



SKRAĆENI PROSPEKT UVRŠTENJA
DIONICA DRUŠTVA
ZAGREBAČKA PIVOVARA d.d.

U KOTACIJU JAVNIH
DIONIČKIHDRUŠTVA

SADRŽAJ

Uvodne napomene	2
1. Podaci o vrijednosnim papirima	3
1.1. Vrsta vrijednosnog papira	3
1.2. Oznaka dionica, knjiga dionica	3
1.3. Tvrtka, sjedište i adresa Izdavatelja	3
1.4. Opis prava i obveza iz vrijednosnog papira	3
1.5. Datum izdanja vrijednosnog papira	3
1.6. Temeljni kapital	4
1.8. Mjerodavno pravo	5
1.9. Naziv i adrese institucija preko kojih Izdavatelj podmiruje financijske obveze prema dioničarima	5
2. Čimbenici rizika	5
2.4. Politički rizici	9
3. Podaci o Izdavatelju	10
3.1. Osnovni podaci (tvrtka, sjedište, pravni oblik, upis u sudski registar)	10
3.2. Temeljni kapital i vlasnička struktura	10
3.3. Podaci o vladajućem društvu	11
4. Podaci o poslovanju Izdavatelja	12
4.4. Podaci o tekućim sudskim sporovima	16
4.5. Licence	16
5. Financijski položaj Izdavatelja	17
5.1. Financijska izvješća društva ZAGREBAČKA PIVOVARA d.d. 1999-2002. godine	17
5.2. Kreditna zaduženost	19
5.3. Dividenda i ostale isplate dioničarima	20
5.4. Osnovni financijski pokazatelji	20
5.5. Komparativna fundamentalna analiza dionica pivovara na hrvatskom tržištu	21
5.6. Ovlašteni revizor	22
5.7. Ograde u revizorskom izvješću	22
6. Odgovorne osobe Izdavatelja	22
6.1. Članovi Uprave Društva	22
6.2. Članovi Nadzornog odbora Društva	23
6.3. Izjava o prihvaćanju odgovornosti	24

Prilozi

A Izvješće revizora za 2002.

B Odluka NO o uvrštenju dionica u Kotaciju javnih dioničkih društava

C Odluka NO o prihvaćanju Prospekta

Uvodne napomene

Sukladno odredbama čl. 114. i članka 161. Zakona o tržištu vrijednosnih papira (N.N.84/2002), dioničko društvo ZAGREBAČKA PIVOVARA d.d., Zagreb, Ilica 224, donijelo je Odluku o uvrštenju dionica Društva u Kotaciju javnih dioničkih društava.

Temeljem ugovora s Izdavateljem, za savjetnika pri uvrštenju u Kotaciju javnih dioničkih društava angažirana je tvrtka FCT d.o.o., društvo za konzalting u upravljanju, iz Varaždina, Anina 2.

Temeljem odredbi članka 22. Zakona i Pravilnika o sadržaju skraćenog prospekta i o uvjetima izdavanja vrijednosnih papira privatnim izdanjem, Komisiji za vrijednosne papire Republike Hrvatske dostavlja se zahtjev za odobrenje skraćenog prospekta uvrštenja u Kotaciju javnih dioničkih društava, sastavni dio kojeg je i ovaj skraćeni prospekt.

Odobrenjem ovog prospekta Komisija za vrijednosne papire RH potvrđuje da prospekt sadrži sve podatke utvrđene zakonima i propisima Republike Hrvatske.

Nikakva jamstva nisu dana od strane savjetnika pri uvrštenju za istinitost i potpunost podataka u Prospektu. Objava ovog Prospekta ne znači da je financijski položaj i poslovanje društva ZAGREBAČKA PIVOVARA d.d. ostao neizmijenjen nakon datuma kojeg obuhvaćaju financijska izvješća iz Prospekta.

Prospekt se ne smije smatrati preporukom za kupnju dionica društva ZAGREBAČKA PIVOVARA d.d. Svaki ulagatelj koji razmatra kupnju dionica treba se osloniti na vlastitu prosudbu. Prije donošenja odluke o ulaganju ulagatelj treba proučiti i posljednja objavljena financijska izvješća ZAGREBAČKE PIVOVARA d.d.

Za istinitost i potpunost informacija koje sadrži prospekt odgovaraju isključivo Izdavatelj, osobe navedene u prospektu i druge osobe koje su se prospektom koristile za prikriivanje ili lažno prikazivanje materijalnih činjenica, neovisno o tome jesu li navedene u prospektu i je li prospekt ili nije odobrila Komisija za vrijednosne papire Republike Hrvatske.

1. Podaci o vrijednosnim papirima

1.1. Vrsta vrijednosnog papira

Temeljni kapital Izdavatelja na dan 31. prosinca 2002. godine iznosi 186.135.000,00 kn (stoosamdestšestmilijunastotridesetpettisuća) i podijeljen je na 620.450 (šestodvadesettisućačetiristopedeset) komada redovnih osnivačkih dionica koje glase na ime, svaka u nominalnom iznosu od 300,00 (tristo) kuna. Svaka redovna osnivačka dionica daje pravo na 1 (jedan) glas na Glavnoj skupštini dioničara.

1.2. Oznaka dionica, knjiga dionica

Osnivačke dionice upisane su u depozitorij Središnje depozitarne agencije 18. studenog 1999. godine i vode se pod tickerom ZAPI-R-A, ISIN oznakom HRZAPIRA0005 i CFI oznakom ESVUFR.

1.3. Tvrtka, sjedište i adresa Izdavatelja

Izdavatelj dionica je dioničko društvo ZAGREBAČKA PIVOVARA dioničko društvo za proizvodnju piva, alkoholnih i bezalkoholnih pića, sa sjedištem u Zagrebu, Ilica 224.

1.4. Opis prava i obveza iz vrijednosnog papira

Ne postoje nikakva ograničenja u pogledu prenosivosti dionica ili bilo kakva druga prava ili tereti koji bi umanjivali dionička prava vlasnika dionica.

Vlasnici redovnih dionica imaju pravo sudjelovati u dobiti Izdavatelja, pravo na obavještenost o radu Izdavatelja i o svim podacima koji su važni za odlučivanje u Izdavatelja. Svoja prava u poslovima Izdavatelja dioničari ostvaruju na Glavnoj skupštini društva koja se mora sazvati najmanje jednom godišnje i to unutar 5 mjeseci računajući od kraja poslovne godine.

Pravo glasa na skupštini Društva ostvaruju dioničari upisani u knjigu dionica na dan prve objave sazivanja Skupštine, uz podnesenu prijavu sudjelovanja na Skupštini najkasnije 10 dana prije dana održavanja Skupštine. Glavna skupština može donositi pravovaljane odluke ukoliko su na početku rada zastupljeni glasovi koji predstavljaju najmanje polovinu temeljnog kapitala Društva u vrijeme održavanja Skupštine.

1.5. Datum izdanja vrijednosnog papira

ZAGREBAČKA PIVOVARA dioničko društvo za proizvodnju piva, alkoholnih i bezalkoholnih pića, nastalo je pretvorbom društvenog poduzeća «Zagrebačka pivovara» poduzeće za proizvodnju piva, alkoholnih i bezalkoholnih pića s

p.o., temeljem rješenja Agencije RH za restrukturiranje i razvoj od 11. veljače 1993. godine.

ZAGREBAČKA PIVOVARA d.d. upisana je 27. travnja 1993. godine u registar Trgovačkog suda u Zagrebu sa vrijednošću temeljnog kapitala u iznosu od 41.045.000 DEM, odnosno 26.063.575.000 HRD. Broj dionica osnivačke emisije je 410.450 komada redovnih dionica serije A, svaka nominalne vrijednosti 100 DEM.

Dana 12. prosinca 1994. godine u sudski registar upisano je povećanje temeljnog kapitala Društva provedeno izdavanjem 210.000 komada redovnih dionica serije B, svaka nominalne vrijednosti 100 DEM. Redovne dionice serije A i serije B izjednačene su po pravima i obvezama.

1.6. Temeljni kapital

Temeljem Zakona o pretvorbi društvenih poduzeća (N.N. 19/91 i 83/92) te Rješenja Agencije RH za restrukturiranje i razvoj od 11. veljače 1993. godine, utvrđen je temeljni kapital dioničkog društva u iznosu od 28.063.575.000 HRD, odnosno protuvrijednost od 41.045.000 DEM.

Odlukom o povećanju temeljnog kapitala izdavanjem 210.000 komada redovnih dionica, serija B, koje je u potpunosti uplatio današnji većinski vlasnik – tvrtka INTERBREW S.A., Belgija, temeljni kapital Društva povećan je za 21.000.000 DEM na 61.045.000 DEM, odnosno 226.464.250,00 kn, podijeljeno na 620.450 komada redovnih dionica, svaka nominalne vrijednosti 100 DEM.

Odlukom Skupštine Društva od 30.08.2001. godine izvršena je prenominacija i smanjenje temeljnog kapitala i nominalne vrijednosti dionica s njemačkih maraka u kune, pa je tako 17. siječnja u sudski registar upisan iznos temeljnog kapitala od 186.135.000,00 kuna.

(stoosamdesetšestmilijunastotridesetpettisučakuna), podijeljen na 620.450 komada redovnih dionica, svaka nominalne vrijednosti 300,00 kn

1.7. Nominalna vrijednost dionica

Osnivačka skupština Društva održana je 17. travnja 1993. godine kada je usvojen Statut Društva. Sukladno usvojenoj procjeni osnivačkog kapitala, nominalna vrijednost dionice utvrđena je u visini iznosa od 100 DEM.

Nakon provedene privatizacije 1993. godine, belgijska kompanija Interbrew kupila je 24% udjela te je povećala temeljni kapital Društva sa iznosa od 41.045.000 DEM za iznos od 21.000.000 DEM na iznos od 61.045.000 DEM čime je postala većinski vlasnik. Dokapitalizacija je provedena izdavanjem 210.000 komada redovnih dionica serije B, čime je broj ukupnih dionica povećan na 620.450 komada, svaka u nominalnom iznosu od 100 DEM.

Odlukom skupštine od 30. kolovoza 2001. godine prenominirana je u kune i smanjena vrijednost dionica sa 100 DEM na iznos od 300 kuna. Uslijed toga smanjen je i prenominiran temeljni kapital Društva za iznos od 46.372.433

kune, koji nakon smanjenja iznosi 186.135.000 kuna. Promjena temeljnog kapitala upisana je u sudski registar 17. siječnja 2002. godine, a temeljni kapital podijeljen je na 410.450 komada redovnih dionica serije A i 210.000 komada redovnih dionica serije B. Sve redovne dionice imaju nominalnu vrijednost od 300 kuna i izjednačene su po svojim pravima i obvezama.

1.8. Mjerodavno pravo

Na redovne osnivačke dionice Izdavatelja primjenjuju se pozitivni propisi Republike Hrvatske.

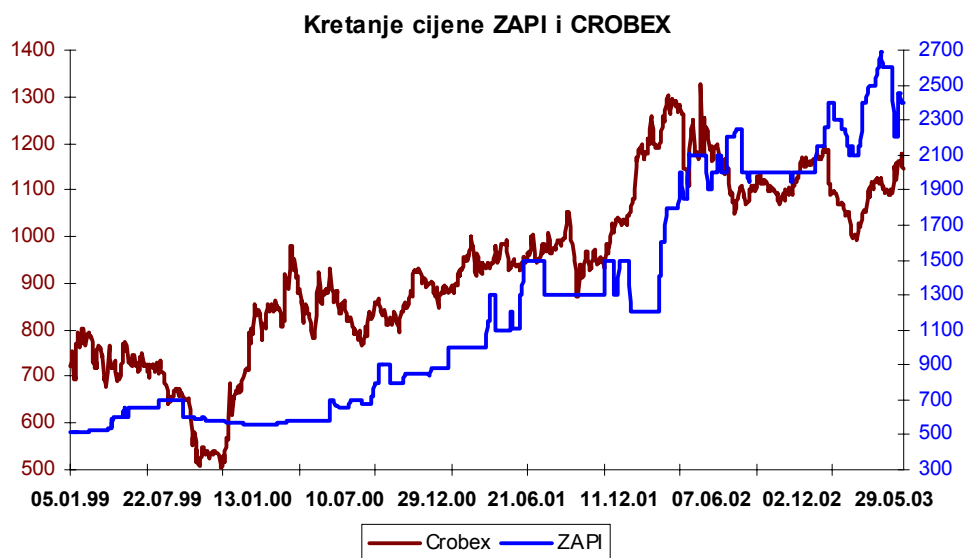
1.9. Naziv i adrese institucija preko kojih Izdavatelj podmiruje financijske obveze prema dioničarima

Izdavatelj podmiruje financijske obveze prema dioničarima direktno ili preko Središnje depozitarne agencije, Zagreb, Ksaver 200.

2. Čimbenici rizika

2.1. Tržišni i granski rizici

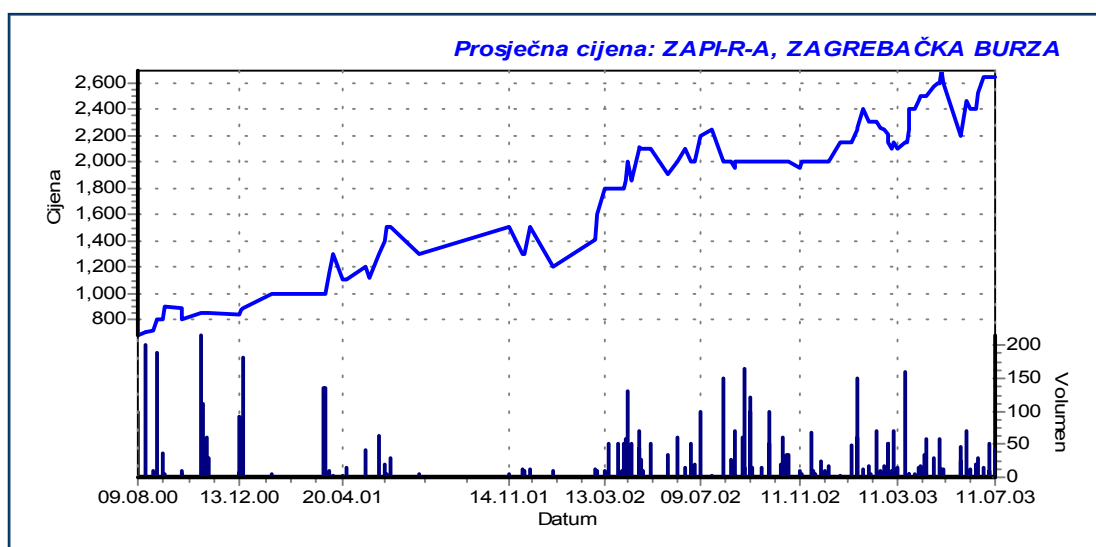
Rizik ulaganja u vrijednosne papire, a u ovom slučaju u dionice društva ZAGREBAČKA PIVOVARA d.d., neposredno je povezan sa poslovnim uspjehom poduzeća u promatranom periodu i ostvarenim poslovnim rezultatima.



Dionica Zagrebačke pivovare uvrštena je na TN Kotaciju Zagrebačke burze 1994. godine, a na Slobodno tržište Varaždinske burze 1996. godine. Dionicom se pretežno trguje na Zagrebačkoj burzi (samo je 5 transakcija ostvareno u razdoblju 1999. - 2003. godine na Varaždinskoj burzi).

Kako je vidljivo i na grafu kretanja cijene dionice i dioničkog indeksa Zagrebačke burze CROBEX, cijena dionice pokazuje izuzetnu stabilnost u odnosu na kretanje tržišta. Posebno se to ističe u posljednjih godinu dana kada je primjetan izrazito suprotan trend kretanja tržišta i dionice Zagrebačke pivovare.

Tržišni rizici vezani uz ovu dionicu odnose se na relativno slabu likvidnost na tržištu. Slaba likvidnost međutim nije posljedica nedostatka potražnje, već nedostatka ponude ove dionice na tržištu. Kontinuitet i stabilnost poslovanja, dividenda koja se isplaćuje svake godine te kapitalna dobit ostvarena konstantnim trendom rasta cijene dionice, razlozi su za dugoročno ulaganje u ovu dionicu.



Max. cijena	2,695 kn	Relativna likvidnost (12M)	Učestalost trgovanja (12M)
Min. cijena	1,900 kn	0.42%	26% radnih dana
Prosječna cijena	2,135 kn		

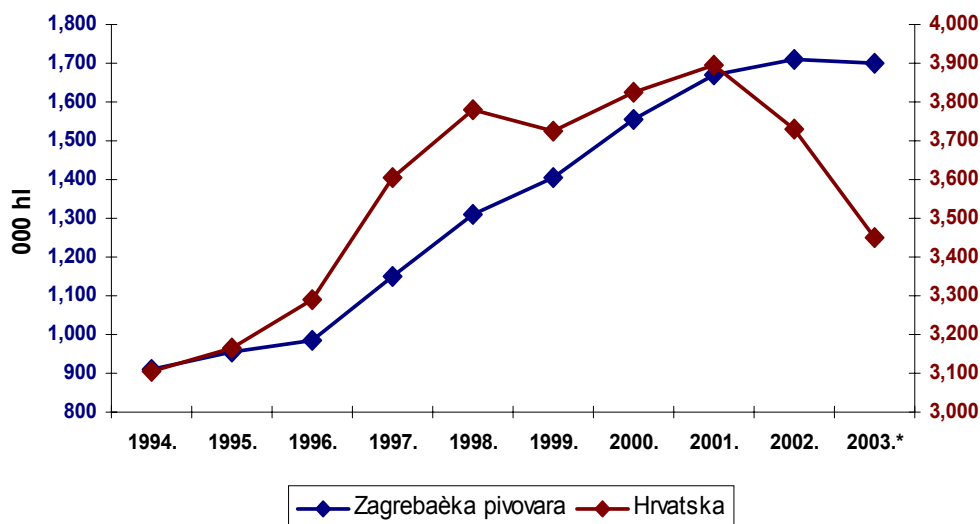
U posljednjih godinu dana cijena dionice kretala se u rasponu od 1,900 – 2,695 kuna. Razloge male relativne likvidnosti dionice te učestalosti trgovanja naveli smo već ranije.

Nakon nekoliko uzastopnih povećanja posebnog poreza na pivo, na tržištu je primjetan trend pada prodaje pive u posljednje tri godine koji se nastavio i u prvim mjesecima ove godine. Zagrebačka pivovara kao tržišni lider, sa tržišnim udjelom od 45.9% u 2002. godini, nije osjetila negativne trendove smanjenja potrošnje pive, već je u odnosu na 2001. godinu povećala svoj tržišni udio za 2.8 indeksna poena.

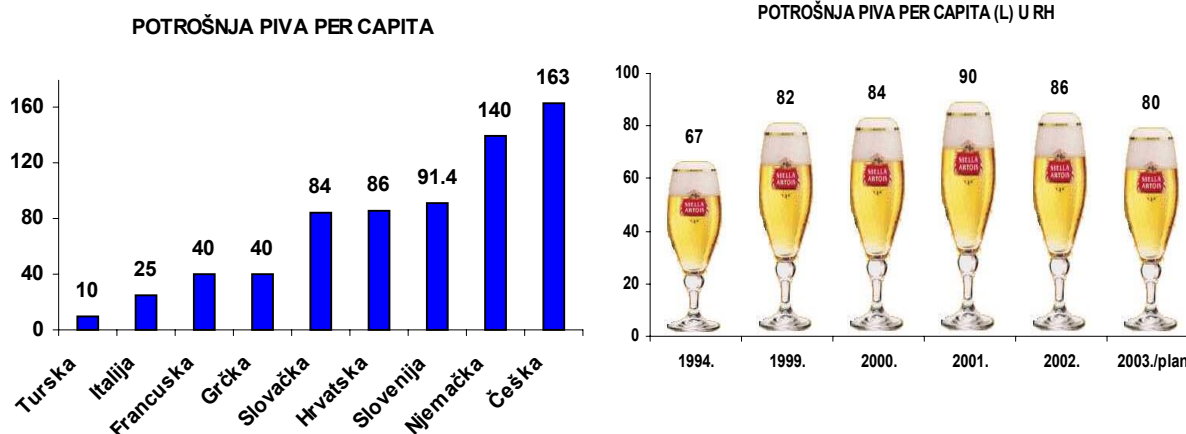
Zagrebačka pivovara	1994. - 2002.	Stopa rasta
Rast prodaje (hl)	89,36%	4.0%
Rast udjela na tržištu	55,54%	2.5%
Rast prodaje u RH	24,45%	1.5%

Iz tablice je vidljiva znatno veća prosječna godišnja stopa rasta prodaje Zagrebačke pivovare (4%) u odnosu na prosječnu godišnju stopu rasta prodaje u R. Hrvatskoj (1,5%) u razdoblju posljednjih 10 godina.

Prodaja piva u Hrvatskoj



Iako Zagrebačka pivovara bilježi rast prodaje već šestu godinu zaredom, visoke trošarine na pivo utječu na smanjenje potražnje i to prvenstveno zbog utjecaja na maloprodajne cijene u trgovinama. Naime, od ukupne prodaje piva



čak se 70% troši u kućanstvu odnosno kupuje u trgovini, dok se oko 30% prodaje u ugostiteljskim objektima.

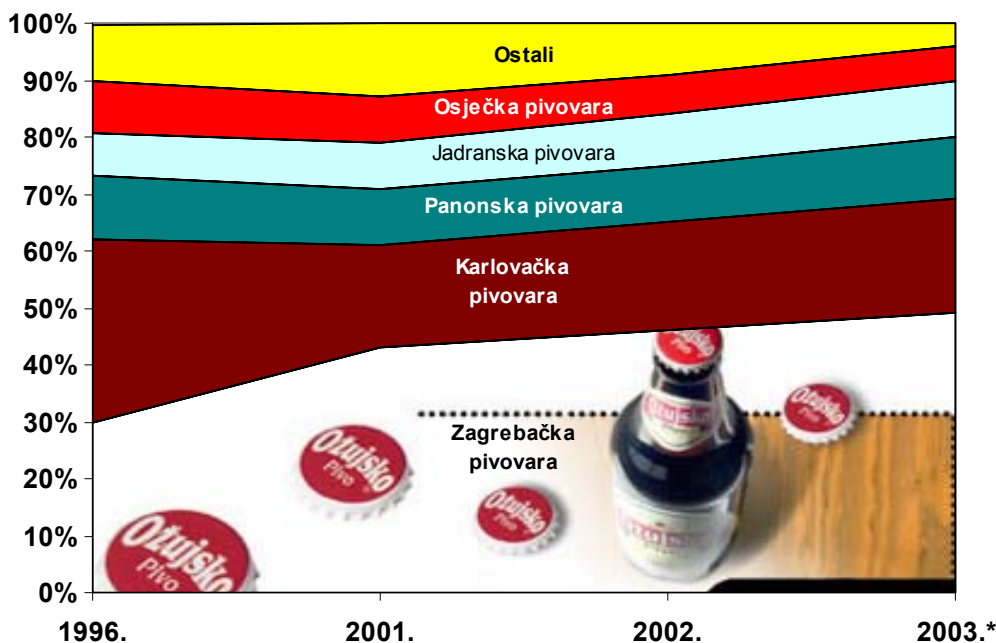
Uz primjetan pad potrošnje pive u 2002. i očekivani pad u 2003. godini možemo vidjeti da se Hrvatska u usporedbi sa drugim zemljama nalazi u nekom prosjeku potrošnje pive per capita. Prostora za rast svakako ima, uzimajući u obzir potrošnju pive od 140 i 163 litre po stanovniku u Njemačkoj i Češkoj.

2.2. Rizik konkurencije

Zagrebačka pivovara tržišni je lider u proizvodnji piva u Hrvatskoj već duži niz godina, sa tržišnim udjelom od 45,9% u 2002. godini. Glavni konkurent na tržištu je Karlovačka pivovara sa 19% tržišnog udjela u 2002. godini. U posljednjih je šest godina udio Karlovačke pivovare pao sa 32% (1996. godine) na 19% u 2002. Istodobno, udio se Zagrebačke pivovare na tržištu povećao sa 30% na 46% i to većinom preuzimanjem tržišta od Karlovačke pivovare. Većinski vlasnik Karlovačke pivovare od početka 2002. godine je društvo Heineken, tržišni lider na europskom, odnosno drugi po udjelu na svjetskom tržištu jedan je od glavnih konkurenata društvu Interbrew, inače većinskom vlasniku Zagrebačke pivovare. Panonska i Jadranska pivovara imaju tržišne udjele od oko 10%, Osječka 7%, dok na ostale otpada oko 9%. Iako je Karlovačka pivovara zasad jedini ozbiljniji konkurent na tržištu, zajedno sa Panonskom pivovarom posjeduje kapacitete koji nadmašuju trenutni tržišni položaj.

Društva Interbrew i Heineken veliki su konkurenti u osvajanju kako europskog tako i svjetskog tržišta. Heineken je trenutno europski broj jedan po tržišnom udjelu, sa ukupnom proizvodnjom od 108,9 milijuna hl piva godišnje i neto dobiti od 795 milijuna eura. Interbrew ima godišnji volumen proizvodnje od 102 milijuna hl piva i neto dobit od 467 milijuna eura.

Tržišni udio pivovara u RH



Nakon početnih izuzetno dobrih rezultata ostvarenih uvođenjem licenčne proizvodnje piva Stella Artois 1997., posljednje 2 godine primijećen je trend stagnacije potrošnje te povećani uvoz premium piva. Konkurencija na tržištu ovdje dolazi do izražaja u vidu Karlovačke pivovare nakon preuzimanja od

strane Heinekena koji posjeduje jake marke piva od kojih su najpoznatije Heineken, Amstel i Paulaner.

Dolaskom Heinekena na hrvatsko tržište, Zagrebačka je pivovara početkom tekuće godine u svoj asortiman proizvoda uvela najpoznatije njemačko pivo Beck's, koje je uz Stellu Artois i Hoegaarden najjača marka društva Interbrew. Uslijed jačanja konkurencije domaćih proizvođača (ulazak stranih proizvođača u pivovare) te postupnom smanjenju carinskih zapreka integracijom Hrvatske u CEFTU, Društvo širenjem palete proizvoda i uvođenjem jakih i poznatih marki planira zadržati vodeću poziciju na domaćem tržištu.

2.3. Tečajni i poslovni rizici

Valutni rizik sa kojim se suočava Društvo ogleda se dvojako: s jedne strane poduzeće ostvaruje relativno mali devizni priliv s osnove izvoza piva dok je s druge strane ovisno od uvoza sirovina (slad) i različite opreme. Prema tome poduzeće ostvaruje devizni deficit, pa bi se značajnija promjena tečaja domaće valute negativno odrazila na tekuće rezultate poslovanja.

Društvo slijedi politiku isplate visokih dividendi u odnosu na iskazanu neto dobit (oko 99% neto dobiti za 2002. godinu biti će isplaćeno u dividende). Dva su osnovna razloga u prilog visokim dividendama: potreba za tekućim novčanim dohotkom i veći stupanj izvjesnosti prihoda od dividendi od budućeg prihoda od zadržane dobiti. Izabrana politika predstavlja i određeni indikator financijske snage, ima odličan informacijski efekt za postojeće i potencijalne investitore, međutim nepovoljna je s stanovišta investicijskih oportuniteta.

2.4. Politički rizici

Zagrebačka pivovara d.d. smještena je u gradu Zagrebu, te time podliježe svim zakonima koji vrijede na području Republike Hrvatske. Politički rizici koji se odnose na poslovanje Društva vezani su uz pravno-regulatorni sustav u Republici Hrvatskoj te uz međunarodni položaj Hrvatske u svijetu.

▪ Regulatorni i pravni sustav Republike Hrvatske

Rizik povezan sa regulatornim i pravnim sustavom rezultat je prije svega uvođenja i primjene novih zakona na polju tržišne ekonomije. Zakonski propisi koji određuju pravni okvir unutar kojeg djeluju gospodarski subjekti, često puta su glavni element nestabilnosti glede efikasne provedbe ekonomske politike i poslovanja i na razini države ali i razini poduzeća. Problemi su najčešće rezultat relativne novosti i nepoznavanja predmetnih zakona, čestih izmjena i dopuna postojećih zakona te nepostojanja referentne sudske prakse.

Što se tiče trenutne situacije glede poreznog tretmana vlasnika dionica, moramo naglasiti da se na pojedine vlasnike mogu primijeniti posebna pravila

koja ovdje nećemo posebno razmatrati. Za detaljnije upute i informacije preporučujemo vlasnicima dionica i potencijalnim investitorima da se za sva pitanja iz ovog područja obrate svojem poreznom savjetniku.

U vrijeme pisanja ovog materijala kapitalna dobit se prema pozitivnim i važećim propisima RH posebno ne oporezuje. Pravne osobe, koje ostvare kapitalnu dobit, dužne (obvezne) su je uvrstiti u poreznu osnovicu poreza na dobit koja se oporezuje po stopi od 20%. Prihod od isplaćene dividende koju ostvare pravne osobe, čije je sjedište prema sudskom registru na teritoriju RH (dakle koje su prema zakonu o porezu na dobit tuzemni porezni obveznici) ne oporezuje se. Inozemne pravne osobe (dakle, one koje nisu registrirane u RH) dužne su na isplaćene dividende (koje potječu od poduzeća registriranih u RH) platiti porez na dobit i to kao porez po odbitku po stopi od 15%, osim u slučajevima ukoliko primatelj dividende ima sjedište u državi koja sa Republikom Hrvatskom ima sklopljen bilateralan sporazum o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja. Prihod od dividende za fizičke osobe ulazi u osnovicu za obračun poreza na dohodak te se oporezuje po trenutno važećoj stopi od 15%.

3. Podaci o Izdavatelju

3.1. Osnovni podaci (tvrtka, sjedište, pravni oblik, upis u sudski registar)

Izdavatelj posluje pod tvrtkom ZAGREBAČKA PIVOVARA dioničko društvo za proizvodnju piva, alkoholnih i bezalkoholnih pića. Skraćena tvrtka glasi: ZAGREBAČKA PIVOVARA d.d.

Tvrtka na engleskom jeziku glase: ZAGREB BREWERY Joint Stock Company for Production of Beer, Alcoholic and Non-alcoholic Beverages.

Sjedište Društva je u Zagrebu, na adresi: Ilica 224.

Pravni oblik društva je dioničko društvo.

Društvo je upisano u registar Trgovačkog suda u Zagrebu 27. travnja 1993 godine po rješenju Fi-7725/93. Matični broj subjekta upisa je 080027017.

3.2. Temeljni kapital i vlasnička struktura

U vrijeme sastavljanja ovog Prospekta, temeljni kapital Društva iznosi 186.135.000,00 kn (stoosamdesetšestmilijunastotridesetpettisućakuna) i podijeljen je na 620.450 redovnih dionica, svaka nominalne vrijednosti 300 kuna. Svaka redovna dionica daje pravo na jedan glas na Skupštini Društva.

Struktura vlasništva na dan 30. svibnja 2003. godine je kako slijedi:

Naziv dioničara	Broj dionica	Broj dioničara	% vlasništva
Interbrew C.E.H. B.V.	429.511	1	69,2257
Interbrew Internatinal N. V.	16.721	1	2,695
Domaće fizičke osobe	154.199	594	24,8528
Domaće pravne osobe	3.212	14	0,5177
Karlsberg Braurei KG Weber	11.709	1	1,8872
HFP	5.098	1	0,8216
UKUPNO	620.450	612	100,00

Ukupan broj dioničara s pravom glasa iznosi 612, a raspolažu sa 620.450 glasova.

Struktura ukupnog kapitala Društva prikazana je u tablici u tisućama kuna:

Pozicija	31.12. 2001.	31.12. 2002.
Upisani kapital	242.610	186.135
Rezerve	87.842	88.539
Zadržana dobit	222.181	250.299
UKUPNO KAPITAL I REZERVE	543.100	524.973

3.3. Podaci o vladajućem društvu

Društvo je podružnica Interbrew Central European Holding BV – društva osnovanog u Nizozemskoj i upisanog u trgovački registar Gospodarske komore za West Brabant pod brojem upisa: 20054440, sa sjedištem u BREDA, Ceresstraat 19, Nizozemska. Krajnje matično društvo je INTERBREW S.A. osnovano u Belgiji. Dionice Izdavatelja u vlasništvu su društva INTERBREW CENTRAL EUROPEAN HOLDING B.V. – 429.511 komada dionica i INTERBREW INTERNATIONAL B.V. – 16.721 dionica, što zajedno čini 71,92 % temeljnog kapitala Izdavatelja.

Grupacija Interbrew po veličini je tržišnog udjela 4. svjetska (odnosno 2. europska) grupacija za proizvodnju piva. Iako su postali javna kompanija tek u studenom 2000. godine, uspjeh je u velikoj mjeri posljedica kvalitetno vođene politike korporativnog upravljanja. Kompanija ima proizvodne kapacitete u 21 zemlji diljem Sjeverne Amerike, Europe i Azije. Osnovna strategija kompanije temelji se na stvaranju jakih lokalnih partnera i plasiranju vlastitih robnih marki, ali i povećanju i jačanju robnih marki tvrtke partnera koju dodaju vlastitom portfoliju.



O snazi Interbrew-a dovoljno govori činjenica da ima udio od 56% na zahtjevnom belgijskom tržištu, dok se čak 77% proizvodnje izvozi. Kupnja Zagrebačke pivovare je sastavni dio strategije prodora na tržište Srednje i Istočne Europe: osim u Hrvatskoj, akvizicije Interbrew-a su smještene u Mađarskoj, Bugarskoj i Rumunjskoj. U 2002. grupacija Interbrew ostvarila je proizvodnju od 102 milijuna hl piva te neto dobit od 467 milijuna eura.

Najznačajnije marke Interbrewa su Beck's, Stella Artois i Hoegaarden.

4. Podaci o poslovanju Izdavatelja

Zagrebačka pivovara je jedna od vodećih poduzeća pivarske industrije u Hrvatskoj. Osnovana je 1892., te je po tradiciji druga najstarija hrvatska pivovara (iza Karlovačke pivovare). Pivarska industrija spada u najprofitabilnije industrijske grane, pa je Zagrebačka pivovara sedmo društvo u Hrvatskoj po visini neto dobiti za 2002.



4.1. Predmet poslovanja

Društvo je registrirano za sljedeće djelatnosti:

- Proizvodnja destiliranih alkoholnih pića
- Proizvodnja piva
- Proizvodnja mineralne vode
- Proizvodnja bezalkoholnih pića
- Trgovina na veliko alkoholnim i drugim pićima
- Trgovina na malo u nespecijaliziranim prod.
- Trgovina na malo alkoholnim i drugim pićima
- Restorani
- Barovi

* uvoz-izvoz: alkoholna i bezalkoholna pića; žestoka pića, pivo, prirodna vina, bezalkoholna pića, voćni sirupi, voćni sokovi, mineralne vode, kavsac-ekstrakt biljni za proizvodnju bezalkoholnih pića

* električni strojevi, uređaji, oprema i elektrotehnički materijal i rasvjetna tijela

* tehnička oprema i rezervni dijelovi, alat i pribor, reprodukcijski i potrošni materijal za opskrbljivanje proizvodnje, zanatstva, infrastrukturnih i uslužnih djelatnosti

* javni prijevoz stvari u cestovnom prometu

* međunarodni prijevoz stvari u cestovnom prometu

* održavanje i popravak uređaja za točenje piva i rashladnih uređaja

* izrada investicijskih planova u gospodarstvu

- Savjetovanje u vezi s poslovanjem i upravljanjem

- Upravljačke djelatnosti holding-društava

- Tehničko ispitivanje i analiza

4.2 Struktura prodaje

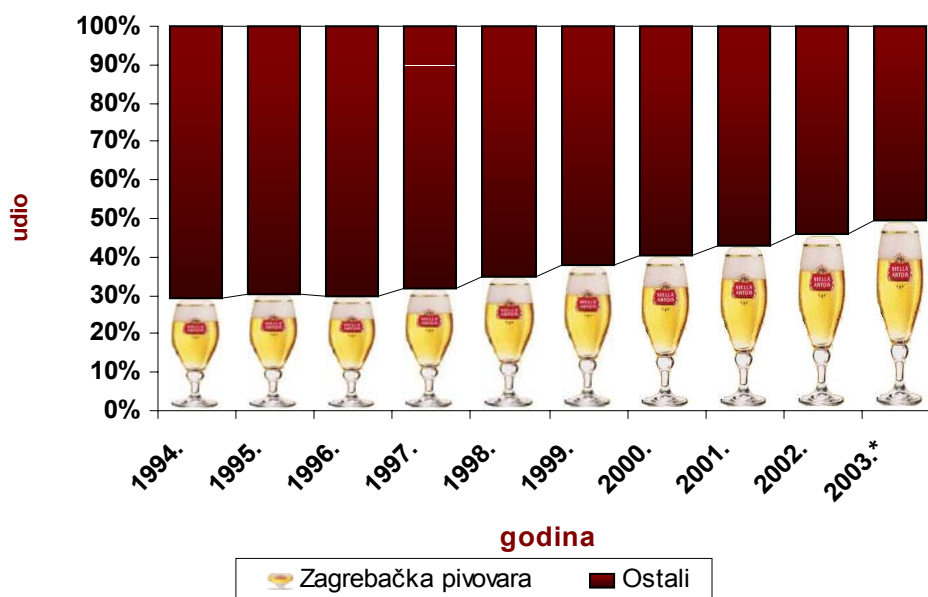
Zagrebačka pivovara najveći je proizvođač piva u Hrvatskoj, sa godišnjom proizvodnjom od 1,7 milijuna hl pive u 2002. godini. Istovremeno, proizvodni kapaciteti pivovare kreću se na razini proizvodnje od 2 milijuna hl piva godišnje. U odnosu na 1994. godinu prodaja piva je porasla za 88%, bilježeći prosječnu godišnju stopu rasta od 4% u posljednjih 10 godina .

Proizvodnja u 000 hl



Udio na tržištu konstantno raste, pa je tržišni udio Društva sa nekadašnjih 29,3% u 1994. godini narastao na 45,9% u 2002. godini (u 2003. predviđa se rast tržišnog udjela na oko 49%). U navedenom je razdoblju tržišni udio rastao po prosječnoj godišnjoj stopi od 2,5%.

Tržišni udio u prodaji u RH



U proizvodnom programu Društva nalaze se sljedeće marke:



- Ožujsko pivo (svjetlo-lager)
- Stella Artois (premium)
- Tomislav (tamno)
- Božićno pivo
- Union

Osim navedenog proizvodnog programa, Zagrebačka pivovara uvozi manji dio prodajnog programa i to sljedeće marke:

- Beck's
- Belle Vue Kriek
- Hoegaarden White
- Leffe
- Nikšičko pivo
- Stella Artois
- Union



Ožujsko pivo glavni je proizvod Zagrebačke pivovare, te je ujedno i najprodavanije pivo na hrvatskom tržištu sa 41% udjela u segmentu standardnih lager piva. Prepoznatljivost marke postignuta je intenzivnom marketinškom potporom, te uvođenjem novih boca od 0,5 i 0,33 l BNR tokom 2000. i 2001. godine. U ukupnoj prodaji Zagrebačke pivovare ovo pivo sudjeluje sa udjelom od 92%.

Tomislav i Božićno pivo također su vodeći u segmentu domaćih premium piva.



Od 1997. godine Zagrebačka pivovara proizvodi i belgijsko premium pivo Stella Artois po licenčnom ugovoru. Ova marka sudjeluje sa oko 5% udjela u ukupnoj prodaji Društva što ju čini drugom najjačom markom u prodajnom asortimanu. Dolaskom Heinekena, najjačeg inozemnog konkurenta na hrvatsko tržište, Zagrebačka je pivovara započela sa distribucijom piva Beck's, najjače marke u vlasništvu kompanije Interbrew. Distribucija ovog piva započela je početkom tekuće godine, a u prvih šest mjeseci uvoz Beck's piva činio je 21% ukupnog uvoza.

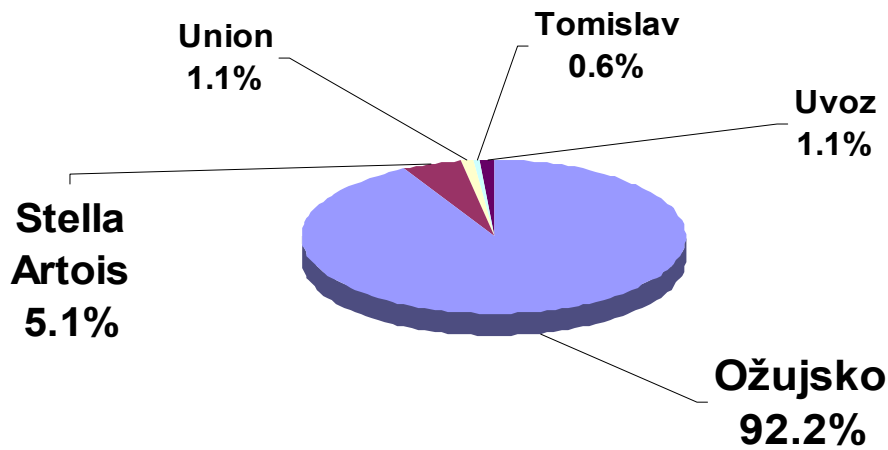


Uz navedene marke Društvo je tokom 2002. godine na tržište uvelo i tri nova proizvoda – Ožujsko cool, Stella Artois NA, i Ožujsko Izzy. Time je proširena

paleta proizvoda i na tržište bezalkoholnih piva, koje za razliku od tržišta piva, pokazuje rast prodaje u posljednjih 2-3 godine.

Zagrebačka pivovara proizvodi oko 99% ukupne prodaje, dok približno 1% prodaje ostvaruje uvozom proizvoda. Od proizvoda najznačajnije je Ožujsko pivo na koje u prvih 6 mjeseci tekuće godine otpada 89% ukupne proizvodnje. Drugo najznačajnije pivo po udjelu u proizvodnji je Stella Artois sa 5%, dok je uvođenjem i marketinškom promocijom pivo Ožujsko Cool došlo na 3,5% udjela u proizvodnji.

STRUKTURA PRODAJE PO MARKAMA



U uvoznom programu najviše je zastupljeno pivo Union (29% ukupnog uvoza) te najpoznatije njemačko pivo Beck's (21% ukupnog uvoza). Sa svojim uvoznim programom Zagrebačka pivovara pokriva oko 10% udjela na tržištu uvoznih piva, a započetom distribucijom piva Beck's namjerava se proširiti utjecaj na ovom tržištu.

4.3. Tekuće investicije

Društvo je u proteklih 7 godina uložilo 425 milijuna kuna u nabavu opreme i proširenje kapaciteta. U 2002. godini društvo je uz ulaganja u proizvodnju uložilo i znatna sredstva za uvođenje integriranog informatičkog sustava SAP. Također su povećana ulaganja u marketinške aktivnosti.

U tekućoj godini Društvo planira uložiti još 159 milijuna kuna što se prvenstveno odnosi na širenje distribucijske mreže i logistike, povećanje kapaciteta proizvodnje, te širenje asortimana pakiranja.

	2002. milijuna Kn	2003. milijuna Kn
Proizvodnja	17,3	32,3
Pakiranje	29,3	25,9
Komercijala	12,3	90,9
Informatika (SAP)	13,7	5,6
Ostalo	4,0	4,5
Ukupno	76,6	159,4

4.4. Podaci o tekućim sudskim sporovima

Zbirni iznos vrijednosti sudskih sporova (parnica i ovršnih predmeta) u kojima je Društvo tužitelj u razdoblju od 1992. godine do danas iznosi 47,5 milijuna kuna. Pojedinačno najveći predmeti su protiv Val-Plasa d.o.o, Maljkovo d.o.o, F.M.B. Trgovine d.o.o. i Trgovačko Križevci d.d. koji se kreću u iznosima od 800 tisuća do 1,6 milijuna kuna, a proizašli su iz nenaplaćenih potraživanja (dva društva su u stečaju, a kod jednog je u tijeku ovršni postupak nad nekretninama).

Zbirni iznos ukupne vrijednosti sudskih sporova u kojima je Društvo tuženik u razdoblju od 1994. godine do danas iznosi 9,4 milijuna kuna. Najveći je spor sa Montmontažom d.d. u iznosu od 4,9 milijuna kuna, a proizašao iz prekida poslovne suradnje.

Uprava Društva ne očekuje da bi rezultati sudskih sporova mogli imati značajniji materijalni učinak na financijski položaj Društva.

4.5. Licence

U strukturi proizvodnje i prodaje Izdavatelja relativno značajnu ulogu ima i proizvodnja po licenci.

Izdavatelj je korisnik licence prema ugovorima o licenci za korištenje tehnologije i zaštitnih znakova glede Stelle Artois, sklopljenim u siječnju 1998 godine i licencnog ugovora o korištenju trgovačkih znakova Pivovarne Union d.d. Ljubljana sklopljenim u listopadu 2001. godine. Oba ugovora obuhvaćaju proizvodnju, prodaju i distribuciju piva pod navedenim robnim markama, a sklopljena su na rok od deset godina.

4.6. Intelektualno vlasništvo




SGS European Quality Certification Institute E.E.S.V.
International Certification Services

Quality system certificate
QBE 00137


We state that the quality system of
Zagrebačka Pivovara d.d.
Zagreb - Croatia

is in compliance with the quality system standard
ISO 9001
(second edition July 1994)

This certificate is applicable to
Design, Development, Production and Distribution of Beer.


Signed by *ir. G. D'Haese*, Director
Antwerp, June 29, 2000

Period of validity :
29/06/2000-31/07/2003.



Registered Office:
SGS European Quality Certification Institute E.E.S.V.
SGS House, Polderstraat 7,
B-2030 Antwerp, Belgium
Tel : (32) 31 245 42 48
Fax : (32) 31 245 42 19
E-mail : SGS9001@europe.sgs.com
B.N.E.V. Belgium 0473 144 111/0473 144 111/94

This certification does not entitle or confer any special privilege and does not constitute a trademark or certified system.



Accredited by
the Dutch Council
for Accreditation
Accreditation Number
0106

Accreditation Number
175-08

NUMBER 01110 SGS Group (SGS Gedon) Gedon de Beveland 001

Poslovanje Izdavatelja velikim dijelom temelji se na stvaranju i razvoju vlastitih robnih marki. Osim najpoznatije marke «Ožujsko pivo», poznata su i imena «Tomislav pivo», «Božično pivo» «Ožujsko cool», a od prošle godine i nova marka «Izzy». Navedene robne marke registrirane su u Hrvatskoj, BiH, Sloveniji, SCG, Makedoniji i Mađarskoj, a u tijeku je registracija i u zemljama zapadne i istočne Europe.

Poslovanje Izdavatelja u skladu je sa zahtjevima ISO 9001 standarda kvalitete, što je potvrđeno certifikatom QBE 00137 izdanim od strane SGS European Quality Certification Institute E.E.S.V.

Tijekom 2002. godine uspješno je implementiran novi SAP ERP sustav, integrirani poslovni informatički sustav, čime je izvršena informatizacija cjelokupnog poslovanja.

Grupacija INTERBREW, a time i Izdavatelj, u suradnji s Lloyds Register Of Shipping, razvijaju vlastiti EHS (Environmental, Health and Safety) sustav upravljanja temeljen na dosadašnjim standardima Interbrewa, lokalnoj zakonskoj regulativi i sustavu korištenom u definiranju internacionalnog ISO 14001 standarda.

5. Financijski položaj Izdavatelja

5.1. Financijska izvješća društva ZAGREBAČKA PIVOVARA d.d. u razdoblju 1999-2002. godine

Račun dobiti i gubitka

(tisuće kuna)

	1999.	2000.	2001.	2002.
POSLOVNI PRIHODI	555.804	656.832	728.040	777.621
Prihodi od prodaje u zemlji	554.702	654.706	724.678	773.741
Ostali prihodi	1.102	2.126	3.362	3.880
POSLOVNI RASHODI	432.379	437.283	461.898	483.898
Pov. vrijednosti zaliha nedovrš. proiz.i got.proiz.	-	-	3.045	1.296
RASHODI RAZDOBLJA	432.379	437.283	464.943	485.194
Materijalni troškovi	171.780	176.490	141.605	145.472
Troškovi sirovina i materijala	171.780	176.490	141.605	145.472
Troškovi osoblja	64.451	65.630	93.478	100.474
Nadnice i plaće neto	53.103	55.199	64.791	72.150
Troškovi poreza i doprinosa	11.348	10.431	28.687	28.324
Amortizacija i vrijedn. ukslađenje dug. imovine	85.361	56.781	57.221	56.820
Ostali troškovi poslovanja	110.787	138.382	172.639	182.428
RAZLIKA POSLOVNIH PRIHODA I RASHODA	123.425	219.549	266.142	293.723
FINANCIJSKI PRIHODI	8.984	6.836	26.725	26.823
Prihodi od ostalih interesa s nepovezanim poduz.	8.984	6.836	26.725	26.823
FINANCIJSKI RASHODI	4.195	3.115	21.101	15.023
Kamate, teč. razlike s nepovezanim poduzećima	4.195	3.115	21.101	15.023
RAZLIKA FINANC. PRIHODA I RASHODA	4.789	3.721	5.624	11.800
UKUPNI PRIHODI	564.788	663.668	754.765	804.444
UKUPNI RASHODI	436.574	440.398	482.999	498.921
DOBIT (GUBITAK) PRIJE POREZA	128.214	223.270	271.766	305.523
POREZ NA DOBIT	38.500	73.852	57.273	62.913
DOBIT (GUBITAK) NAKON POREZA	89.714	149.418	214.493	242.610

Bilanca staja

(tisuće kuna)

	31/12/1999.	31/12/2000.	31/12/2001.	31/12/2002.
AKTIVA				
DUGOTRAJNA IMOVINA	281.914	280.410	273.769	275.559
NEMATERIJALNA IMOVINA	-	-	-	-
MATERIJALNA IMOVINA	277.128	276.241	259.623	273.068
Zemljišta i šume	50.668	50.668	-	-
Građevinski objekti	30.248	22.278	73.254	72.619
Postrojenja i oprema	137.624	125.869	99.926	93.453
Alati, inventar, namještaj i vozila	52.503	69.960	65.273	73.941
Materijalna sredstva u pripremi	6.085	7.466	21.170	33.055
FINANCIJSKA IMOVINA	2.631	2.631	13.165	-
Ulaganja u vrijednosne papire	2.631	2.631	13.165	-
DUGOROČNA POTRAŽIVANJA	2.155	1.538	981	2.491
Potraživanja po osnovi prodaje na kredit	-	-	981	2.491
Ostala potraživanja	2.155	1.538	-	-
KRATKOTRAJNA IMOVINA	200.918	306.831	424.766	484.863
ZALIHE	31.302	25.781	28.404	32.769
Sirovine i materijal	20.048	19.037	19.460	20.878
Proizvodnja u tijeku	4.862	2.761	6.124	5.722
Gotovi proizvodi i trgovačka roba	6.392	3.983	2.820	6.169
KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA	77.487	110.914	123.565	159.362
Potraživanja od kupaca	55.641	76.680	76.866	117.224
Potraživanja od preplaćene svote s osnove dobiti	11.952	33.106	-	-
Potraživanja od zaposlenih	-	-	-	2.572
Ostala kratkoročna potraživanja	9.894	1.128	46.699	39.566
KRATKOROČNA FINANCIJSKA IMOVINA	-	-	-	-
NOVAC NA RAČUNU I U BLAGAJNI	92.129	170.136	272.797	292.732
UKUPNA AKTIVA	482.832	587.241	698.535	760.422
PASIVA				
KAPITAL I REZERVE	379.365	426.735	543.100	524.973
UPISANI KAPITAL	233.077	233.077	233.077	186.135
REZERVE	87.592	87.647	87.842	88.539.00
ZADRŽANA DOBIT	58.696	106.011	222.181	250.299
DUGOROČNE OBVEZE	-	-	-	-
KRATKOROČNE OBVEZE	103.467	160.506	155.435	235.449
Obveze prema povezanim poduzećima	6.179	3.486	30.127	50.913
Obveze s osnove pozajmica	11.487	-	-	-
Obveze prema dobavljačima	45.679	93.533	82.224	120.021
Obveze za poreze i doprinose	25.105	20.810	20.506	40.271
Obveze po osnovi udjela u rezultatu	9.436	34.965	12.921	12.167
Ostale kratkoročne obveze	5.581	7.712	9.657	12.077
UKUPNA PASIVA	482.832	587.241	698.535	760.422

Izveštaj o novčanom toku

(tisuće kuna)

	1999	2000	2001	2002
Poslovne aktivnosti				
Dobit prije oporezivanja	128.214	223.270	271.766	305.523
Amortizacija	75.953	54.254	57.221	56.820
Nerealizirani tečajni dobiti		(364)		
Rashod od kamata	1.478	1.228		
Povećanje fer vrijednosti ulaganja raspoloživih za prodaju			(2.846)	
Dobit od prodaje ulaganja raspoloživih za prodaju				(1.148)
Dobit od prodaje nekretnina, postrojenja i opreme			3.144	(1.622)
Prihod od ulaganja	(4.376)	(6.210)	(8.948)	(10.240)
Rezervacije za sumnjiva i sporna potraživanja	8.745	1.179		
Dobit iz poslovanja prije promjena obrtnog kapitala	210.014	273.357	320.337	349.333
Povećanje potraživanja od kupaca	(3.445)	(22.218)	(12.123)	(35.797)
Smanjenje ostalih potraživanja	4.196	8.766		
Povećanje (smanjenje) preplaćenih iznosa	38.118	(22.299)		
Povećanje (smanjenje) zaliha	2.789	5.521	(2.623)	(4.365)
Povećanje obveza prema dobavljačima i drugih obveza	16.945	42.997	16.973	80.768
Novac ostvaren poslovanjem	268.617	286.124	322.564	389.939
Plaćene kamate	(1.383)	(1.323)		
Plaćen porez na dobit	(55.376)	(48.323)	(79.317)	(63.667)
Neto novac od poslovnih aktivnosti	211.858	236.478	243.247	326.272
Ulagateljske aktivnosti				
Nabava postrojenja i opreme	(96.500)	(53.367)	(43.747)	(76.590)
Primici od prodaje ulaganja raspoloživih za prodaju				14.313
Primici od prodaje postrojenja i opreme				1.980
Kreditni dani kupcima				(590)
Primljena kamata	3.770	7.580	8.153	9.811
Primljene dividende	139	139	795	429
Primici po kreditima danim kupcima			29	5.047
Neto novac korišten u ulagateljskim aktivnostima	(92.591)	(45.648)	(34.770)	(45.600)
Financijske aktivnosti				
Otplata kratkoročnog zajma	11.392	(11.392)		
Smanjenje kapitala				(46.372)
Plaćene dividende	(116.960)	(102.048)	(105.816)	(214.365)
Izdavanje kredita kupcima	(1.040)	617		
Neto novac korišten u financijskim aktivnostima	(106.608)	(112.823)	(105.816)	(260.737)
Neto povećanje novca i novčanih ekvivalenata	12.659	78.007	102.661	19.935
Novac i novčani ekvivalenti na početku godine	79.470	92.129	170.136	272.797
Novac i novčani ekvivalenti na kraju godine	92.129	170.136	272.797	292.732

5.2. Kreditna zaduženost

Na dan 31.12.2002. godine Društvo nije imalo kreditnih obveza. Kratkoročne obveze većim dijelom čine obveze prema dobavljačima.

5.3. Dividenda i ostale isplate dioničarima

Društvo redovito isplaćuje dividendu dioničarima. U sljedećoj tablici dati je prikaz isplaćenih dividendi po dionici u razdoblju 1996. do 2002. godine.

Poslovna godina	Dividenda po dionici
1996	32,3
1997	60,3
1998	129,0
1999	144,5
2000	240,8
2001*	345,5
2002**	465,35

* u 2000. je isplaćeni predujam dividende za 2001. u iznosu od 70 kn po dionici

**u ovaj je iznos uključeno i smanjenje temeljnog kapitala Društva, od čega je dioničarima isplaćeno 46,3 milijuna kuna (74,74 kune po dionici).

5.4. Osnovni financijski pokazatelji

ELEMENTI	31.12.1999.	31.12.2000.	31.12.2001.	31.12.2002.
POKAZATELJI LIKVIDNOSTI				
KOEFICIJENT UBRZANE LIKVIDNOSTI	1,64	1,75	2,55	1,92
KOEFICIJENT TEKUĆE LIKVIDNOSTI	1,94	1,91	2,73	2,06
RASPOLOŽIVI OBRтни KAPITAL (milijuni Kn)	97,5	146,3	269,3	249,4
POKAZATELJI ZADUŽENOSTI				
KOEFICIJENT ZADUŽENOSTI	0,21	0,27	0,22	0,31
KOEFICIJENT FINANCIRANJA	0,27	0,38	0,29	0,45
KOEFICIJENT FINANCIJSKE STABILNOSTI	0,74	0,66	0,50	0,52
POKRIĆE TROŠKOVA KAMATA TIE	31,56	72,68	13,88	21,34
ČIMBENIK ZADUŽENOSTI (UKUPNE OBVEZE/CF)	0,59	0,78	0,57	0,79
POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI				
EKONOMIČNOST POSLOVANJA	129,4%	150,7%	156,3%	161,2%
EKONOMIČNOST PRODAJE	128,5%	150,2%	157,6%	160,7%
POKAZATELJI PROFITABILNOSTI				
CF CASH FLOW/EKONOMSKA DOBIT (milijuni Kn)	175,1	206,2	271,7	299,4
EBIT DOBIT PRIJE POREZA I KAMATA (milijuni Kn).	123,4	219,6	266,1	293,7
EBITDA DOBIT PRIJE POREZA. KAMATA I AMORTIZAC.	208,8	276,3	323,4	350,5
ROS RENTABILNOST PROMETA	15,9%	22,5%	28,4%	30,2%
ROE RENTABILNOST KAPITALA	23,6%	35,0%	39,5%	46,2%
ROA RENTABILNOST IMOVINE	18,6%	25,4%	30,7%	31,9%
CFROS RENTABILNOST PROMETA (bruto novč. tok)	31,0%	31,1%	36,0%	37,2%
CFROE RENTABILNOST KAPITALA (bruto novč. tok)	46,1%	48,3%	50,0%	57,0%
CFROA RENTABILNOST IMOVINE (bruto novč. tok)	36,3%	35,1%	38,9%	39,4%
BRUTO MARŽA POSLOVANJA	42,1%	54,5%	60,3%	61,2%
POKAZATELJI PROIZVODNOSTI (000 Kn)				
POSLOVNI PRIHOD PO ZAPOSLENIKU	958	1.113	1.232	1.325
PROSJEČNA NETO PLAĆA PO ZAPOSLENIKU	7,63	7,80	9,14	10,24
POKAZATELJI AKTIVNOSTI				
KOEFICIJENT OBRТА UKUPNE IMOVINE	1,15	1,23	1,13	1,07
VRIJEME VEZIVANJA ZALIHA (dani)	20	14	14	15
PROSJEČAN PERIOD NAPLATE POTRAŽIVANJA (dani)	51	52	59	66

POKAZATELJI INVESTIRANJA (Kn)				
EPS (NETO DOBIT PO DIONICI)	144,6	240,8	345,7	391,0
CFPS (CASH FLOW PO DIONICI)	282,2	332,3	437,9	482,6
BVPS (KNJIGOVODSTVENA VRIJEDNOST PO DIONICI)	611,4	687,8	875,3	846,1
SPS (PRODAJA PO DIONICI)	895,8	1.058,6	1.173,4	1.253,3
NATURALNI POKAZATELJI – SPECIFIČNI ZA PIVOVARU				
Prodaja (000 hl)	1.430	1.592	1.677	1.717
Proizvodnost (000hl/uposleni)	2,5	2,7	2,8	2,9
Kapitalizacija (prodaja u 000 Kn/zaposleni)	6.421	6.483	6.587	6.351
Tržišna kapitalizacija (MkCap / kapacitet) US\$/hl	30.5	36.6	58.7	104.5

Društvo ima izuzetno povoljne pokazatelje likvidnosti, zaduženosti, ekonomičnosti i profitabilnosti. Iznadprosječna rentabilnost u hrvatskim okvirima vidi se u pokazateljima profitabilnosti mjerenih i ostvarenom neto dobiti i ostvarenim novčanim tokom.

Naturalni pokazatelji specifični su za ovu granu industrije. Uobičajena mjera u usporedbi pivovara na međunarodnoj razini predstavlja odnos tržišne kapitalizacije u omjeru prema kapacitetu. Uobičajeno se uzima vrijednost kapitalizacije do 50 USD po hektolitru kao indikator podcijenjenost dionice. Iako do 2001. godine ovaj pokazatelj pokazivao priličnu podcijenjenost dionice veliki rast cijene dionice u 2001. i 2002. godine ovaj je indikator dosegao razinu od 100 US\$/hl.

5.5. Komparativna fundamentalna analiza dionica hrvatskih pivovara

Da bi se kvalitetno utvrdio tržišni položaj Zagrebačke pivovare potrebno je usporediti njezine osnovne pokazatelje investiranja i profitabilnosti sa sličnim poduzećima. Kao referentno društvo ovdje je prikazana Karlovačka pivovara kao glavni konkurent na tržištu.

	2000		2001		2002	
	ZAPI	KAPI	ZAPI	KAPI	ZAPI*	KAPI*
POKAZATELJI INVESTIRANJA						
P/E	3.7	3.0	4.3	7.9	6.8	29.9
P/CF	2.7	1.6	3.4	3.5	5.5	12.6
P/S	0.9	0.4	1.3	0.7	2.1	2.6
P/BV	1.2	0.3	1.7	0.5	3.1	1.8
EV/EBIT	2.4	3.4	3.4	7.9	5.5	31.8
EV/EBITDA	1.9	1.6	2.8	3.5	4.6	12.8
EV/S	0.8	0.4	1.2	0.7	2.1	2.6
YD	27.4%	18%	23%	20%	17.6%	2%
POKAZATELJI PROFITABILNOSTI						
ROS %	22.5	12.8	28.4	9.3	30.2	8.6
ROE %	35.0	9.4	39.5	6.7	46.2	6.0
ROA %	25.4	8.5	30.7	6.1	31.9	5.1
ROC %	27.4	33.4	23.0	12.7	14.8	3.6

*tekuća tržišna cijena na 11. srpnja (2.650 kuna)

** tržišna cijena u 2003. pri objavi preuzimanja od strane Heinekena (1.725 kuna)

Iz prikazane je tablice vidljiva tržišna podcjenjenost dionice Zagrebačke pivovare u odnosu na dionicu Karlovačke pivovare. Izuzev omjera cijene i knjigovodstvene vrijednosti svi su ostali pokazatelji daju izrazito niže vrijednosti omjera cijene i pokazatelja poslovanja poduzeća. Na veću podcjenjenost ukazuje i istovremeni veći prinos od dividende.

Indikatori rentabilnosti poslovanja koji slijede nivo iskazane neto dobiti (ROA, ROE, ROS) ukazuju na iznadprosječnu rentabilnost poslovanja u hrvatskim okvirima.

5.6. Ovlašteni revizor

Ovlašteni revizor Izdavatelja je društvo KPMG Croatia d.o.o. sa sjedištem u Zagrebu. Izvješće revizora za 2002. godinu dato je u prilogu "A" ovog prospekta.

5.7. Ograde u revizorskom izvješću

Revizor Društva objavio je mišljenje s rezervom na financijska izvješća Izdavatelja. Rezerva se odnosi na primijenjene ubrzane stope amortizacije, kako je dopušteno promjenom poreznog zakona iz 1997. godine. Prema revizorskom mišljenju promjena amortizacijskih stopa nije u skladu s MRS 16 što je rezultiralo podcjenjenošću dugotrajne materijalne imovine na dan 31.12. 2002. godine u iznosu od 155.682 tisuća kuna, podcjenjenošću kapitala i rezervi u iznosu od 155.682 tisuća kuna, te podcjenjenošću dobiti prije oporezivanja za financijsku godinu u iznosu od 26.981 tisuću kuna. Detaljniji opis prikazan je u Prilogu A.

6. Odgovorne osobe Izdavatelja

6.1. Članovi Uprave Društva

Poslovanje Izdavatelja rukovodi Uprava Društva koju prema odredbama Statuta čini tri do sedam članova. Društvo zastupa predsjednik Uprave samostalno ili dva člana Uprave zajednički.

U vrijeme objave ovog Prospekta, Upravu Društva čini pet članova:

Predsjednik Uprave: **Boris Lalić**, Zagreb, Podgaj 43

Po zanimanju je diplomirani inženjer prehrambene biotehnologije. U Društvu radi od 1965. godine na raznim rukovodećim funkcijama. Predsjedava Upravom od 1993. godine, a istovremeno je i glavni direktor Društva.

Član Uprave: **Luc Vanheel**, Belgija, sa boravištem u Zagrebu, Vinogradi 86

Po zanimanju je diplomirani ekonomist. Od 1983. godine obavlja različite rukovoditeljske dužnosti u kompanijama u sastavu Interbrewa. Direktor je Financijsko administrativnog sektora.

Član Uprave: **Zvonimir Šćurec**, Zagreb, Antunovac 15

Po zanimanju je diplomirani inženjer strojarstva. U Zagrebačku pivovaru došao je 1996. godine iz tvrtke Pastor. Direktor je Sektora nabave.

Član Uprave: **Borislav Šćulac**, Zagreb, Petra Šimage 4

Po zanimanju je diplomirani inženjer prehrambene biotehnologije. U Zagrebačku pivovaru došao je 1996. godine iz Karlovačke pivovare d.d. Odgovoran za proizvodnju, održavanje, kontrolu kvalitete i investicije.

Član Uprave: **Pero Ivanković**, Zagreb, Durmitorska 25

Po zanimanju je diplomirani ekonomist. Karijeru je započeo na projektu Westinghouse – Krško. Nakon nekoliko rukovodećih pozicija, 1991. godine dolazi u Zagrebačku pivovaru na mjesto komercijalnog direktora.

6.2. Članovi Nadzornog odbora Društva

Nadzorni odbor Društva broji pet članova, a mandat članova traje četiri godine. Naknada za rad u NO utvrđuje se skupštinskom odlukom. U vrijeme objave Prospekta, naknadu u iznosu 3.500,00 kn neto prima član NO koji nije zaposlen u nekom od društava grupacije Interbrew.

Predsjednik NO: **Jaak De Witte**, Belgija, 9308 Gijzegem, Denderstraat 22

Zamjenik predsjednika NO: **Mirjana Vuk**, Zagreb, Ivanečka 27

Član NO: **Nikola Kalinić**, Zagreb, Nike Grškovića 19a

Član NO: **Marc Gallet**, Belgija, 1861 Meise, Rossemdorp 21

Član NO: **Marjon Visscher**, Nizozemska, Belgija, 2000 Antwerp, Emiel Vannigstraat 37

Nadzorni odbor ponovno je izabran na novi mandat na ovogodišnjoj Skupštini Društva održanoj 9. svibnja 2003.

6.3. Izjava o prihvaćanju odgovornosti

Sukladno odredbama čl. 17. st. 5. Zakona o izdavanju i prometu vrijednosnim papirima, te odredbama čl. 33. st. 7. Pravilnika o sadržaju skraćenog prospekta i o uvjetima izdavanja vrijednosnih papira privatnim izdanjem, odgovorne osobe Izdavatelja prihvaćaju odgovornost za sadržaj "Skraćenog prospekta uvrštenja dionica društva ZAGREBAČKA PIVOVARA d.d. u kotaciju javnih dioničkih društava" (u daljnjem tekstu: Prospekt), potpisivanjem izjave:

«Prema našem uvjerenju i u skladu sa svim našim saznanjima i podacima kojima raspolažemo, izjavljujemo da svi podaci iz ovog Prospekta čine cjelovit i istinit prikaz imovine i obveza, gubitaka i dobitaka, financijskog položaja i poslovanja Izdavatelja, prava sadržana u vrijednosnim papirima na koje se odnose, te da činjenice koje bi mogle utjecati na potpunost i istinitost ovog Prospekta nisu izostavljene.»

Izdavanje Prospekta ne znači da je financijski položaj i poslovanje Izdavatelja ostao neizmijenjen nakon datuma kojeg obuhvaćaju financijska izvješća iz Prospekta. Ovaj Prospekt ne smije se smatrati preporukom za kupnju redovnih dionica Izdavatelja.

Sukladno odredbama čl. 21. st. 2. Zakona o tržištu vrijednosnih papira i Odluke Nadzornog odbora Izdavatelja o jednoglasnom prihvaćanju teksta Prospekta, a koja čini njegov sastavni dio (*Prilog C*), Prospekt potpisuju predsjednik Uprave i predsjednik Nadzornog odbora Izdavatelja.

Predsjednik Uprave:

Boris Lalić

Predsjednik Nadzornog odbora:

Jaak De Witte

PRILOG A:

Zagrebačka pivovara d.d.

Godišnja financijska izvješća

31. prosinca 2002.

Zagrebačka pivovara d.d.

Godišnja financijska izvješća

Sadržaj

Izvješće Uprave	1 – 4
Izjava o odgovornosti Uprave	5
Izvješće revizora	6
Račun dobiti i gubitka	7
Bilanca	8
Izvješće o promjenama dioničkog kapitala i rezervi	9
Izvješće o novčanom toku	10
Bilješke uz financijska izvješća	11 – 20

Zagrebačka pivovara d.d.

Izvešće Uprave

Uprava predstavlja godišnje izvješće i revidirana financijska izvješća za godinu koja je završila 31. prosinca 2002.

Osnovna djelatnost

Zagrebačka pivovara d.d. ("Društvo") proizvodi i distribuira pivo iz svog sjedišta u Zagrebu raznim depoima širom Hrvatske. Društvo je osnovano u Hrvatskoj kao dioničko društvo, a upisano je pri Trgovačkom sudu u Zagrebu pod brojem 080027017.

Nadzorni odbor

Nadzorni odbor tijekom godine predstavljali su:

Gosp. Jaak de Witte, predsjednik

Gđa Mirjana Vuk

Gosp. Marc Gallet

Gđa Marjon Visscher

Gosp. Nikola Kalinić

Uprava

Upravu Društva tijekom godine predstavljali su:

Gosp. Boris Lalić, predsjednik

Gosp. Pero Ivanković

Gosp. Borislav Šćulac

Gosp. Zvonimir Šćurec

Gosp. Luc Vanheel

Rezultati

Rezultati poslovanja Društva prikazani su na stranici 7 financijskih izvješća.

Pregled poslovanja

Zagrebačka pivovara d.d., članica belgijske kompanije Interbrew, nastavila je uspješno poslovanje i u 2002. godini te svojim rezultatima potvrdila vodeću poziciju među hrvatskim proizvođačima piva.

U 2002. godini Društvo je ostvarilo rekordnu prodaju u iznosu od 1.717 tisuća hl, koja je za 2% veća u odnosu na prošlu godinu. Istovremeno, proizvodnja piva u Hrvatskoj pala je za 4% u odnosu na 2001. godinu.

Zagrebačka pivovara d.d.

Izješće Uprave (*nastavak*)

Društvo je u 2002. godini na hrvatskom tržištu prodalo 1.711 tisuća hl ili 2% više nego 2001. godine. U 2002. godini je prodaja piva na tržištu Hrvatske pala je za 4% čime Zagrebačka pivovara već šest godina zaredom postiže znatno veći rast u odnosu na rast tržišta Hrvatske.

U 2002. godini Zagrebačka pivovara povećala je svoj tržišni udio s 42,9% na 45,9%.

Stalan rast proizvodnje i udjela na tržištu rezultat je širokog asortimana i visoke kvalitete proizvoda, povećane aktivnosti na tržištu te snažne marketinške podrške.

Ožujsko pivo, kao glavni proizvod, danas je najpoznatije i najprodavanije pivo na hrvatskom tržištu, s tržišnim udjelom preko 41% u segmentu standardnih lager piva. Tomislav i Božično pivo vodeći su u segmentu domaćih specijalnih piva.

Društvo je zadržalo vodeći udio i u segmentu premium piva zahvaljujući poznatom belgijskom pivu Stella Artois koje se licencno proizvodi u Zagrebu od ožujka 1997. godine i vrlo je dobro prihvaćeno na hrvatskom tržištu. Stagnacija ukupne potrošnje premium piva te povećani uvoz internacionalnih premium piva utjecali su na ukupnu prodaju Stelle Artois, koja je smanjena u odnosu na 2001. godinu.

Zagrebačka pivovara nastoji biti liderom u inovacijama na hrvatskom pivarskom tržištu, bez obzira radi li se o pojedinoj marki piva ili o cjelovitom nastupu na tržištu.

Tako je 1999. godine uvođenjem novih sanduka Ožujskog piva žute boje, jedinstveno identificirana marka Ožujskog piva.

U jesen 2000. godine, nastavljajući inovativni pristup na jačanju imagea Ožujskog piva, Zagrebačka pivovara je prva uvela nove boce od 0,5 l BNR koje su odabrane nakon izvršenih istraživanja prema željama i očekivanju potrošača. U proljeće 2001. godine aktivnosti na jačanju imagea Ožujskog piva zaokružene su uvođenjem nove boce 0,33 l BNR.

Tijekom 2002. godine Društvo je ponudilo četiri nova proizvoda: Ožujsko Cool, Stella Artois NA, Union i Ožujsko Izzy. Ožujsko Izzy je prvo domaće pivo u bijeloj boci s prozirnom etiketom.

Do početka ljetne sezone završene su planirane investicije daljnje modernizacije opreme i povećanje kapaciteta te ostvareni uvjeti da se pri povećanoj potražnji održava visoki standard kvalitete proizvoda.

Dobrom pripremom za sezonu, osiguranjem predsezonskih zaliha piva te unapređenjem organizacije rada uz prebacivanje dijela logističkih aktivnosti u vanjsko skladište u Jankomiru, uspješno su podmirene sve potrebe tržišta u ljetnim mjesecima.

Zagrebačka pivovara d.d.

Izvešće Uprave (*nastavak*)

Najznačajniji poslovni projekt u 2002. godini je razvoj i primjena novog integriranog poslovnog informatičkog sustava SAP – najpoznatijeg poslovnog sustava te vrste u svijetu. Novim sustavom obuhvaćena je informatizacija cjelokupnog poslovanja Zagrebačke pivovare.

U 2002. godini intenzivirana su ulaganja u tržište uz znatno povećanje marketinške promotivne podrške prodaji.

Nastavljeno je unapređenje organizacije poslovanja i jačanja potencijala zaposlenika upošljavanjem mladih i obrazovanih stručnjaka te stalnom izobrazbom kadrova tijekom 2002.

Tijekom 2002. godine u Zagrebačkoj pivovari bilo je prosječno zaposleno 579 djelatnika.

Promjene na tržištu piva, koje za posljedicu imaju koncentraciju kupaca, pri čemu najveći kupci imaju svoja vlastita skladišta i distribuciju te robu direktno preuzimaju u Zagrebu, znatno utječu na smanjenje produktivnosti logistike u pojedinim distribucijskim centrima Društva. Nakon detaljne analize logističkih operacija, te sagledavajući cjelovite interese Društva, nastavit će se proces racionalizacije i postepenog prestanka logističkih aktivnosti u pojedinim predstavništvima.

Povećanjem proizvodnje uz istovremeno poboljšanje produktivnosti, promjenom asortimana te vođenjem poslovanja uz stalnu kontrolu i racionalizaciju troškova postignuti su i zapaženi financijski rezultati u 2002. godini.

Ostvarena dobit prije oporezivanja iznosi 305.523 tisuće kuna i veća je za 12,4% u odnosu na 2001. godinu.

Obzirom na znatno veće troškove marketinga, ulaganja u tržišta te visoke stope amortizacije, ostvarena dobit može se ocijeniti vrlo uspješnom. I ove godine, pored opće nelikvidnosti u državi i nedisciplini u podmirivanju obveza, smanjen je negativan utjecaj na troškove dijela spornih nenaplaćenih potraživanja od kupaca. To je rezultat stalne brige oko solventnosti kupaca i povećane angažiranosti na naplati potraživanja.

Za 2003. godinu utvrđeni su veći planski zadaci koji se temelje na sagledavanju položaja našeg poduzeća na tržištu kao vodeće pivovare u Hrvatskoj.

Zagrebačka pivovara očekuje u suradnji s Interbrew-om kontinuitet uspješnog poslovanja, dosljednim provođenjem osnovnog strateškog opredjeljenja: stalnog unapređenja kvalitete proizvoda, ulaganja u tehnologiju, razvoj tržišta i ljudske potencijale te kontinuirane marketinške podrške svojim markama piva.

Obzirom na oštru konkurenciju domaćih proizvođača piva te sve većoj otvorenosti Hrvatske uvoznim proizvodima, moramo biti spremni na sve izazove koji bi mogli ugroziti naš vodeći položaj i stalan rast udjela na hrvatskom tržištu.

Zagrebačka pivovara d.d.

Izvešće Uprave (*nastavak*)

U tom smislu poduzimat će se aktivnosti:

- na proširenju distribucijske mreže prvenstveno na području jadranske obale i istočne Slavonije;
- na daljnjem jačanju pozicije Ožujskog piva, kao vodećeg u segmentu standardnih piva na hrvatskom tržištu;
- na osiguranju kontinuiteta početnog uspjeha Stelle Artois i daljnjeg jačanja naših pozicija u segmentu premium piva;
- na znatnim materijalnim ulaganjima u tržište i marketing;
- na daljnjim investicijskim ulaganjima radi modernizacije proizvodnih pogona i povećanja kapaciteta;
- na unapređenju organizacije poslovanja u svim segmentima te jačanju potencijala zaposlenika;
- na daljem razvoju informacijskog sistema kao osnovne podrške za praćenje i donošenje poslovnih odluka;
- na stalnoj kontroli troškova i racionalizaciji poslovanja te jačanju profitabilnosti našeg Društva.

Po nalogu Uprave



Boris Lalić
Predsjednik Uprave

28. veljače 2003.
Ilica 224
10 000 Zagreb
Hrvatska

Zagrebačka pivovara d.d.

Izjava o odgovornosti Uprave

Uprava je odgovorna za pripremu financijskih izvješća za svaku financijsku godinu, koja daju istinit i vjeran prikaz financijskog položaja Društva, rezultata poslovanja te novčanog toka za to razdoblje. U pripremi tih financijskih izvješća Uprava ima odgovornost:

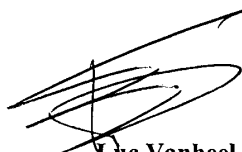
- odabrati prikladne računovodstvene politike u skladu s Međunarodnim standardima za financijsko izvješćivanje i hrvatskim Zakonom o računovodstvu i dosljedno ih primjenjivati;
- donositi odluke i procjene koje su razumne i razborite;
- navesti da li se prikladni računovodstveni standardi primjenjuju;
- pripremati financijska izvješća temeljem principa neograničenosti vremena poslovanja, osim ako je neprikladno pretpostaviti da će Društvo nastaviti s poslovanjem.

Uprava je odgovorna za ispravno vođenje računovodstvenih evidencija koje prikazuju, s razumnom točnošću, u svako doba financijski položaj Društva te osigurati da su financijska izvješća sastavljena u skladu s hrvatskim Zakonom o računovodstvu i Međunarodnim standardima za financijsko izvješćivanje. Uprava ima općenitu odgovornost za poduzimanje koraka u cilju očuvanja imovine Društva te u sprječavanju i otkrivanju prijevara i ostalih nepravilnosti.

Ova financijska izvješća odobrila je Uprava 28. veljače 2003. i potpisuje ih:



Boris Lalić
Predsjednik Uprave



Luc Vanheel
Član Uprave



Izvješće revizora dioničarima Zagrebačke pivovare d.d.

Obavili smo reviziju bilance Zagrebačke pivovare d.d. na dan 31. prosinca 2002., reviziju pripadajućeg računa dobiti i gubitka, izvješća o promjenama dioničkog kapitala i rezervi te novčanog toka za godinu koja je tada završila. Kako je opisano na stranici 5, Uprava Društva odgovorna je za financijska izvješća. Naša je odgovornost donijeti, na temelju obavljene revizije, mišljenje o financijskim izvješćima.

Osnove mišljenja

Reviziju smo proveli u skladu s Međunarodnim revizijskim standardima koje je objavilo Međunarodno udruženje računovođa. Navedeni standardi zahtijevaju da se revizija planira i provodi na način kako bi se s razumnom mjerom sigurnosti moglo utvrditi da u financijskim izvješćima nema značajno netočnih podataka. Revizija uključuje pregled dokumentacije, metodom uzorka, relevantne za podatke iznesene u financijskim izvješćima. Ona također uključuje ocjenu računovodstvenih politika i značajnih procjena Uprave tijekom izrade financijskih izvješća kao i sveukupne prezentacije financijskih izvješća. Vjerujemo da revizija koju smo obavili daje razumne osnove za naše mišljenje.

Mišljenje s rezervom

Kao što je objašnjeno u bilješci 1(d) uz financijska izvješća, u 1997. godini Društvo je smanjilo procijenjeni vijek trajanja nekretnina, postrojenja i opreme za 50% kako bi to bilo u skladu s promjenom hrvatskog poreznog zakona u 1997. godini koji dopušta korištenje viših amortizacijskih stopa za računanje porezne osnovice, ukoliko su one korištene pri sastavljanju financijskih izvješća. Korištene amortizacijske stope prethodno usvojene u skladu su s najboljom procjenom Uprave glede korisnog vijeka trajanja nekretnina, postrojenja i opreme. Prema našem mišljenju, ova promjena nije u skladu s Međunarodnim računovodstvenim standardom 16: *Nekretnine, postrojenja i oprema*, koji zahtijeva otpis nekretnina, postrojenja i opreme u razdoblju za koje se očekuje da će je Društvo koristiti. Ova je promjena u politici amortizacije rezultirala podcjenjenošću dugotrajne materijalne imovine Društva na dan 31. prosinca 2002. godine u iznosu od 155.682 tisuća kn (2001.: 128.701 tisuće kn), podcjenjenošću kapitala i rezervi za tu financijsku godinu u iznosu od 155.682 tisuća kn (2001.: 128.701 tisuće kn), te podcjenjenošću dobiti prije oporezivanja za financijsku godinu u iznosu od 26.981 tisuća kn (2001.: 26.991 tisuće kn). Dali smo mišljenje s rezervom na financijska izvješća za godinu koja je završila 31. prosinca 2001. zbog istog neslaganja oko računovodstvene politike.

Po našem mišljenju, osim učinka na financijska izvješća navedenog u prethodnom odlomku, financijska izvješća daju istinit i vjeran prikaz financijskog stanja Društva na dan 31. prosinca 2002. godine te rezultata poslovanja i novčanog toka za godinu koja je tada završila, te su pripravljena u skladu s Međunarodnim standardima za financijsko izvješćivanje, koje je objavio Međunarodni odbor za računovodstvene standarde.


KPMG Croatia d.o.o. za reviziju
Ovlašteni revizori, Zagreb

28. veljače 2003.
Centar Kaptol
Nova Ves 11
10 000 Zagreb
Hrvatska

Zagrebačka pivovara d.d.

Račun dobiti i gubitka

za godinu koja je završila 31. prosinca 2002.

	<i>Bilješka</i>	2002 000 kn	2001 000 kn
Prihodi od prodaje	<i>1(m)</i>	773.741	724.678
Ostali prihodi iz poslovanja	2	3.880	3.362
Promjena vrijednosti zaliha		1.296	3.045
Troškovi sirovina i materijala		(145.472)	(141.605)
Troškovi osoblja	3	(100.474)	(93.478)
A mortizacija		(56.820)	(57.221)
Ostali troškovi poslovanja	4	(182.428)	(172.639)
Dobit iz poslovanja		293.723	266.142
Neto financijski prihod	5	11.800	5.624
Dobit prije oporezivanja		305.523	271.766
Porez na dobit	6	(62.913)	(57.273)
Dobit tekuće godine		242.610	214.493
Zarada po dionici (u kn)	<i>13</i>	391,02	345,71

Zagrebačka pivovara d.d.

Bilanca

na dan 31. prosinca 2002.

	<i>Bilješka</i>	2002. 000 kn	2001. 000 kn
IMOVINA			
Nekretnine, postrojenja i oprema	7	273.068	259.623
Ulaganja	8	-	13.165
Potraživanja	10	2.491	981
Ukupno dugotrajna imovina		275.559	273.769
Zalihe	9	32.769	28.404
Potraživanja	10	159.362	123.565
Novac i novčani ekvivalenti	11	292.732	272.797
Ukupno kratkotrajna imovina		484.863	424.766
Ukupno imovina		760.422	698.535
KAPITAL I REZERVE			
Dionički kapital	12	186.135	233.077
Ostale rezerve	12	88.539	87.842
Zadržana dobit		250.299	222.181
Ukupno kapital i rezerve		524.973	543.100
OBVEZE			
Ostale obveze	15	223.282	142.514
Obveza poreza na dobit		12.167	12.921
Ukupno kratkoročne obveze		235.449	155.435
Ukupno kapital i rezerve i obveze		760.422	698.535

Zagrebačka pivovara d.d.

Izvješće o promjenama dioničkog kapitala i rezervi

za godinu koja je završila 31. prosinca 2002.

	<i>Bilješka</i>	Dionički kapital 000 kn	Ostale rezerve 000 kn	Zadržana dobit 000 kn	Ukupno 000 kn
Na dan 1. siječnja 2001.		233.077	87.647	106.011	426.735
Utjecaj primjene MRS-a 39	12	-	-	7.688	7.688
Neto dobit za godinu		-	-	214.493	214.493
Objavljena i plaćena dividenda		-	-	(105.816)	(105.816)
Prijenosi		-	195	(195)	
Na dan 31. Prosinca 2001.		233.077	87.842	222.181	543.100
Neto dobit za godinu		-	-	242.610	242.610
Smanjenje kapitala	12	(46.372)	-	-	(46.372)
Prijenos dioničkog kapitala	12	(570)	570	-	-
Objavljena i plaćena dividenda	12	-	-	(214.365)	(214.365)
Ostali prijenosi		-	127	(127)	-
Na dan 31. prosinca 2002.		186.135	88.539	250.299	524.973

Zagrebačka pivovara d.d.

Izvešće o novčanom toku

za godinu koja je završila 31. prosinca 2002.

Poslovne aktivnosti		
Dobit prije oprezivanja	305.523	271.766
Usklađivanja za:		
A mortizaciju	56.820	57.221
Povećanje fer vrijednosti ulaganja raspoloživih za prodaju	-	(2.846)
Dobit od prodaje ulaganja raspoloživih za prodaju	(1.148)	-
(Dobit)/gubitak od prodaje nekretnina, postrojenja i opreme	(1.622)	3.144
Prihod od ulaganja	(10.240)	(8.948)
	<hr/>	<hr/>
Dobit iz poslovanja prije promjena obrtnog kapitala	349.333	320.337
Povećanje potraživanja od kupaca	(35.797)	(12.123)
Povećanje zaliha	(4.365)	(2.623)
Povećanje obveza prema dobavljačima i drugih obveza	80.768	16.973
	<hr/>	<hr/>
Novac ostvaren poslovanjem	389.939	322.564
Plaćen porez na dobit	(63.667)	(79.317)
	<hr/>	<hr/>
<i>Neto novac od poslovnih aktivnosti</i>	326.272	243.247
	<hr/>	<hr/>
Ulagateljske aktivnosti		
Nabava postrojenja i opreme	(76.590)	(43.747)
Primici od prodaje ulaganja raspoloživih za prodaju	14.313	-
Primici od prodaje postrojenja i opreme	1.980	-
Kreditni dani kupcima	(590)	-
Primljena kamata	9.811	8.153
Primljene dividende	429	795
Primici po kreditima danim kupcima	5.047	29
	<hr/>	<hr/>
<i>Neto novac korišten u ulagateljskim aktivnostima</i>	(45.600)	(34.770)
	<hr/>	<hr/>
Financijske aktivnosti		
Smanjenje kapitala (<i>bilješka 12</i>)	(46.372)	-
Plaćene dividende	(214.365)	(105.816)
	<hr/>	<hr/>
<i>Neto novac korišten u financijskim aktivnostima</i>	(260.737)	(105.816)
	<hr/>	<hr/>
Neto povećanje novca i novčanih ekvivalenata	19.935	102.661
Novac i novčani ekvivalenti na početku godine	272.797	170.136
	<hr/>	<hr/>
Novac i novčani ekvivalenti na kraju godine (<i>bilješka 11</i>)	292.732	272.797
	<hr/>	<hr/>

Zagrebačka pivovara d.d.

Bilješke sastavni dio financijskih izvješća

1 Značajne računovodstvene politike

Zagrebačka pivovara d.d. ("Društvo") je dioničko društvo registrirano sa sjedištem u Zagrebu u Republici Hrvatskoj.

(a) Izjava o usklađenosti

Financijska izvješća pripremljena su u skladu s Međunarodnim standardima za financijsko izvješćivanje ("MSFI") objavljenim od strane Međunarodnog odbora za računovodstvene standarde ("Odbor") trenutno važećim tumačenjima objavljenim od strane Odbora za tumačenje međunarodnog financijskog izvješćivanja pri Međunarodnom odboru za računovodstvene standarde i u skladu s hrvatskim Zakonom o računovodstvu, osim amortizacije nekretnina, postrojenja i opreme kao što je navedeno u bilješci 1(d).

(b) Osnove pripreme

Podaci iskazani u financijskim izvješćima izraženi su u hrvatskoj valuti kuni ("kn") te su zaokruženi na najbližu tisuću. Financijska izvješća za godinu koja završava 31. prosinca 2002. izrađena su sukladno načelu povijesnog troška, osim u slučajevima gdje je drugačije napomenuto.

Računovodstvene politike dosljedno su primjenjivane, osim u slučajevima gdje je drugačije napomenuto i u skladu su s primjenjenima prethodne godine.

(c) Strane valute

Transakcije u stranim valutama izražene su u kunama upotrebom tečaja važećeg na dan transakcije. Monetarna imovina i obveze denominirane u stranoj valuti na dan sastavljanja bilance preračunate su u kune upotrebom tečaja važećeg na dan sastavljanja bilance. Dobici ili gubici po tečajnim razlikama uključeni su u račun dobiti i gubitka. Nemonetarna imovina i obveze denominirane u stranoj valuti, te prikazane prema povijesnom trošku, preračunate su u kune upotrebom tečaja važećeg na dan transakcije.

(d) Nekretnine, postrojenja i oprema

Nekretnine, postrojenja i oprema iskazani su po revaloriziranoj nabavnoj vrijednosti i amortiziraju se koristeći linearnu metodu otpisa po najvišim dozvoljenim stopama prema hrvatskom poreznom zakonu. Revalorizirana nabavna vrijednost uključuje nabavnu cijenu i sve izravne troškove povezane s dovođenjem ulaganja u radno stanje za njegovu namjeravanu uporabu. Zemljište i imovina u izgradnji se ne amortiziraju.

Korištene stope amortizacije temelje se na sljedećem prosječnom procijenjenom korisnom vijeku trajanja:

Zgrade	10 godina
Postrojenja i oprema	4 godine
Namještaj i ostala oprema	2.5 – 5 godina
Povratna ambalaža	
- bačve i gajbe	5 godina
- palete i boce	2.5 godina

Procijenjeni vjekovi trajanja su smanjeni za 50% u 1997. godini prema Pravilniku o izmjenama i dopunama Pravilnika o amortizaciji koji je stupio na snagu 1. siječnja 1997. godine. Pravilnik dozvoljava primjenu ubrzane metode amortizacije pri računanju porezne obveze ukoliko su te, više stope, primjenjene pri sastavljanju financijskih izvješća. Prema mišljenju Uprave primjenjene stope nisu u skladu s Međunarodnim računovodstvenim standardom 16: *Nekretnine, postrojenja i oprema*.

Zagrebačka pivovara d.d.

Bilješke (*nastavak*)

1 Značajne računovodstvene politike (*nastavak*)

(e) *Ulaganja*

Ulaganja u vlasničke instrumente raspoložive za prodaju prikazana su prema fer vrijednosti, a svako povećanje ili smanjenje vrijednosti prikazano je kao prihod ili trošak u računu dobiti i gubitka. Fer vrijednost vlasničkih instrumenata raspoloživih za prodaju određena je prema cijeni kotiranoj na tržištu na dan bilance.

(f) *Potraživanja*

Potraživanja su prikazana prema trošku nabave umanjena prema bilješci 1(i).

(g) *Zalihe*

Zalihe su iskazane ili po trošku nabave ili po neto prodajnoj vrijednosti, ovisno o tome koja je niža, na temelju FIFO metode (first in, first out). Trošak uključuje troškove nabave zaliha i trošak njihova dovođenja na postojeću lokaciju i stanje. U slučaju proizvedenih gotovih proizvoda i proizvodnje u tijeku, trošak uključuje odgovarajući dio pripadajućih općih troškova.

(h) *Novac i novčani ekvivalenti*

Novac i novčani ekvivalenti sastoje se od novca u blagajni i u bankama uključujući kratkoročne depozite.

(i) *Umanjenje imovine*

Knjigovodstvene vrijednosti imovine Društva, pregledavaju se na dan bilance kako bi se utvrdilo da li postoji bilo kakva indicija o umanjenju njihove vrijednosti. U slučaju da ista postoji, procjenjuje se nadoknadivi iznos te imovine.

Nadoknadivi iznos je veći iznos između neto prodajne cijene i vrijednosti u upotrebi. Kod određivanja vrijednosti imovine u upotrebi, predviđeni novčani tokovi se diskontiraju na njihovu sadašnju vrijednost, korištenjem odgovarajuće diskontne stope prije oporezivanja koja odražava sadašnje tržišne procjene vremenske vrijednosti novca i rizika karakterističnih za tu imovinu. Za imovinu koja ne stvara dovoljno neovisnih novčanih tokova, nadoknadivi iznos se procjenjuje za jedinicu koja stvara novčani tok, a kojoj to pojedino sredstvo pripada.

(j) *Dividende*

Dividende su prikazane kao obveza u periodu u kojem su objavljene.

(k) *Obveze*

Dobavljači i ostale obveze iskazani su prema trošku nabave, osim tamo gdje je drugačije napomenuto.

(l) *Primanja zaposlenih*

Definirani doprinosi mirovinskih fondova

Obveze za doprinose u obvezne mirovinske fondove se uključuju kao trošak u račun dobiti i gubitka u razdoblju u kojem se nastali.

Zagrebačka pivovara d.d.

Bilješke *(nastavak)*

1 Značajne računovodstvene politike *(nastavak)*

(m) Prihod

Prihod iz poslovanja predstavlja iznos koji je Društvo fakturiralo za proizvode i robu isporučene tijekom godine, umanjen za porez na dodanu vrijednost i trošarine.

Prihodi, troškovi i imovina su priznati u iznosima neto od poreza na dodanu vrijednost (PDV), osim ako iznos PDV-a koji snosi Društvo nije moguće povratiti od države. U tom slučaju, iznos PDV-a je priznat kao dio troška nabave imovine ili kao trošak.

Potraživanja i obveze izražene u iznosima koji uključuju PDV.

Iznos PDV-a koji se potražuje od države je uključen u kratkotrajna potraživanja. Iznos PDV-a za koji postoji obveza prema državi uključen je u kratkotrajne ostale obveze.

(n) Neto financijski prihod

Neto financijski prihod sastoji se od prihoda za obračunatu kamatu na uložena sredstva, primljenih dividendi, dobiti ili gubitaka od ulaganja u instrumente raspoložive za prodaju, troška kamata za zajmove, bankovnih naknada, dobiti i gubitka po tečajnim razlikama.

Prihod od kamata prikazuje se u računu dobiti i gubitka u razdoblju kada nastaje. Prihod od dividendi priznat je u računu dobiti i gubitka datumom objave isplate dividende.

Trošak kamata za zajmove priznat je u računu dobiti i gubitka koristeći važeću kamatnu stopu.

(o) Plaćanje prema poslovnom najmu

Plaćanje prema poslovnom najmu prikazano je u računu dobiti i gubitka na ravnomjernoj osnovi tijekom razdoblja najma.

(p) Porez na dobit

Društvo obračunava poreze u skladu s hrvatskim zakonom.

Iznos poreza na dobit za godinu obuhvaća tekući porez na dobit i, gdje je to primjereno, odgođeni porez. Porez na dobit je iskazan u računu dobiti i gubitka osim kada se odnosi na stavke koje su prikazane u kretanjima kapitala i rezervi u kojem je slučaju onda prikazan kroz kretanje kapitala i rezervi. Tekući porez je očekivana porezna obveza na oporezivu dobit godine, primjenjujući zakonske stope važeće na datum bilance uvažavajući eventualne korekcije iz prethodnih godina.

(q) Usporedbe

Tamo gdje je bilo potrebno, usporedni podaci su reklasificirani kako bi se postigla dosljednost u prikazivanju podataka s podacima tekuće financijske godine i ostalim podacima.

Zagrebačka pivovara d.d.

Bilješke (nastavak)

2 Ostali prihodi iz poslovanja

	2002. 000 kn	2001. 000 kn
Dobit od prodaje nekretnina, postrojenja i opreme	1.622	-
Prihodi od iznajmljivanja	503	636
Naknade štete	401	664
Prihodi od licenci	1.354	2.062
	<u>3.880</u>	<u>3.362</u>

3 Troškovi zaposlenih

	2002. 000 kn	2001. 000 kn
Troškovi plaća	72.150	64.791
Doprinosi	11.867	10.652
Ostali troškovi zaposlenih	16.457	18.035
	<u>100.474</u>	<u>93.478</u>

Broj zaposlenih na kraju godine bio je 587 (2001.: 591).

Troškovi zaposlenih uključuju 14.438 tisuća kn (2001.: 12.708 tisuće kn) plaćenih doprinosa u obvezne mirovinske fondove u Hrvatskoj, izračunatih kao postotak od bruto plaća djelatnika.

4 Ostali troškovi iz poslovanja

	2002. 000 kn	2001. 000 kn
Troškovi prijevoza	26.415	21.860
Troškovi održavanja	16.389	14.727
Troškovi oglašavanja	48.313	45.443
Otpis zaliha i potraživanja	264	2.641
Gubitak od prodaje nekretnina, postrojenja i opreme	-	3.144
Administrativni troškovi	45.683	40.499
POS materijali	14.472	19.810
Troškovi najma	3.276	2.246
Trošak reprezentacije	6.669	4.858
Trošak osiguranja	3.097	2.036
Ostali porezi i doprinosi	6.085	5.567
Troškovi telefona	4.988	3.089
Ostalo	6.777	6.719
	<u>182.428</u>	<u>172.639</u>

Zagrebačka pivovara d.d.

Bilješke (nastavak)

5 Neto financijski prihod

	2002. 000 kn	2001. 000 kn
Primljene dividende	429	795
Prihod od kamata	9.811	8.153
Povećanje od revalorizacije na fer vrijednost ulaganja raspoloživih za prodaju	-	2.846
Dobit od prodaje ulaganja raspoloživih za prodaju	1.148	-
Pozitivne tečajne razlike	15.435	14.931
Ukupno financijski prihod	26.823	26.725
Trošak kamata i slični troškovi	518	1.403
Negativne tečajne razlike	14.505	19.698
Ukupno financijski trošak	15.023	21.101
Neto financijski prihod	11.800	5.624

6 Porez na dobit

Usklada poreza na dobit primjenom važeće porezne stope:

	2002. 000 kn	2001. 000 kn
Dobit prije oporezivanja	305.523	271.766
Trošak poreza na dobit po 20%	61.105	54.353
Porezno nepriznati troškovi	2.163	1.541
Neoporezivi prihodi	(355)	(159)
Oporezivi prihod revalorizacije vlasničkih instrumenata prikazan kroz kretanje kapitala i rezervi	-	1.538
Porez na dobit	62.913	57.273

Zagrebačka pivovara d.d.
Bilješke (nastavak)

7 Nekretnine, postrojenja i oprema

	Zemljište i zgrade 000 kn	Postrojenja i strojevi 000 kn	Namještaj, oprema i ambalaža 000 kn	Sredstva u izgradnji i avansi 000 kn	Ukupno 000 kn
<i>Nabavna ili procijenjena vrijednost</i>					
Na dan 1. siječnja 2002.	199.512	411.332	172.098	21.170	804.112
Rashod/prodaja	(15.160)	(44.178)	(17.978)	(941)	(78.257)
Nabavljeno	844	3.326	39.977	32.443	76.590
Prijenosi	5.310	12.752	1.555	(19.617)	
Na dan 31. prosinca 2002.	190.506	383.232	195.652	33.055	802.445
<i>Amortizacija</i>					
Na dan 1. siječnja 2002.	126.258	311.406	106.825	-	544.489
Rashod/prodaja	(11.550)	(44.204)	(16.178)	-	(71.932)
Obračunata za godinu	3.179	22.577	31.064	-	56.820
Na dan 31. prosinca 2002.	117.887	289.779	121.711	-	529.377
<i>Neto knjigovodstvena vrijednost</i>					
Na dan 31. prosinca 2002.	72.619	93.453	73.941	33.055	273.068
Na dan 31. prosinca 2001.	73.254	99.926	65.273	21.170	259.623

8 Ulaganja

	2002. 000 kn	2001. 000 kn
Vlasnički instrumenti raspoloživi za prodaju	-	13.165

Zagrebačka pivovara d.d.

Bilješke (nastavak)

9 Zalihe

	2002. 000 kn	2001. 000 kn
Sirovine i potrošni materijal	20.878	19.460
Proizvodnja u tijeku	5.722	6.124
Gotovi proizvodi i trgovačka roba	6.169	2.820
	<u>32.769</u>	<u>28.404</u>

10 Potraživanja

	2002. 000 kn	2001. 000 kn
Dugoročna (dospijevaju nakon više od godinu dana)		
Potraživanja po kreditima (i)	2.491	981
	<u>2.491</u>	<u>981</u>
Kratkoročna		
Neto potraživanja od kupaca	117.224	76.866
Unaprijed plaćeno dobavljačima	38.852	45.817
Ostala potraživanja	714	882
Potraživanja po kreditima (i)	2.572	-
	<u>159.362</u>	<u>123.565</u>

- (i) Većinom se odnosi na kredite dane bivšim zaposlenicima za kupnju distributivnih centara. Krediti se otplaćuju kroz jednu do pet godina uz kamatu od 6-8% godišnje.

11 Novac i novčani ekvivalenti

	2002. 000 kn	2001. 000 kn
Kratkoročni depoziti kod banaka	271.830	254.197
Novac u blagajni i računi kod banaka	20.902	18.600
	<u>292.732</u>	<u>272.797</u>

Zagrebačka pivovara d.d.

Bilješke (nastavak)

12 Dionički kapital i ostale rezerve

	2002. 000 kn	2001. 000 kn
<i>Dionički kapital</i>		
Po izdavanju na 1. siječnja	233.077	233.077
Smanjenje dioničkog kapitala	(46.372)	-
Prijenos rezervi	(570)	-
Po izdavanju na 31. prosinca	186.135	233.077

Dionički kapital

Ovlašteni i izdani dionički kapital čini 620.450 redovnih dionica (2001.: 620.450). Nominalna vrijednost dionice iznosi HRK 300 po dionici (2001.: 100 DEM pretvoreno u kune po povijesnom tečaju na dan upisa dionica).

Tijekom 2002. godine Društvo je na Trgovačkom sudu provelo promjenu nominalne vrijednosti dionica sa 100 DEM na 300 kn po dionici. To je dovelo do smanjenja od 46.942 tisuće kuna ukupnog dioničkog kapitala s 233.077 tisuće kuna na 186.135 tisuće kuna. 46.372 tisuće kuna podijeljeno je dioničarima tijekom 2002. godine dok je ostatak od 570 tisuća kuna prenesen u ostale rezerve.

Dioničari koji imaju redovne dionice imaju pravo primiti objavljene dividende te imaju pravo glasa na skupštinama dioničara.

	2002. 000 kn	2001. 000 kn
<i>Ostale rezerve</i>		
Stanje 31. prosinca	88.539	87.842

Ostale rezerve se većinom odnose na akumulirane viškove proizašle iz revalorizacije dugotrajne materijalne imovine koja je nastala tijekom nekoliko godina prije 1993. godine kada je hrvatska privreda bila hiperinflatorna.

Primjena MRS-a 39 u 2001. godini

U 2001. godini Društvo je prihvatilo MRS 39 (izmjenjen 2000. godine) *Financijski instrumenti: priznavanje i mjerenje*. Primjenom MRS-a 39 Društvo je priznalo imovinu raspoloživu za prodaju po tržišnoj vrijednosti. U skladu sa zahtjevima MRS-a 39, ova promjena je proknjižena kroz početna stanja kapitala i rezervi (zadržane dobiti) na dan 1. siječnja 2001. godine u iznosu od 7.688 tisuća kuna.

Dividende

Za 2002. godinu plaćena je dividenda u iznosu od 214.365 tisuća kn (2001.: 105.816 tisuće kuna). Dividende za godinu koja je završila 31. prosinca 2002. godine još nisu predložene.

Zagrebačka pivovara d.d.

Bilješke (*nastavak*)

13 Zarada po dionici

Kalkulacija osnovne zarade po dionici temelji se na neto dobiti vlasnika redovnih dionica u iznosu od 242.610 tisuće kn (2001.: 214.493 tisuće kn), i prosječnom broju izdanih redovnih dionica tijekom godine koji je 620.450 (2001.: 620.450).

14 Ostale obveze

	2002. 000 kn	2001. 000 kn
Obveze prema dobavljačima	120.021	82.224
Obveze prema povezanim poduzećima	50.913	30.127
Trošarine i PDV obveze prema Državi	40.271	20.506
Ostale obveze i obračunati troškovi	12.077	9.657
	<u>223.282</u>	<u>142.514</u>

15 Financijski instrumenti

Izloženost kreditnim, kamatnim i tečajnim rizicima javlja se u tijeku redovnog poslovanja Društva.

Kreditni rizik

Na dan bilance nije bilo značajnije koncentracije kreditnih rizika.

Kamatni rizik

Društvo nije izloženo nikakvom značajnom kamatnom riziku na dan bilance.

Tečajni rizik

Društvo se izlaže tečajnom riziku prilikom kupnji denominiranih u drugim valutama osim kune. Valuta koja podliježu rizicima je prvenstveno Euro. Društvo u ovom trenutku nije zaštićeno od ovog rizika.

Fer vrijednosti

Knjigovodstvene vrijednosti novca i novčanih ekvivalenata, potraživanja i ostalih obveza prema mišljenju Uprave ne razlikuju se značajno od njihove fer vrijednosti na dan 31. prosinca 2002. Vlasnički instrumenti prikazani su prema fer vrijednosti.

16 Poslovni najam

Društvo unajmljuje prodajni i poslovni prostor pod opozivim poslovnim najmom. Najmovi se obično uzimaju na razdoblje od jedne do pet godina. Niti jedan najam ne uključuje nepredviđenu najamninu. Tijekom tekuće godine, iznos od 3.276 tisuće kn priznat je kao trošak u računu dobiti i gubitka u svezi s poslovnim najmom (2001.: 2.246 tisuće kn).

Zagrebačka pivovara d.d.

Bilješke (*nastavak*)

17 Ugovorne obveze

Na dan 31. prosinca 2002. godine Društvo ima ugovorene obveze u iznosu 2.6 milijuna kuna (2000: 14.1 milijuna kuna) za ulaganja u nekretnine, postrojenja i opremu te nabavu sirovina.

18 Potencijalne obveze

- (a) Društvo je priznalo naknade za upravljanje prema povezanim strankama u iznosu od 17.200 tisuća kn za 1998., 19.503 tisuća kn za 1999., 22.726 tisuća kn za 2001., 22.126 tisuće kn i 24.956 tisuća kn za 2002. godinu, te ih prikazalo kao porezno dopustiv rashod pri izračunu poreza na dobit za te godine. Tijekom 2002. godine, naknade za upravljanje za godine od 1998. do 2000. bile su predmet kontrole financijskih i poreznih vlasti. Krajnji ishod te porezne kontrole nije u ovom trenutku moguće utvrditi te nije napravljena rezervacija za potencijalne obveze u financijskim izvješćima. Naknade za upravljanje u periodu od 1995. do 1997. godine, koje su izračunate temeljem iste osnovice i bile predmetom kontrole Porezne uprave, priznate su kao porezno dopustiv rashod. Uprava je također uvjerena da će odbitak naknada biti porezno priznat ukoliko bi došlo do kontrole 2001. i 2002. godine.
- (b) Društvo je tuženik u sudskom procesu koji je pokrenuo bivši lokalni dobavljač. Iako Društvo ne priznaje dugovanje, u slučaju neuspješne obrane, novčana obveza i sudski troškovi mogli bi doseći približno 4 milijuna kn. Preliminarno sudsko vještačenje ukazuje da bi Društvo moglo biti djelomično odgovorno. Društvo je uložilo žalbu na takvo preliminarno vještačenje. Prema pravnom savjetu, Uprava ne očekuje da bi rezultat ove tužbe mogao imati materijalan učinak na financijski položaj Društva.

19 Povezane stranke

Društvo je podružnica Interbrew Central European Holding BV (društva osnovanog u Nizozemskoj). Krajnje matično društvo je Interbrew S.A., (društvo osnovano u Belgiji).

Društvo je u odnosu povezanih stranaka sa svojim matičnim poduzećem, Interbrew Central European Holding BV, koje ima 69,2% dioničkog kapitala Društva. Društvo je također u odnosu povezanih stranaka s ostalim društvima unutar Grupe.

Poduzeća iz Interbrew Grupe kupovala su robu od Društva u iznosu od 3.618 tisuća kn (2001.: 4.817 tisuća kn), te su na dan bilance dugovala Društvu 5.189 tisuća kn (2001.: 2.777 tisuća kn). Društvo je kupovalo robu i usluge od poduzeća iz Interbrew Grupe u iznosu od 31.117 tisuća kn (2001.: 38.651 tisuća kn), a na dan bilance dugovalo je poduzećima iz Interbrew Grupe 50.913 tisuća kn (2001.: 30.127 tisuće kn).