahtevo za operativna tveganja po enostavnem pristopu v skladu s Sklepom o izračunu kapitalske zahteve za operativno tveganje borznoposredniške družbe. Po tej metodologiji se izračunava kapitalska zahteva za operativna tveganja tako, da se upošteva 15% triletnega povprečja vsot čistih obrestnih in neobrestnih prihodkov. Kapitalska zahteva za operativno tveganje borznoposredniške družbe v letu 2011 znaša 168.000 EUR in se je na predhodno poslovno leto znižala za 61.000 EUR. Znižanje kapitalske zahteve je posledica padca poslovnih prihodkov družbe. Borznoposredniška družba redno spremlja operativno tveganje, kateremu je pri poslovanju izpostavljena.

Z pogodbenimi partnerji (tujimi posredniki), borznoposredniška družba nima težav pri izvrševanju naročil v tujini. Prav tako ni težav s poravnavi poslov. Tudi propad borznega posrednika MF Global UK Limited, s katerim imamo sklenjeno pogodbo o borznem posredovanju, nas ni prizadel. Z omenjenim posrednikom smo že nekaj mesecev pred njegovim stečajem prekinili poslovanje.

Pri dnevnem spremljanju napak, ki se lahko zgodijo pri izvrševanju naročil strank ugotavljamo, da škode ne presegajo zneska 1.000 EUR, zato ugotavljamo, da je operativno tveganje izvrševanja naročil majhno. Tudi frekvenca pojavljanja škodnih dogodkov pri izvrševanju naročil strank je nizka.

Za zagotavljanje boljše storitve sprejema in posredovanja naročil, borznoposredniška družba snema telefonske linije preko katerih sprejema in oddajajo naročila.

Borznoposredniška družba ima vzpostavljeno ustrezno prostorsko in funkcijsko razmejitev pristojnosti med področji sklepanja poslov in spremljave le-teh.

Borznoposredniška družba ima zagotovljen dostop do interneta preko dveh ponudnikov, s čimer zagotavljamo neprekinjeno delovanje elektronskih trgovalnih postaj. Če pa kljub vsemu pride do nedelovanja interneta, lahko naročila posredujemo telefonsko. V poslovnem letu 2011 borznoposredniška družba ni imela nikoli večuren prekinjen dostopa do interneta.

Uprava borznoposredniške družbe redno spremlja limite (izpostavljenosti) in naložbe, s katerimi borznoposredniška družba trguje za lasten račun.

Borznoposredniška družba izpolnjuje vse standarde, potrebne za zagotavljanje nemotenega delovanja lastnega informacijskega sistema. Informacijski sistem (IB master) deluje stabilno.

Ocenjujemo, da je kapitalaska zahteva za operativno tveganje borznoposredniške družbe ustrezna.

#### **1.4.2. Tržno tveganje**

Tržno tveganje predstavlja tveganje izgub v primeru negativnih gibanj na finančnih trgih in spremembi nestanovitnosti. Borznoposredniška družba med tržna tveganja uvršča predvsem pozicijsko tveganje (splošno in posebno tveganje spremembe cene finančnih instrumentov v zvezi z dolžniškimi in lastniškimi finančnimi instrumenti), tveganje poravnave in kreditno tveganje nasprotne stranke, valutno tveganje, tveganje spremembe cen blaga.

Borznoposredniška družba med pozicije, ki so namenjene trgovanju (t.i. trgovalne postavke), uvršča posle:

- • z vrednostnimi papirji, ki so v poslovnih knjigah opredeljeni kot vrednostnimi papirji, namenjeni trgovanju,
- • z vrednostnimi papirji, razpoložljivimi za prodajo, ki niso bili pridobljeni z namenom uravnavanja likvidnosti oziroma valutnega ali obrestnega tveganja (namenjeni so ustvarjanju dobička iz naslova razlike v ceni),
- • z vrednostnimi papirji, razporejenimi v skupino po pošteni vrednosti preko poslovnega izida, ki vsebuje vgrajene izvedene finančne instrumente in jih ima borznoposredniška družba namen prodati v primeru ugodnih tržnih razmer,
- • z izvedenimi finančnimi instrumenti, razen tistih, ki so namenjeni ščitenju postavk borznoposredniške družbe.

Borznoposredniška družba na 31.12.2011 nima v trgovalni knjigi postavk iz lastniških in določniških finančnih instrumentov zato nima kapitalске zahteve za pozicijsko tveganje za dolžniške in lastniške finančne instrumente.

#### **1.4.3. Likvidnostno tveganje**

Likvidnostno tveganje je tveganje, da borznoposredniška družba ne bo sposobna izpolniti svoje kratkoročne finančne obveznosti. Borznoposredniška družba z namenom ugotavljanja in merjenja izpostavljenosti likvidnostnemu tveganju identificira in uvršča posle, ki so povezani z likvidnostnim stanjem, v interne simulacije. Borznoposredniška družba imamo tudi svojo interno Strategijo in politiko za upravljanje z likvidnostnim tveganjem.

Borznoposredniška družba izračunava količnik likvidnosti v skladu s Sklepom o načinu izračuna količnikov likvidnosti sredstev in najmanjšem obsegu likvidnosti, ki ga mora zagotavljati borznoposredniška družba. Dnevni količnik likvidnosti mora biti najmanj 1. Borznoposredniška družba dnevno izpolnjuje ta kriterij.

Preprečevanje oziroma odpravo vzrokov za nelikvidnost borznoposredniške družbe zagotavlja borznoposredniška družba z instrumenti kratkoročnih posojil po načelu tekočega računa ali z revolving posojili pri poslovnih bankah in z zagotavljanjem primerne obsega sekundarne likvidnosti (državni vrednostni papirji).

Borznoposredniška družba izračunava tudi interno kapitalsko zahtevo za likvidnostno tveganje v primeru, da dnevni likvidnostni količnik pade pod 1,2. Za primanjkljaj likvidnih sredstev se zahteva 8%-no kapitalsko pokritje. Interna kapitalaska zahteva za likvidnostno tveganje za mesec december 2011 ni bila potrebna, ker količnik likvidnosti ni nikoli padel pod 1,2. To interno kapitalsko zahtevo borznoposredniška družba upošteva pri izračunu notranjega kapitala borznoposredniške družbe oziroma količnika kapitalске ustreznosti.

#### **1.4.4. Strateška tveganja**

Strateška tveganja obsegajo tveganja nastanka izgube zaradi nepravilnih poslovnih odločitev, neustreznega izvajanja sprejetih odločitev ali premajhne odzivnosti na spremembe poslovnega okolja. Med strateška tveganja borznoposredniška družba všteta tudi tveganje izgube ugleda družbe ter izgubo zaupanja strank.

Za obvladovanje tovrstnega tveganja borznoposredniška družba zagotavlja ustrezen sistem nadzora, ki omogoča preprečevanje napak, ki bi vplivale na nezadovoljstvo poslovnih partnerjev. Hkrati s tem skrbi za to, da svojim strankam zagotavlja prvovrstne storitve ter jih ustrezno obvešča. Dodatno borznoposredniška družba z namenom zmanjševanja strateškega tveganja skrbi tudi za kontinuirano usposabljanje in izobraževanje zaposlenih, motiviranost in splošno zadovoljstvo zaposlenih.

Borznoposredniška družba ocenjuje, da je stopnja izpostavljenosti strateškemu tveganju nizka in ji za to tveganje ni potrebno zagotavljati notranjega kapitala oziroma ne izračunavamo dodatne interne kapitalске zahteve.

#### **1.4.5. Kapitalsko tveganje**

Tveganje kapitala pomeni tveganje borznoposredniške družbe, povezano z nezadostnim obsegom kapitala in njegovo neustrezno strukturo.

Z namenom zagotavljanja ustrezne višine bonitetne ocene, borznoposredniška družba prednostno povečuje sestavine temeljnega kapitala, tako da ne izplačuje dobičkov.

Borznoposredniška družba stalno ocenjuje sposobnosti prevzemanja kapitalskega tveganja in določi, do katere meje je sposobna prevzemati tveganja z vidika kapitala, s čimer zagotavlja, da običajno nihanje obsega poslovanja ali kratkotrajne neugodne tržne razmere ne povzročijo zmanjšanja kapitala pod zakonsko določeni minimum.

Regulatorni kapital borznoposredniške družbe na dan 31.12.2011 znaša 3.656.000 EUR. Notranji kapital (z upoštevanjem 50%-nega letnega nerevidiranega dobička) pa 3.680.000 EUR.

Regulatorne kapitalске zahteve za tveganja borznoposredniške družbe so na dan 31.12.2011 znašale 599.000 EUR. Interne oziroma notranje kapitalске zahteve za tveganja borznoposredniške družbe (upoštevani še interna kapitalaska zahteva za obrestno tveganje in kapitalaska zahteva za likvidnostno tveganje) so na dan 31.12.2011 znašale 634.000 EUR. Po regulatorni metodi je količnik kapitalске ustreznosti na dan 31.12.2011 znašal 49%, po notranji metodi pa 46%.

Ocenjujemo, da ima borznoposredniška družba glede na obseg poslovanja in tveganja, katerim je izpostavljanja zadosten obseg kapitala.

Tabela prikazuje letno gibanje kapitala in kapitalskih zahtev borznoposredniške družbe. Zneski v tabeli so v tisočih EUR.

	jan11	feb11	mar11	apr11	maj11	jun11	jul11	avg11	sep11	okt.11	nov.11	dec.11
KAPITAL	3.666	3.667	3.701	3.666	3.698	3.697	3.700	3.691	3.692	3.680	3.644	3.656
KAPITALSKE ZAHTEVE	556	453	521	534	704	553	582	549	546	679	679	599
Količnik kapitalske ustreznosti (%)	53%	65%	57%	55%	42%	53%	51%	54%	54%	43%	43%	49%
– KREDITNO TVEGANJE	327	285	353	366	536	385	414	381	378	511	511	431
– Institucije	70	26	50	30	174	28	56	27	27	26	26	31
– Podjetja	186	186	231	263	287	287	287	287	287	423	423	336
– Opravljanje storitev na drobno	5	3	2	3	2	4	4	3	2	3	4	7
– Zapadle postavke	2	3	2	2	6	2	2	2	2	1	2	2
– Ostale izpostavljenosti	64	67	68	68	67	64	65	62	60	58	56	55
– POZICIJSKO TVEGANJE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
– Dolžniški finančni instrumenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
– Lastniški finančni instrumenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

#### 1.4.6. Kreditno tveganje

Kreditno tveganje je tveganje nastanka izgube, ki je posledica dolžnikove nezmožnosti, da zaradi kateregakoli razloga ne izpolni svoje finančne ali pogodbene obveznosti v celoti.

Borznoposredniška družba z namenom prevzemanja in upravljanja s kreditnim tveganjem sprotno upravlja in ocenjuje tveganost dolžnikov oziroma naložb in kreditnega portfelja.

Izpostavljenost borznoposredniške družbe kreditnemu tveganju je odvisna od velikosti izpostavljenosti do posameznih dolžnikov, verjetnosti neplačila ter velikosti izgube v primeru neplačila, ki pa je odvisna tudi od zavarovanja terjatev in postopkov izterjave.

Borznoposredniška družba izračunava kapitalske zahteve za kreditno tveganje in kreditno tveganje nasprotne stranke po standardiziranem pristopu. Skupna kreditna kapitalska zahteva borznoposredniške družbe na dan 31.12.2011 znaša 431.000 EUR in se je glede na predhodnje poslovno leto povečala za 146.000 EUR. Od tega kapitalska zahteva za kreditno tveganje do institucij znaša 31.000 EUR, do podjetij 336.000 EUR, do opravljanja storitev na drobno 7.000 EUR, za zapadle terjatve 2.000 EUR ter za ostale izpostavljenosti 55.000 EUR.

#### 1.4.7. Obrestno tveganje postavk, ki niso vključene v trgovalno knjigo

Obrestno tveganje je tveganje nastanka izgube, ki je posledica neugodnega gibanja obrestnih mer, predvsem pri neujemanju zapadlosti obrestovanih naložb in virov sredstev borznoposredniške družbe. Borznoposredniška družba za ugotavljanje obrestnega tveganja uporablja enako metodo kot pri ugotavljanju pozicijskega tveganja za dolžniške finančne instrumente po standardizirani metodi. To interno kapitalsko zahtevo borznoposredniška družba upošteva pri izračunu notranjega kapitala oziroma pri izračunu kapitalske zahteve z upoštevanjem notranjega kapitala ter internih in regulativnih kapitalskih zahtev. Interna kapitalska zahteva za obrestno (po standardizirani metodi), tveganje celotne obrestovane aktive in pasive borznoposredniške družbe znaša na dan 31.12.2011, znaša 35.000 EUR. Borznoposredniška družba spremlja obrestno tveganje mesečno.

#### 1.4.8. Tveganje dobičkonosnosti

Zaradi izrednega poslabšanja razmer na slovenskem finančnem trgu in posledično padca prihodkov iz opravljenih storitev se je tveganje dobičkonosnosti družbe v letu 2011 še povečalo glede na predhodnje leto. Da bi to tveganje borznoposredniška družba zmanjšala, je sprejela ukrepe, s katerimi želi zagotoviti povečanje prihodkov. Borznoposredniška družba je v letu 2011 povečala tržne aktivnosti, s katerimi smo želeli zagotoviti planiran obseg poslovanja. Kljub slabim poslovnim razmeram v državi, je borznoposredniška družba poslovno leto 2011 zaključila z dobičkom. Ocenjujemo, da bo borznoposredniška družba tudi v poslovnem letu 2012 izpostavljena povečanemu tveganju dobičkonosnosti in da bo potrebno tveganju dobičkonosnosti tudi v letu 2012 posvečati posebno pozornost. Družba bo, zaradi zaostrenih poslovnih razmer in zaradi zmanjšanja tveganja dobičkonosnosti v letu 2012, znižala tudi stroške dela.

#### 1.5. NALOŽBE V LASTNIŠKE VREDNOSTNE PAPIRJE, KI NISO VKLJUČENE V TRGOVALNO KNJIGO

Naložbe v lastniške vrednostne papirje, ki niso vključene v trgovalno knjigo, zajemajo naložbe v tržne vrednostne papirje, ki niso namenjeni trgovanju in netržne vrednostne papirje. Naložbe v tržne vrednostne papirje so vrednotene po pošteni vrednosti (tržna cena) preko kapitala, naložbe v netržne vrednostne papirje pa so vrednotene po nabavni vrednosti. Naložbe so namenjene doseganju kapitalskih donosov.

	V EUR ali %	
	Tržni vrednostni papirji, ki niso namenjeni trgovanju	Netržni vrednostni papirji
Knjigovodska vrednost naložb	81.373	421.812
Poštena vrednost naložb (tržna vrednost)	81.373	–
Izpostavljenost	2,2 %	11,5 %
Kumulativno realizirani kapitalski dobički/izgube iz prodaje naložb v lastniške vrednostne papirje	0	304.710

Navečja izpostavljenost do posamezne izdajatelja netržnih vrednostnih papirjev znaša 7,8 %.

#### 1.6. MINIMALNE KAPITALSKE ZAHTEVE IN PROCES OCENJEVANJA POTREBNEGA NOTRANJEGA KAPITALA

Družba pri izračunu notranjega kapitala upošteva poleg zakonskih določil, ki jih predpisuje Sklep o izračunu kapitala borznoposredniških družb (vplačani osnovni kapital, kapitalske rezerve, rezerve in zadržani dobički minus odbitne postavke), tudi postavko nerevidirani izid med letom (dobiček) v višini 50 %.

Poleg zakonsko določenih kapitalskih zahtev družba izračunava še notranji kapitalski zahtevi za likvidnostno in obrestno tveganje postavk, ki niso zajete v trgovalno knjigo.

Pri izračunu notranje kapitalske zahteve za obrestno tveganje netrgovalne pozicije, družba uporablja metodologijo, ki je predpisana z izračunom kapitalske zahteve za pozicijsko tveganje za dolžniške finančne instrumente, ki temelji na dejanski zapadlosti pozicij.

Pri izračunu notranje kapitalske zahteve za likvidnostno tveganje družba ugotavlja odstopanje dnevnega likvidnostnega količnika od postavljenega limita in po potrebi sprejema ukrepe za zmanjšanje le-tega.

Družba v letu 2011 ni določala notranjih ciljev za zagotavljanje notranjega kapitala ob izrednih razmerah. V svoji poslovni politiki ima opredeljeno, da bo k temu pristopila v primeru, da kapitalska ustreznost pade pod 15 %, v letu 2011 pa se je le-ta vseskozi gibala nad 40 %.

#### 1.7. KAPITAL

Sestavine kapitala družbe so osnovni kapital, rezerve ter preneseni dobički/izgube, zmanjšanim za negativni poslovni izid med letom, presežek iz prevrednotenja, neopredmetena dolgoročna sredstva in presežek naložb v druge kreditne ali finančne institucije.

Temeljni kapital družbe znaša 3.656 tisoč EUR.

Kapital za namene izračunavanja kapitalske ustreznosti znaša na dan 31. 12. 2011 3.656 tisoč EUR. Kapital je sestavljen iz vplačanega osnovnega kapitala v višini 800 tisoč EUR, kapitalskih rezerv v višini 337 tisoč EUR in rezerv in zadržanih dobičkov v višini 2.935 tisoč EUR.

Odbitne postavke, ki znižujejo kapital, so neopredmetena dolgoročna sredstva v višini 76 tisoč EUR, presežek iz prevrednotenja v višini 340 tisoč EUR.