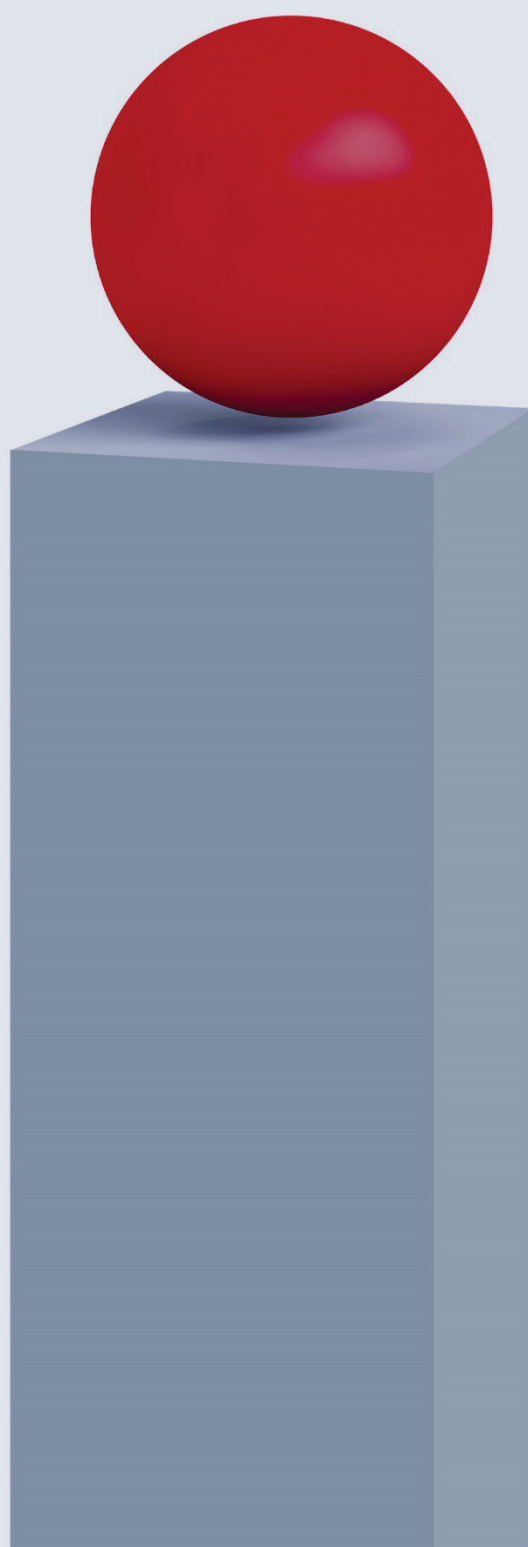


Kratke analize

Finančno stanje in plačilna sposobnost podjetniškega sektorja v Sloveniji

Urška Lušina



Zbirka Kratke analize

Finančno stanje in plačilna sposobnost podjetniškega sektorja v Sloveniji

Izdajatelj:

Urad RS za makroekonomske analize in razvoj
Gregorčičeva 27
1000 Ljubljana

Avtor: Urška Lušina

Tehnično urejanje: Mojca Bizjak

Ljubljana, november 2025

Kataložni zapis o publikaciji (CIP) pripravili v Narodni in univerzitetni knjižnici v Ljubljani

COBISS.SI-ID 258491907

ISBN 978-961-6839-70-9 (PDF)

Spletna lokacija publikacije:

<https://umar.gov.si/publikacije/kratke-analize/publikacija/financno-stanje-in-placilna-sposobnost-podjetniskega-sektorja-v-sloveniji>

Publikacija je brezplačna.

©2025, Urad RS za makroekonomske analize in razvoj

Razmnoževanje publikacije ali njenih delov ni dovoljeno.

Objava besedila in podatkov v celoti ali deloma je dovoljena le z navedbo vira.

Vsebina

Povzetek	1
1 Finančno stanje podjetniškega sektorja	3
1.1 Kakovost bančnih terjatev do podjetij	11
1.2 Število začelih stečajnih postopkov	14
Priloga.....	19

Povzetek

V letu 2024 je splošno finančno stanje podjetniškega sektorja ostalo stabilno in razmeroma ugodno, kar kaže na dobro odpornost podjetij v spremenjenih gospodarskih razmerah. Likvidnost je dosegla najvišje ravni, donosnost se je kljub rahlemu znižanju nekaterih kazalnikov ohranila blizu najboljših vrednosti, zadolženost pa je ostala zmerna. Prispevek finančnega dolga in znotraj njega tudi bančnega dolga k celotnemu dolgu je bil najnižji po letu 2006, prispevek poslovnih obveznosti pa je kljub rahlemu znižanju ostal visok, medtem ko so prispevki ostalih obveznosti (npr. vnaprej prejeta sredstva iz dolgoročnih pogodb, subvencije za nakup osnovnih sredstev in različne rezervacije), čeprav majhni, dosegli najvišje vrednosti v tem obdobju. Sposobnost podjetij za odplačevanje dolga je ob nadaljnjem zvišanju nekaterih absolutnih kazalnikov zadolženosti, prezadolženosti in obrestnih mer po večini kazalnikov ostala med najugodnejšimi po letu 2006. Čeprav je finančno stanje podjetniškega sektorja ostalo razmeroma ugodno, se je v obdobju 2020–2024 finančni položaj v posameznih dejavnostih začasno izraziteje poslabšal. V letih 2020 in 2021 se je finančni položaj poslabšal predvsem v tržnih storitvah, ki jih je epidemija najmočnejše prizadela (gostinstvo, kulturno-rekreacijske in druge poslovne dejavnosti). V letih 2022 in 2023 je bil vpliv izrazitejši v dejavnostih z višjimi stroški materiala in energentov (gradbeništvo, predelovalne dejavnosti, energetika), pa tudi v holdingih in lizingih ter informacijsko-komunikacijskih dejavnostih. Leta 2024 so se težave najbolj pokazale v dejavnostih, usmerjenih na tuje trge (predelovalne dejavnosti, promet), kar je bila posledica povečane geopolitične in gospodarske negotovosti ter šibkega okrevanja v trgovinskih partnericah, predvsem v Nemčiji. Delež podjetij z razmeroma močno izpostavljenostjo tveganju plačilne nesposobnosti se je tako po letu 2020 prehodno zvišal, a je bil že od leta 2023 po večini kazalnikov na podobni ravni kot pred epidemijo in nižji kot v obdobju finančne in gospodarske krize. Prezadolženost teh najbolj problematičnih prezadolženih podjetij je bila leta 2024 najvišja v mikro, majhnih in srednje velikih podjetjih, z vidika dejavnosti pa v holdingih in lizingih, predelovalnih, strokovno-tehničnih dejavnostih, gradbeništvu, nepremičninski dejavnosti in trgovini.

Plačilna sposobnost poslovnih subjektov v Sloveniji je tudi v prvih osmih mesecih leta 2025 kljub kompleksnim in negotovim geopolitičnim in gospodarskim razmeram, šibki gospodarski rasti ter ob še vedno razmeroma visokih obrestnih merah ostala relativno ugodna. Kakovost bančnih terjatev do podjetij je še naprej dobra. Delež nedonosnih terjatev (NPE) se je v prvih osmih mesecih 2025 kljub rahlemu zvišanju ohranil blizu zgodovinsko najnižjih ravni. V primerjavi z letom 2019 je nižji v večini dejavnosti, višji pa v prometu in predelovalnih dejavnostih. Čeprav je še vedno najvišji v gostinstvu, je delež NPE že od decembra 2023 nižji kot pred epidemijo. Z vztrajnim zniževanjem se je približal ravnem strokovnih in drugih poslovnih ter predelovalnih dejavnosti, kjer je bil v prvih osmih mesecih 2025 zabeležen nadaljnji porast. Delež terjatev s povečanim kreditnim tveganjem (S2) se je po prehodnem povečanju od leta 2021 začel zniževati, v zadnjih dveh mesecih leta 2024 pa se je ponovno nekoliko zvišal. V prvih osmih mesecih leta 2025 se je delež znova malenkost znižal in ostal občutno nižji kot v času epidemije. Kljub izboljšanju sta deleža še vedno najvišja v rekreacijskih, kulturnih in drugih storitvenih dejavnostih ter v gostinstvu, zelo blizu pa jima že sledita deleža v predelovalnih dejavnostih in javnih storitvah. Število začetih stečajnih postopkov se je po zniževanju v obdobju 2019–2023 v letu 2024 nekoliko povečalo (pri samostojnih podjetnikih že v letu 2023), rast se je nadaljevala tudi v prvih osmih mesecih leta 2025, razen pri drugih poslovnih subjektih. Kljub temu je bilo število začetih stečajnih postopkov še vedno precej nižje kot v enakem obdobju leta 2019, izpostavljenost bank do teh družb pa je ostala majhna. V prvih osmih mesecih leta 2025 je bilo v primerjavi z letom 2024 število začetih stečajnih postopkov višje v kulturno-rekreacijskih, nepremičninskih, finančno-zavarovalniških dejavnostih ter v zdravstvu in socialnem varstvu, za katere je sicer značilno razmeroma nizko število stečajev. Višje kot v enakem obdobju leta 2024 je bilo

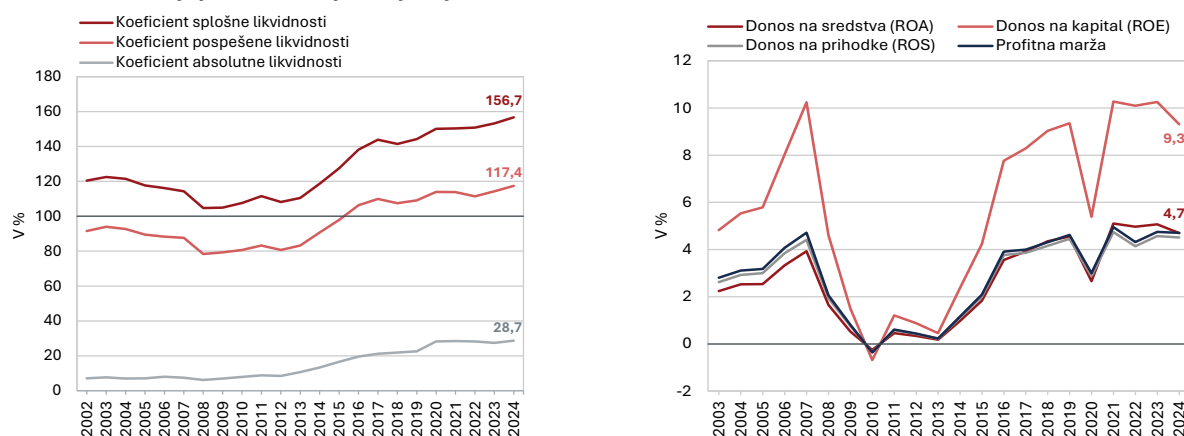
število začetih stečajnih postopkov tudi v predelovalnih dejavnostih, gradbeništvu, prometu, gostinstvu, strokovno-tehničnih in drugih dejavnostih. Predepidemične ravni so bile presežene v predelovalnih in komunalnih dejavnostih, gradbeništvu, prometu ter v zdravstvu in socialnem varstvu.

Stabilnost podjetniškega sektorja je tako od leta 2019 do prvih osmih mesecev leta 2025 kljub kriznim razmeram v veliki meri temeljila na ugodnem finančnem položaju podjetij pred epidemijo in obsežnih interventnih ukrepih države, ki se postopoma iztekajo. Podjetja se medtem še naprej soočajo s kompleksnim in negotovim geopolitičnim ter ekonomskim okoljem. Trgovinske napetosti dodatno zaostrujejo razmere, ki ostajajo zahtevne predvsem za izvoznike. Še vedno visoke obrestne mere in skromna gospodarska rast, omejena z nižjo stroškovno konkurenčnostjo zaradi naraščajočih stroškov dela in vztrajno visokih cen energentov, dodatno obremenjujejo poslovanje. Vendar se je treba zavedati, da so morebitni novi interventni ukrepi lahko le začasni in natančno ciljno usmerjeni, saj lahko kljub kratkoročnim pozitivnim učinkom srednjeročno povzročijo negativne posledice tako za produktivnost kot tudi za gospodarsko rast.

1 Finančno stanje podjetniškega sektorja

V letu 2024 je splošno finančno stanje podjetniškega sektorja ostalo razmeroma ugodno. *Likvidnost* se je v letu 2024 po vseh kazalnikih še dodatno okrepila in dosegla najboljše vrednosti po letu 2002.¹ *Donosnost* se je v letu 2024 malenkost znižala po polovici kazalnikov, a so se vsi kazalniki še vedno ohranili blizu doseženim najboljšim vrednostim po letu 2002 (Slika 1).² *Zadolženost in prezadolženost* sta se tudi v letu 2024 po večini kazalnikov še zvišali, izjema je bil bančni dolg, ki se je znižal in se ohranil blizu najnižje dosežene ravni po finančni in gospodarski krizi (leta 2020). Po večini kazalnikov je bila zadolženost višja kot pred epidemijo, razen pri bančnem dolgu, vendar še vedno večinoma nižja kot v začetku finančne in gospodarske krize, pri čemer je izjemo predstavljal celotni dolg (Slika 2). Celotni dolg je bil nominalno sicer že malenkost nad doseženo najvišjo ravno (leta 2008), realno pa je bil še vedno za skoraj tretjino nižji. Leta 2024 je bil prispevek finančnega dolga in znotraj njega tudi bančnega dolga k celotnemu dolgu najnižji po letu 2006, medtem ko so se preostale finančne obveznosti povzpele na najvišje ravni v tem obdobju. Prispevek poslovnih obveznosti je kljub malenkostnemu znižanju ostal visok, prispevek ostalih obveznosti³, čeprav nizek, pa je dosegel najvišje vrednosti po letu 2006 in s tem prispeval k nadaljnji rasti celotnega dolga (Slika 3).⁴ Prezadolženost je bila nekoliko višja kot pred epidemijo, a še vedno za polovico nižja od najvišje vrednosti leta 2009. *Koncentracija neto finančnega dolga prezadolženih podjetij* se je v letu 2024 malenkost zvišala, a je bila še vedno nižja kot leta 2019. Ohranila se je okoli ravni iz leta 2021, ko je bila dosežena tudi najnižja prezadolženost po letu 2006.⁵ Sposobnost podjetij za odplačevanje dolga je v letu 2024 ob ugodnih poslovnih rezultatih, kljub nadaljnji rasti večine kazalnikov zadolženosti in prezadolženosti ter ob vztrajanju dokaj visokih obrestnih mer, po večini kazalnikov še vedno dosegala najboljše vrednosti po letu 2006. Izjema je bila obrestna pokritost, ki se je zaradi izrazitega porasta finančnih odhodkov za obresti po letu 2021 poslabšala, najizraziteje leta 2023 (Slika 4).⁶

Slika 1: Kazalniki likvidnosti dosegajo najvišje ravni, kazalniki donosnosti pa kljub rahlemu znižanju nekaterih ostajajo blizu svojih najboljših vrednosti



Vir: AJPes (b. d.-c); preračuni UMAR.

¹ Likvidnost (v letu 2024): rast tekočih sredstev in tudi tekočih sredstev brez zalog, širših in ožjih denarnih sredstev ter neto obratnega kapitala je bila višja kot malenkostna rast tekočih obveznosti. V letu 2024 so se tako vsi sestavljeni kazalniki likvidnosti zvišali in vsi dosegli svoje najboljše vrednosti po letu 2002.

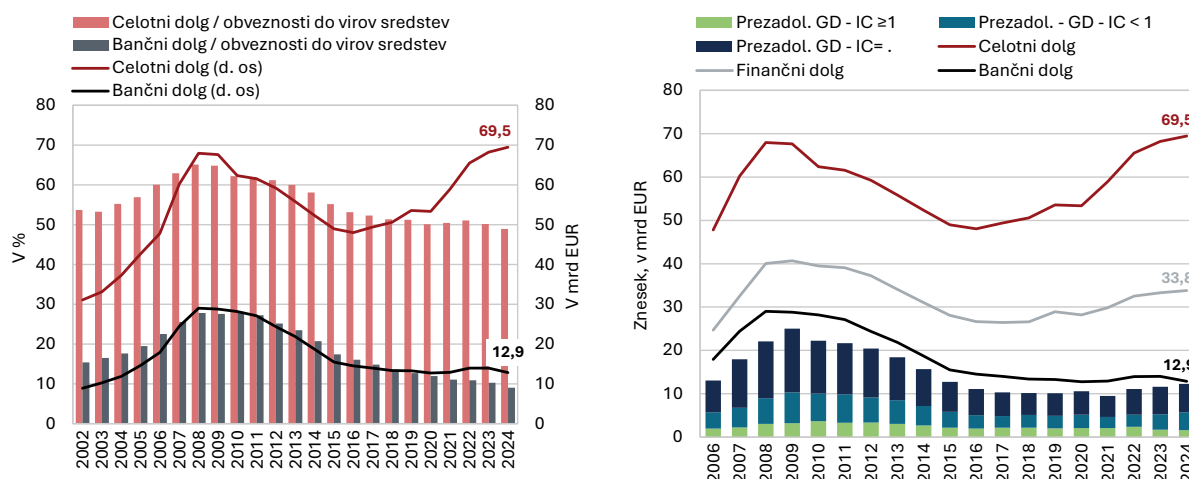
² Donosnost (v letu 2024): dodana vrednost in EBITDA dosegata najvišje vrednosti. V primerjavi z letom 2023 se je zvišala EBITDA marža, na enaki ravni so se ohranili ROS, EBIT marža in neto profitna marža, medtem ko so se nekoliko znižali ROA, ROE, gospodarnost poslovanja, EBIT in neto čisti dobiček. Vsi kazalniki pa so se ohranili blizu najboljših vrednosti.

³ Ostale obveznosti: vnaprej prejete subvencije za nakupe osnovnih sredstev, vnaprej prejeta sredstva iz dolgoročnih gradbenih ali najemnih pogodb, prejeta sredstva za projekte EU, ki bodo trajali več let, različne garancije itd. Za več glej tudi opombo pod Sliko 3.

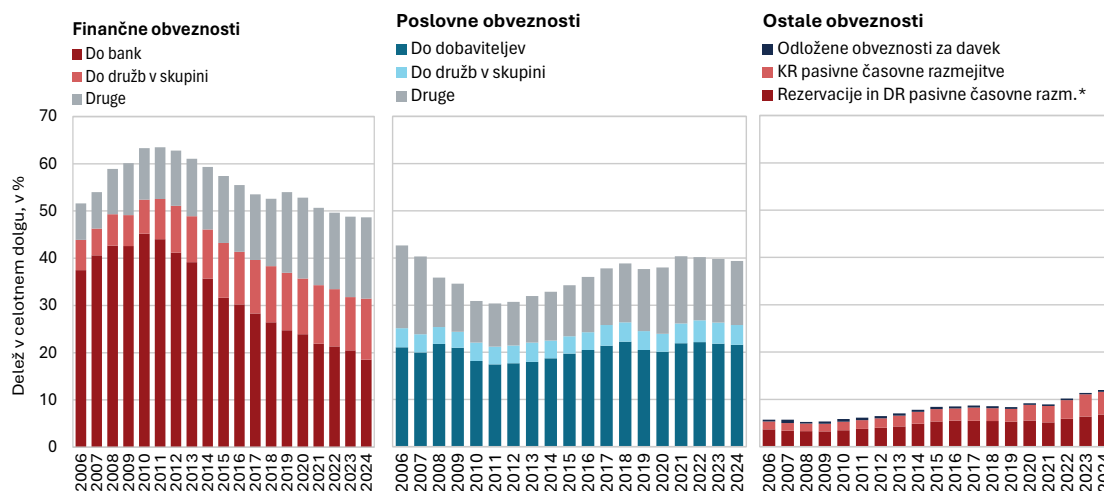
⁴ V okolju zaostrenih geopolitičnih in trgovinskih razmer, umirjene gospodarske rasti in ob še vedno dokaj visokih obrestnih merah kljub njihovem padajočemu trendu (gl. Slika 2 v Prilogi) ostajajo podjetja zadržana do novega zadolževanja prek bank in se tako ob dobri likvidnosti bolj financirajo z notranjimi viri (Sliki 3 in 6 ter Slika 3 v Prilogi).

⁵ Deset najbolj zadolženih podjetij je imelo leta 2024 okoli 19 % (2019: 23 %), petdeset najbolj zadolženih podjetij pa okoli 38 % (42 %) neto finančnega dolga prezadolženih podjetij.

⁶ V predepidemičnem obdobju se je sposobnost odplačevanja dolgov najprej izboljševala, zlasti zaradi razdolževanja, nato pa predvsem zaradi izboljšanja poslovnih rezultatov in nizkih obrestnih mer. Od leta 2022 je ob ugodnih poslovnih rezultatih podjetij postalo pomembno tudi zadolževanje podjetij, ki je zaradi visokih obrestnih mer postalo drago. V letu 2024 je, tako kot že tudi leta 2023, pri vseh kazalnikih, razen pri tistih, povezanih z obrestmi, prevladoval učinek dobrih poslovnih rezultatov.

Slika 2: Kazalniki zadolženosti ostajajo razmeroma ugodni

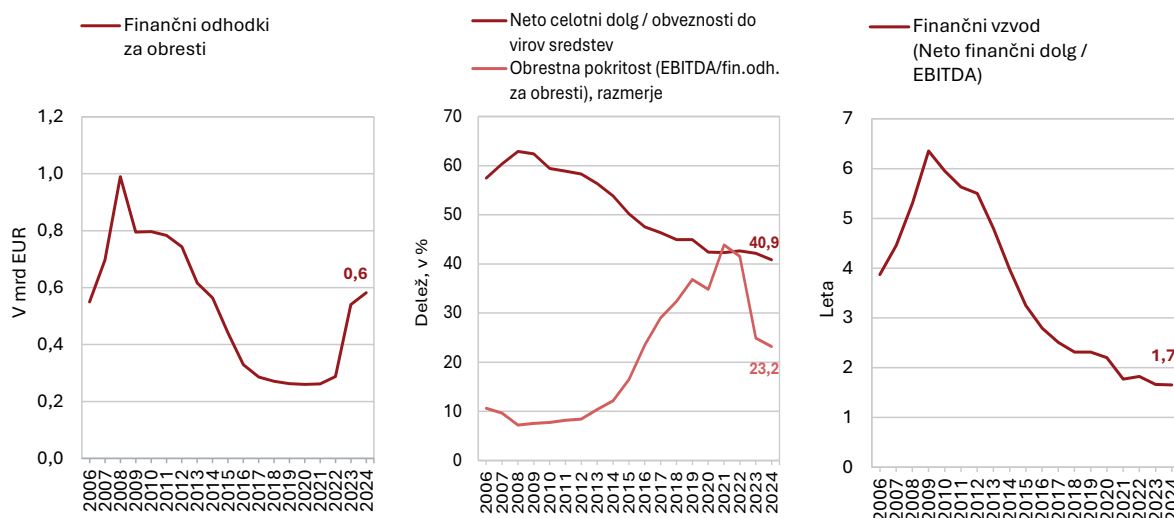
Vir: AJPES (b. d.-c); preračuni UMAR. Opomba: nominalni zneski; d. os – desna os; Celotni dolg zajema finančne (znotraj tega bančne), poslovne in ostale obveznosti podjetij. Za finančni dolg je mogoča primerjava od leta 2006 (z uvedbo SRS 2006); GD-IC – gospodarske družbe z obrestno pokritostjo; IC= – gospodarske družbe, ki imajo finančne odhodke za obresti enake nič; Prezadolženost je merjena kot vsota neto finančnega dolga (t. i. finančni dolg brez sredstev), ki je višji od petkratnika EBITDA (če je $FV \geq 5$), ali kot vsota celotnega neto finančnega dolga (če je $EBITDA < 0$).

Slika 3: Prispevek finančnega dolga in znotraj njega tudi bančnega dolga k celotnemu dolgu je najnižji po letu 2006; prispevek poslovnih obveznosti kljub rahlemu znižanju ostaja visok, prispevek ostalih obveznosti, čeprav majhen, pa dosega najvišje ravni v tem obdobju^{7,8}

Vir: AJPES (b. d.-c); preračuni UMAR. Opomba: KR – kratkoročne; DR – dolgoročne; Ostale obveznosti: pod to kategorijo sodijo tudi obveznosti, vključene v skupine za odtujitev, katerih prispevek je skoraj nič in jih ne prikazujemo; * Rezervacije: vnaprej vračunani odhodki, ki bodo v prihodnje omogočili pokritje takrat nastalih odhodkov (npr. pokojnine, jubilejne nagrade, odpravnine ob upokojitvi, reorganizacija, garancije, tožbe, okoljske obveznosti); Dolgoročne pasivne časovne razmejitve*: odloženi prihodki, ki bodo v obdobju, daljšem od enega leta, pokrili predvidene odhodke (vnaprej prejeti prihodki iz subvencij za osnovna sredstva, vnaprej prejeti prihodki iz dolgoročnih pogodb, prejeta sredstva za projekte, ki bodo trajali več let).

⁷ Delež finančnega dolga v celotnem dolgu se znižuje že vse od leta 2012 in je bil leta 2024 z 4,8 % najnižji po letu 2006 (za 10,3 o. t. nižji kot leta 2008, ko je celotni dolg dosegel vrh). Prav tako se že od leta 2011 znižuje delež bančnega dolga, ki je bil z 18,5 % najnižji po letu 2006 (za dobro polovico nižji kot leta 2008). Večinoma gre za dolgoročno zadolževanje (13,3 %), ki pa se je znižalo za manj kot kratkoročno, a kljub temu oba deleža dosegata najnižje vrednosti po letu 2006. Precej pa se je okrepil delež zadolževanja prek družb v skupini (12,9 %; za še enkrat višji delež kot leta 2008), pri čemer prevladuje dolgoročno zadolževanje (7,9 %), ki je od leta 2015 višje od kratkoročnega in se je v primerjavi z letom 2008 znatno okrepilo (za 5,1 o. t. višji delež) ter doseglo najvišji delež po letu 2006. Tudi delež drugih finančnih obveznosti je bil za približno tri četrtine višji kot leta 2008 (17,2 %). Delež poslovnih obveznosti v celotnem dolgu se je po letu 2012 tudi krepil in bil leta 2021 najvišji po letu 2008 (2024: 39,3 %; do dobaviteljev: 21,6 %, druge: 13,5 %, do družb v skupini: 4,2 %; delež poslovnih obveznosti do dobaviteljev je že od leta 2021 višji od deleža bančnega dolga; skupni delež je bil za 3,5 o. t. višji kot leta 2008, zlasti zaradi drugih poslovnih obveznosti). Delež ostalih obveznosti v celotnem dolgu pa je bil leta 2024 z 12 % najvišji po letu 2006 (za več kot enkrat višji kot leta 2008), večinoma zaradi rezervacij in dolgoročnih pasivnih časovnih razmejitev (6,8 %) ter kratkoročnih pasivnih časovnih razmejitev (4,8 %), ki so prav tako dosegle najvišje vrednosti po letu 2006.

Slika 4: Sposobnost podjetij za odplačevanje dolga kljub nadaljnjemu zvišanju nekaterih kazalnikov zadolženosti in prezadolženosti ter ob vztrajanju dokaj visokih obresti⁸ po večini kazalnikov še vedno dosega najugodnejše vrednosti po letu 2006



Vir: AJPES (b. d.-c); preračuni UMAR. Opomba: Za finančni dolg je mogoča primerjava od leta 2006 (z uvedbo SRS 2006).

V obdobju 2020–2024 je kljub še vedno razmeroma ugodnemu finančnemu stanju podjetniškega sektorja v nekaterih dejavnostih prišlo do začasnega občutnega poslabšanja finančnega položaja.

V letih 2020 in 2021 se je finančni položaj poslabšal predvsem v tržnih storitvah, ki jih je epidemija najbolj prizadela (gostinstvo, kulturno-rekreacijske in druge poslovne dejavnosti). V letih 2022 in 2023 je bil vpliv izrazitejši v dejavnostih z višjimi stroški materiala in energentov (gradbeništvo, predelovalne dejavnosti, energetika), pa tudi v holdingih in lizingih ter informacijsko-komunikacijskih dejavnostih. Leta 2024 so se težave najbolj pokazale v dejavnostih, usmerjenih na tuje trge (predelovalne dejavnosti¹⁰, promet)¹¹, kar je bilo posledica povečane geopolitične in ekonomske negotovosti ter šibkega okrevanja v trgovinskih partnericah, predvsem v Nemčiji. *Celotni dolg* se je v primerjavi z letom 2019 nominalno zvišal v vseh dejavnostih, razen v prometu, in dosega najvišje ravni po letu 2008 v predelovalnih dejavnostih, gostinstvu, informacijsko-komunikacijskih, strokovno-tehničnih, drugih poslovnih in drugih dejavnostih (Slika 5, zgoraj). Ob tem je *prispevek finančnega dolga k celotnemu dolgu* dosegel najnižje ravni po letu 2008 v

⁸ Po podatkih Banke Slovenije je struktura obveznosti slovenskih podjetij podobna kot pri podjetjih v evrskem območju pri deležu lastniškega kapitala (Q1 2025: 57,5 %), razlike pa ostajajo pri vseh drugih instrumentih, saj se slovenska podjetja manj financirajo s posojili (SI: 20,5 %, EA: 26,4 %), izdanimi vrednostnimi papirji (SI: 0,4 %, EA: 3,4 %), precej več pa s prejetimi komercialnimi krediti (SI: 15,4 %, EA: 8,5 %; gl. Slika 4.11 v BS, 2025c). Financiranje s posojili se je zmanjšalo predvsem pri domačih bankah, izpad tega vira financiranja pa so več kot nadomestila druga podjetja v Sloveniji in nadrejene družbe v tujini (krepitev od leta 2021 dalje; 2024: 57 % vseh tujih posojil, v letu 2018 le dobra tretjina oz. 23 % v letih 2007-2012; gl. Slika 4.11 in 7.23 v Prilogi, desno, v BS, 2025c, in Slika 8.19 v Prilogi v 2025b, ter Sliki 5.7 in 8.26 v Prilogi v 2024). Po anketi o bančnih posojilih za evrsko območje (BLS) je bilo upadanje povpraševanja po bančnih posojilih izrazitejše pri velikih podjetjih. Kot razlog pa podjetja večinoma navajajo notranje financiranje, ki so ga podpirali visoki dobički v gospodarstvu, ob tem pa tudi konkurenca drugih bank in tudi nebančnih ponudnikov v pogojih zniževanja obrestnih mer (glej tudi Slika 5.7 v BS, 2025b). Krepitev medsebojnega financiranja podjetij s posojili pa kaže na potrebo podjetij po dodatnem financiranju, ki je banke v Sloveniji ne zapolnijo v celoti.

⁹ Štiri petine bančnega dolga podjetij ostaja vezanega na spremenljivo obrestno mero (gl. Slika 7.7 v Prilogi v BS, 2025c), ki se je od prve polovice leta 2022 precej zvišala in je pri novoodobrenih posojilih dosegla najvišjo raven oktobra 2023 in februarja 2024 (5,7 %). Prav tako je bilo pri fiksni obrestni meri, ki je volatilnejša, a je temu sledila in se je podobno zvišala, najvišjo raven pa je dosegla januarja 2023 (5,9 %). Kljub vidnemu znižanju obeh obrestnih mer te še vedno ostajajo visoke in bistveno odstopajo od ravni iz obdobja nizkih obrestnih mer. V povprečju sta obe še vedno višji kot v evroobmočju (ECB, 2025a, 2025c). V letu 2023 so spremenljive obrestne mere v povprečju znašale 4,9 %, fiksne pa 5,3 %, v letu 2024 5,1 % (H1: 5,4 %, H2: 4,8 %) in 4,7 % (H1: 5,1 %, H2: 4,5 %), v prvih osmih mesecih leta 2025 pa 3,9 % in 4,4 % (avgusta 2025: obe 3,9 %; gl. Slika 2 v Prilogi; ECB, 2025b, 2025d). Posojila s fiksno obrestno mero so leta 2024 predstavljala okoli četrtino vseh novoodobrenih posojil.

¹⁰ Za različen vpliv znotraj predelovalnih dejavnosti v letih 2023 in 2024 gl. Slika 19 v UMAR (2025b), v prvi polovici leta 2025 pa Slika 32 v UMAR (2025a).

¹¹ Slovenija je majhno in izvozno usmerjeno gospodarstvo. V letu 2024 je delež vseh podjetij v čistih prihodkih od prodaje na tujih trgih v celotnih prihodkih znašal 42,3 %. V prometu je znašal 47,8 %, v predelovalnih dejavnostih pa je bil s 72,5 % najvišji.

predelovalnih dejavnostih, gostinstvu, nepremičninski dejavnosti, strokovno-tehničnih ter kulturno-rekreacijskih dejavnostih. Znotraj tega je tudi *prispevek bančnega dolga k celotnemu dolgu* dosegel najnižje ravni v vseh dejavnostih, razen v komunalnih in drugih, *prispevki preostalih obveznosti* pa so se v večini dejavnosti krepili (Slika 6).¹² *Bančni dolg* se je v primerjavi z letom 2019 znižal v holdingih in lizingih, strokovno-tehničnih dejavnostih, prometu, trgovini, kulturno-rekreacijskih dejavnostih ter v oskrbi z elektriko in plinom, v teh pa tudi z izjemo zadnjih dveh dejavnosti dosega najnižje ravni po letu 2008 (gl. Slika 1 v Prilogi).¹³ *Prezadolženost* se je v primerjavi z letom pred izbruhom epidemije zvišala za več kot petino v večini dejavnosti. Nižja je bila le v oskrbi z elektriko in plinom, trgovini ter v kulturno-rekreacijskih dejavnostih, vendar je bila kljub temu v večini dejavnosti še vedno precej nižja kot leta 2009 (Slika 7).¹⁴ Sposobnost odplačevanja dolgov, merjena kot *neto celotni dolg v virih sredstev* ter *finančni vzvod*, je bila v primerjavi z letom 2019 boljša v večini dejavnosti, z izjemo komunalnih in drugih (pri slednjih le pri finančnem vzvodu). Oba kazalnika sta dosegla najboljše vrednosti po letu 2008 v nepremičninski dejavnosti, gostinstvu, trgovini, prometu in strokovno-tehničnih dejavnostih (neto celotni dolg v virih sredstev tudi v drugih poslovnih in informacijsko-komunikacijskih dejavnostih, Slika 5; finančni vzvod pa tudi pri drugih dejavnostih ter v oskrbi z elektriko, gl. Slika 4 v Prilogi). Finančni vzvod je bil še vedno najslabši v holdingih in lizingih (18,3 leta), čeprav se je ohranil blizu dosežene najnižje ravni po letu 2008.^{15,16} *Obrestna pokritost* je najboljše vrednosti po večini dejavnosti dosegala v letih 2021 in 2022, nato pa se je z naraščanjem obrestnih mer v letih 2022 in 2023 precej znižala in bila v vseh dejavnostih slabša kot leta 2019, a še vedno boljša kot leta 2008. Najboljša je še vedno v oskrbi z elektriko in plinom (91,2), najslabša pa v holdingih in lizingih (1,8; gl. Slika 2 in 4 v Prilogi).¹⁷ *Dodana vrednost* je bila v primerjavi z letom 2019 (pred epidemijo in energetske krizo) višja v vseh dejavnostih in je, z izjemo holdingov in lizingov, pri vseh dosegla najvišje vrednosti po letu 2008. Prav tako sta bila *kazalnika donosnosti sredstev (ROA) in kapitala (ROE)* v večini dejavnosti višja kot leta 2019, z izjemo holdingov in lizingov, nepremičninske, predelovalnih in strokovno-tehničnih dejavnosti (pri slednjih le pri ROE). Najvišje vrednosti po letu 2008 po obeh kazalnikih dosega gostinstvo in druge dejavnosti (pri ROA tudi strokovno-tehnične dejavnosti, pri ROE pa informacijsko-komunikacijske dejavnosti; gl. Slika 5 v Prilogi).¹⁸ Tudi *koeficienta splošne in absolutne likvidnosti* sta bila v večini dejavnosti višja kot leta 2019, z izjemo holdingov in lizingov ter komunalnih dejavnosti. Najvišje ravni po letu 2008 pa sta dosegla v trgovini, nepremičninski dejavnosti ter pri oskrbi z elektriko in plinom (prvi tudi v strokovno-tehničnih in drugih dejavnostih, drugi pa v informacijsko-komunikacijskih dejavnostih; gl. Slika 6 v Prilogi).¹⁹

¹² *Prispevek poslovnih obveznosti k celotnemu dolgu* se je po letu 2008 okrepil v polovici dejavnosti ter v kulturno-rekreacijskih dejavnostih in gostinstvu dosegel najvišje ravni (gl. Slika 3 v Prilogi). Prispevek ostalih obveznosti k celotnemu dolgu se je po letu 2008 tudi okrepil v vseh dejavnostih, z izjemo drugih, in je v večini dosegel najvišje ravni.

¹³ Bančni dolg je bil višji kot leta 2008 (ko je v povprečju dosegel svoj vrh) le še v oskrbi z elektriko in plinom ter v komunalnih dejavnostih. V primerjavi z letom 2023 se je znižal v vseh dejavnostih, z izjemo komunalnih dejavnosti, gradbeništva, kulturno-rekreacijskih, strokovno-tehničnih dejavnosti in trgovine.

¹⁴ Prezadolženost je bila v primerjavi z letom 2009 (ko je bila v povprečju najvišja) višja le v oskrbi z elektriko in plinom (a precej nižja kot leta 2014, ko je bil dosežen vrh) in v drugih dejavnostih. V primerjavi z letom 2023 je bila višja v večini dejavnosti, z izjemo nepremičninske dejavnosti, trgovine, gostinstva in kulturno-rekreacijskih dejavnosti.

¹⁵ Kazalnika neto celotnega dolga in obveznosti v virih sredstev sta se v obdobju po letu 2019 zviševala, z izjemo neto celotnega dolga leta 2020, a se je v primerjavi z letom 2019 neto celotni dolg zvišal za manj, kot so se zvišale obveznosti v virih sredstev (23 % vs. 36 %).

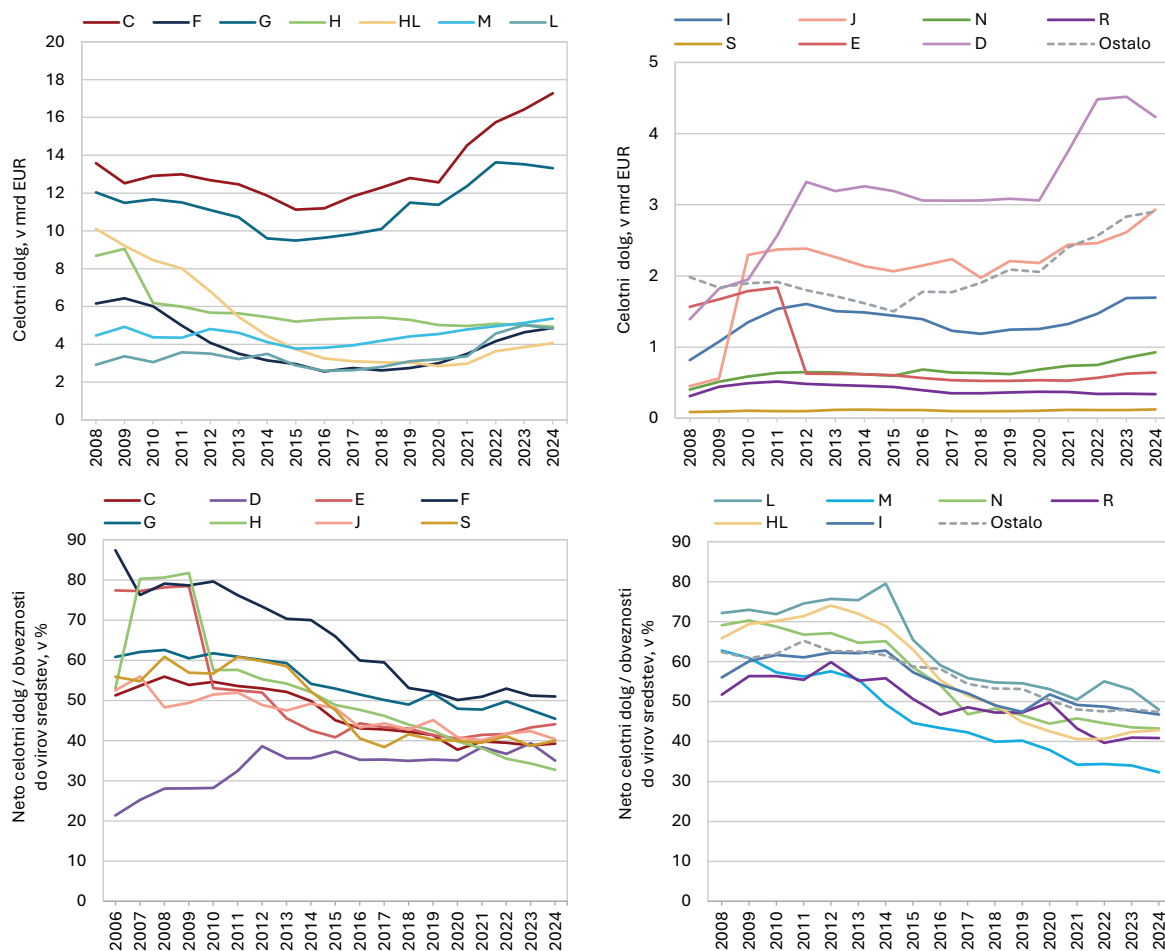
¹⁶ Kazalnika neto finančnega dolga in EBITDA sta se v obdobju po letu 2019 zviševala, z izjemo leta 2020 pri obeh in leta 2024 le pri neto finančnem dolgu. V primerjavi z letom 2019 se je neto finančni dolg ohranil na podobni ravni, medtem ko se je EBITDA zvišala za 40 %. V informacijsko-komunikacijskih, predelovalnih in drugih poslovnih dejavnostih ter gradbeništvu je bilo izboljšanje finančnega vzvoda v primerjavi z letom 2019 malenkostno. V primerjavi z letom 2023 se je v povprečju ohranil na podobni ravni; višji je bil le v holdingih in lizingih ter v gradbeništvu (1,5 leta), pri čemer je bil tudi tam še vedno blizu najboljših doseženih vrednosti.

¹⁷ Obrestna pokritost se je v primerjavi z letom 2023 poslabšala v večini dejavnosti, razen v informacijsko-komunikacijskih dejavnostih, nepremičninski dejavnosti, gradbeništvu in v kulturno-rekreacijskih dejavnostih.

¹⁸ Za primerjavo z letom 2023 gl. opombo 66 (dodana vrednost) in opombo 67 (ROA in ROE).

¹⁹ Za primerjavo z letom 2023 gl. opombo 68 (koeficient splošna likvidnosti) in opombo 69 (koeficient absolutne likvidnosti).

Slika 5: Celotni dolg je nominalno gledano leta 2024 v povprečju dosegel najvišje ravni po letu 2008 in bil v primerjavi z letom 2019 višji za skoraj tretjino, v večini dejavnosti je bila rast celo še višja, nižja pa le v prometu;²⁰ neto celotni dolg v virih sredstev je v povprečju dosegel najboljše vrednosti po letu 2008 in bil tudi v primerjavi z letom 2019 boljši v večini dejavnosti, z izjemo komunalnih²¹



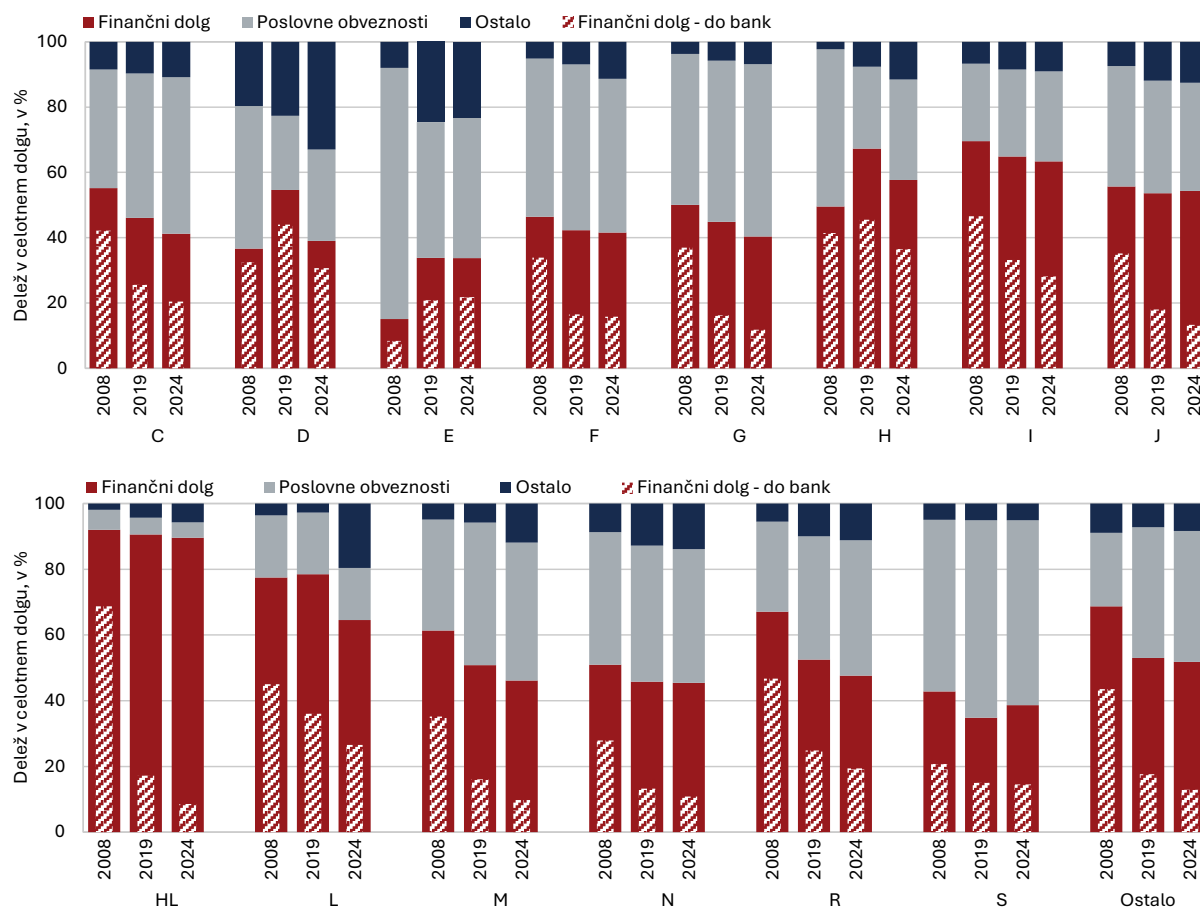
Vir: AJPES (b. d.-c); preračuni UMAR. Opomba: Celotni dolg zajema finančne (znotraj tega bančne), poslovne in ostale obveznosti podjetij; Prikazan je nominalni celotni dolg; Ostalo – A, B, del K, O–Q, T.²²

²⁰ Skupni celotni dolg je bil realno še vedno za skoraj tretjino nižji kot leta 2008. Najvišje nominalne ravni po letu 2008 je dosegel v skoraj polovici dejavnosti: predelovalnih, strokovno-tehničnih, informacijsko-komunikacijskih, gostinstvu, drugih poslovnih in drugih. V primerjavi z letom 2023 je bil skupaj višji za 1,8 %; višji je bil v večini dejavnosti, razen v oskrbi z elektriko in plinom, nepremičninski dejavnosti, prometu in trgovini.

²¹ V primerjavi z letom 2023 je bil nižji v večini dejavnosti, razen v drugih in komunalnih dejavnostih, holdingih in lizingih ter v predelovalnih dejavnostih.

²² Za podrobnosti glej tudi Standardno klasifikacijo dejavnosti 2008 – SKD 2008 (Braunsberger idr., 2010).

Slika 6: Prispevek finančnega dolga k celotnemu dolgu se je po letu 2008 znižal v večini dejavnosti²³ in dosegel najnižje ravni v predelovalnih dejavnostih, gostinstvu, nepremičninski dejavnosti, strokovno-tehničnih dejavnostih ter kulturno-rekreacijskih dejavnostih, znotraj tega pa se je tudi prispevek bančnega dolga k celotnemu dolgu znižal v večini dejavnosti²⁴ ter je v vseh, razen v komunalnih in drugih dejavnostih, dosegel najnižje ravni, prispevki preostalih obveznosti pa so se v večini dejavnosti okrepili^{25,26}



Vir: AJPES (b. d.-c); preračuni UMAR. Opomba: Celotni dolg zajema finančne (znotraj tega bančne), poslovne in ostale obveznosti podjetij; Ostalo – A, B, del K, O–Q, T.

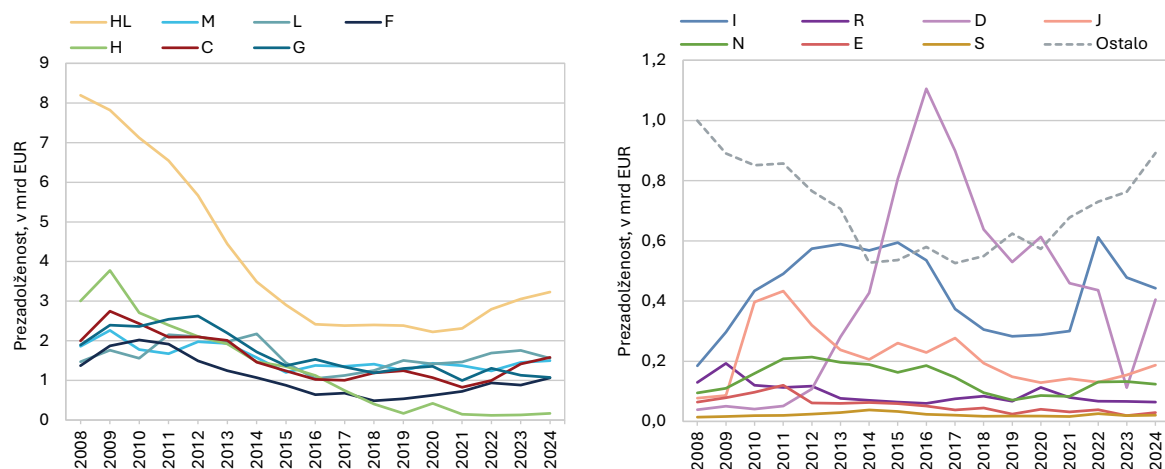
²³ Izjema so: oskrba z elektriko in plinom, komunalne dejavnosti in promet. Več kot 50-odstotni prispevek (v letu 2024) je bil dosežen v holdingih in lizingih (89,6 %), nepremičninski dejavnosti (64,6 %), gostinstvu (63,4 %), prometu (57,7 %) in informacijsko-komunikacijskih dejavnostih (54,3 %), najmanjši pa v komunalnih dejavnostih (33,8 %).

²⁴ Izjema so: komunalne dejavnosti. Več kot 20-odstotni prispevek (v letu 2024) je bil dosežen v prometu (36,5 %), oskrbi z elektriko in plinom (30,7 %), najmanjši pa v holdingih in lizingih (8,6 %).

²⁵ *Prispevek poslovnih obveznosti k celotnemu dolgu* je bil leta 2024 več kot 40-odstoten v drugih dejavnostih (56,3 %), trgovini (52,8 %), predelovalnih dejavnostih (47,9 %), gradbeništvu (47 %), oskrbi z elektriko in plinom (43 %), strokovno-tehničnih (42 %), kulturno-rekreacijskih (41,2 %) ter v drugih poslovnih dejavnostih (40,7 %). *Delež poslovnih obveznosti do dobaviteljev* je bil pri tem najvišji v trgovini, komunalnih, predelovalnih dejavnostih in gradbeništvu. (gl. Slika 3 v Prilogi).

²⁶ *Prispevek ostalih obveznosti k celotnemu dolgu* je bil leta 2024 več kot 10-odstoten v oskrbi z elektriko in plinom (33 %), komunalnih dejavnostih (23,2 %), nepremičninski dejavnosti (19,6 %), drugih poslovnih (13,9 %), informacijsko-komunikacijskih (12,6 %), strokovno-tehničnih dejavnostih (11,9 %), prometu (11,6 %), gradbeništvu (11,4 %), kulturno-rekreacijskih (11,2 %) ter v predelovalnih dejavnostih (10,9 %).

Slika 7: Prezadolženost je bila leta 2024 v povprečju še vedno za polovico nižja od najvišje ravni, dosežene leta 2009, a se je v primerjavi z letom 2019 zvišala za petino, v večini dejavnosti še za več, nižja je bila le v oskrbi z elektriko in plinom, trgovini ter v kulturno-rekreacijskih dejavnostih



Vir: AJPES (b. d.-c); preračuni UMAR. Opomba: Prezadolženost – neto koncept (za definicijo glej opombo pri Sliki 2); Ostalo – A, B, del K, O–Q, T.

V obdobju 2020–2024 je začasno občutno poslabšanje finančnega položaja v nekaterih dejavnostih vodilo v prehodno povečanje deleža podjetij z razmeroma močno izpostavljenostjo tveganju plačilne nesposobnosti, vendar je ta od leta 2023 po večini kazalnikov znova na ravneh, primerljivih s konjunktornim obdobjem pred epidemijo. Najbolj problematičnih prezadolženih podjetij je bilo v letu 2024 13,6 % vseh podjetij (13,7 % v obdobju konjunktore 2014–2019), zaposlovala so 4,7 % vseh zaposlenih (4,5 %) ²⁷, v svojih bilancah so imela za 4,4 % vsega kapitala (2,9 %) in ustvarila so 1,3 % (1 %) dodane vrednosti vseh podjetij. ²⁸ Vsi deleži so bili nižji kot v finančni in gospodarski krizi (2008–2013; Slika 8). V najbolj problematičnih prezadolženih podjetjih je bilo leta 2024 skoncentrirane 52,9 % vse prezadolženosti (6,5 mrd EUR; 40,1 % v obdobju 2014–2019) ²⁹, večinoma v MSP (93 %) ³⁰. Po dejavnostih je bilo 41,3 % skupne prezadolženosti teh podjetij nakopičene v holdingih in lizingih, več kot 5 % pa so jih

²⁷ Delež podjetij in zaposlenih v teh podjetjih je bil najvišji v MSP (zlasti mikro podjetjih), z vidika dejavnosti v holdingih in lizingih, nepremičninski dejavnosti in gostinstvu, po regijah pa je bila razporeditev različna (gl. Sliko 8 in 9 v Prilogi).

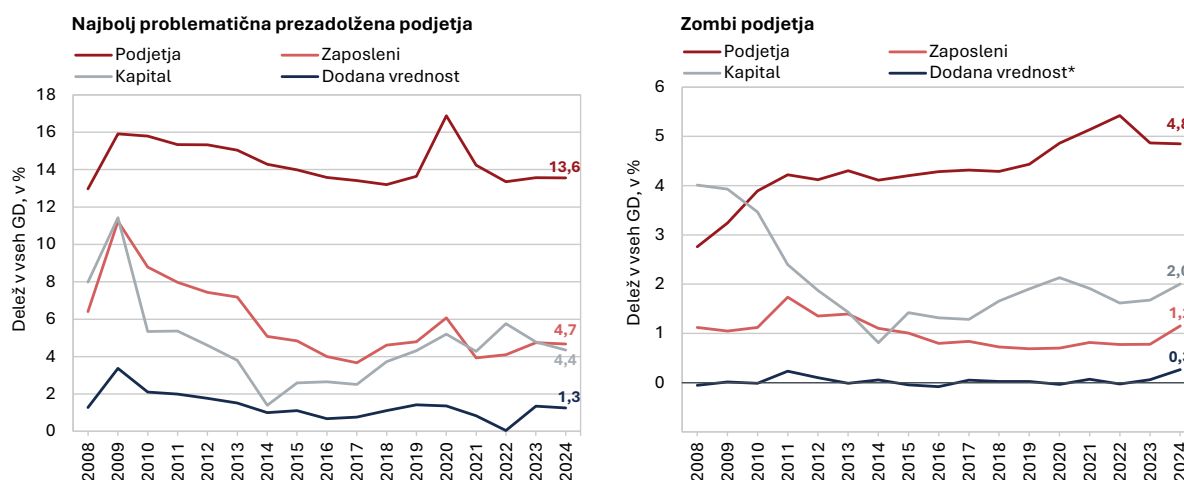
²⁸ Podjetij, pri katerih je možnost plačilne nesposobnosti najvišja (t. i. zombi podjetja), je bilo leta 2024 4,8 % (3,8 % v obdobju 2008–2013). Zaposlovala so 1,2 % (1,3 %) vseh zaposlenih, imela so za 1,2 % (2,8 %) kapitala in ustvarila so le 0,3 % (0,04 %) dodane vrednosti vseh podjetij.

²⁹ Prezadolženost zombi podjetij je leta 2024 predstavljala 33,5 % vse prezadolženosti (4,1 mrd EUR; 2008–2013: 16,3 %; 2014–2019: 21,9 %). Najvišja je bila v MSP, z vidika dejavnosti pa v holdingih in lizingih, s pet in več odstotki pa so sledile še strokovno-tehnične, predelovalne dejavnosti, nepremičninska dejavnost ter gradbeništvo (gl. Sliko 10 v Prilogi).

³⁰ Znotraj katerih se je njen delež v obdobju 2020–2024 zvišal v srednjih podjetjih, medtem ko se je v majhnih podjetjih delež le prehodno zvišal in leta 2024 dosegel ravni iz leta 2019, v mikro in velikih podjetjih pa se je delež znižal.

imele še predelovalne³¹, strokovno-tehnične dejavnosti³², nepremičninska dejavnost, gradbeništvo³³ in trgovina³⁴. Prezadolženost se je v obdobju 2020–2024 izraziteje povečala v holdingih in lizingih ter gradbeništvu (Slika 9). Bančni dolg najbolj problematičnih prezadolženih podjetij, ki je leta 2019 dosegel najnižje ravni, se je v obdobju 2020–2024 le nekoliko povečal in je leta 2024 obsegal 6,9 % vsega bančnega dolga (0,9 mrd EUR; 15,1 % v obdobju 2008–2013 in 10 % v obdobju 2008–2013). Večinoma je bil skoncentriran v MSP, zlasti v mikro podjetjih. Po dejavnostih ga je bila dobra četrtina nakopičenega v predelovalnih dejavnostih, več kot desetino pa so ga imeli še holdingi in lizingi, gradbeništvo ter strokovno-tehnične dejavnosti (gl. Slika 7 v Prilogi).³⁵

Slika 8: Delež podjetij z razmeroma močno izpostavljenostjo tveganju plačilne nesposobnosti je v obdobju 2020–2024 po prehodnem zvišanju v prvem letu epidemije upadel in je nižji kot v obdobju finančne in gospodarske krize



Vir: AJPES (b. d.-c); preračuni UMAR. Opombe: *Najbolj problematična prezadolžena podjetja* so tista, ki imajo neto finančni dolg in negativen EBITDA. Del teh so tudi *zombi podjetja*, pri katerih je tveganje plačilne nesposobnosti največje, saj imajo poleg neto finančnega dolga že vsaj tri leta zapored negativen EBITDA; GD – gospodarske družbe; zaposleni – povprečno število zaposlenih na podlagi delovnih ur (AOP 188); Dodana vrednost*: kosmati donos od poslovanja (AOP 126) – subvencije, regresi, kompenzacije in drugi prihodki, ki so povezani s poslovnimi učinki (AOP 124) – stroški blaga, materiala in storitev (AOP 128) – drugi poslovni odhodki (AOP 148), je v letih 2008, 2015, 2016, 2020 in 2022 malenkost negativna.

³¹ V energetske krizi (2022–2023) sta se prezadolženost in zadolženost v predelovalnih dejavnostih povečali. Podjetja v teh dejavnostih so se soočala oziroma se nekatera še vedno soočajo z izrazitimi stroškovnimi pritiski zaradi energetske druginje, zato so v letih 2022–2024 prejela obsežno državno podporo (2022: 0,2 %, 2023: 1,1 % in 2024: 0,3 % BDP; za realizacijo ukrepov za blaženje posledic energetske krize gl. tudi Okvir 1 in Sliko 11 ter Tabelo 1 v Prilogi v Lušina, 2025). Prezadolženost energetske intenzivnih dejavnosti (SKD2: 17, 20, 23, 24) je znašala četrtino prezadolženosti v predelovalnih dejavnostih. Polovico te je bilo skoncentrirane v proizvodnji kovin (SKD2: 24), kjer so se zaostrene razmere odrazile tudi v še enkrat višjem deležu kot leta 2023, sledile pa so proizvodnja papirja in izdelkov iz papirja (SKD2: 17: 8,8 %), proizvodnja kemikalij in kemičnih izdelkov (SKD2: 20: 3,2 %) ter proizvodnja nekovinskih mineralnih izdelkov (SKD2: 23: 0,9 %). Proizvodnja motornih vozil, prikolic in polprikolic (SKD2: 29) v zadnjih letih doživlja pomembne strukturne spremembe, ki večinoma negativno vplivajo na njen obseg aktivnosti (SKD2: 29; za več o tem gl. tudi Nenadič Senica idr., 2025). Leta 2024 je njen prispevek k skupni prezadolženosti v predelovalnih dejavnostih znašal dobrih 10 % (njen prispevek k dodani vrednosti predelovalnih dejavnosti pa je bil leta 2024 6,8 %; UMAR, 2025a). Prispevki nekaterih glavnih dejavnosti, ki dobavljajo C29, k prezadolženosti so bili naslednji: proizvodnja osnovnih kovin (SKD2: 24): 12,6 %, proizvodnja kovinskih izdelkov (SKD2: 25): 11,8 %, proizvodnja drugih strojev in naprav (SKD2: 28): 5,5 % in gumarsko plastične industrije (SKD2: C22): 3,9 % vse prezadolženosti predelovalnih dejavnosti (gl. tudi pojasnila k Sliki 7 v Prilogi).

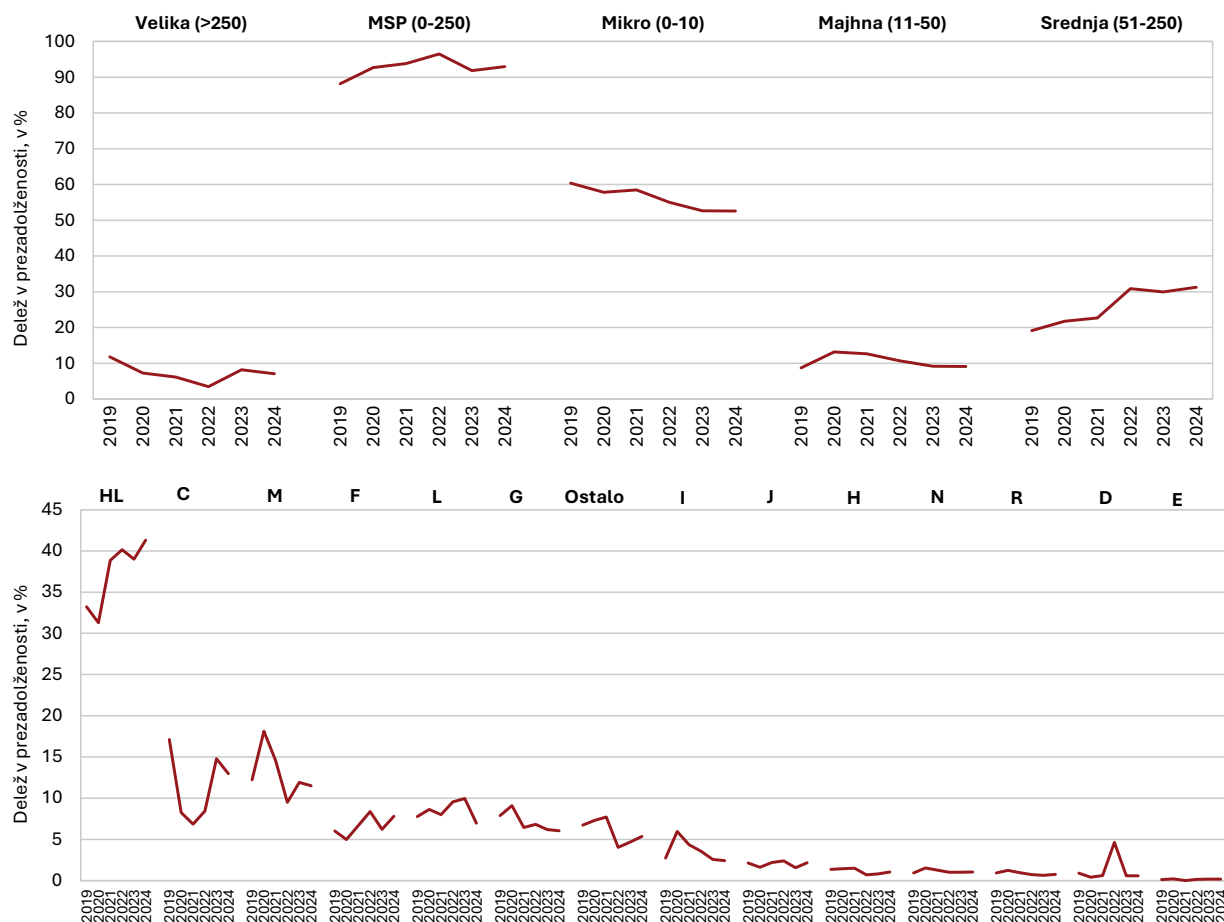
³² Delež v zadolženosti in prezadolženosti strokovno-tehničnih dejavnosti sta bila najvišja v dejavnosti uprav podjetij (SKD2: 70; neto prezadolženost: 80,2 %; gl. tudi pojasnila k Sliki 7 v Prilogi).

³³ Delež zadolženosti in prezadolženosti gradbeništva sta bila najvišja v gradnji stavb (SKD2: 41; neto prezadolženost: 82,4 %; gl. tudi pojasnila k Sliki 7 v Prilogi).

³⁴ Delež v zadolženosti in prezadolženosti trgovine sta bila okoli 40-odstotna tako v posredništvu in trgovini na debelo (SKD2: 46; neto prezadolženost: 44,9 %, bančni dolg: 43,7 %) kot tudi v trgovini na drobno (SKD2: 47: 38 %, bančni dolg: 41,5 %).

³⁵ Celotni dolg je obsegal 14 % vsega celotnega dolga (2008–2013: 15,7 %, 2014–2019: 12,6 %) in finančni dolg 20 % vsega finančnega dolga (19,2 %, 17,2 %). Pri zombi podjetjih je obsegal 1,9 % vsega bančnega dolga (2008–2013: 7,2 %) in bil z 242,5 mio EUR blizu najnižje ravni, dosežene leta 2021. Ves je bil skoncentriran v MSP, z vidika dejavnosti pa ga je bila polovica v holdingih in lizingih, več kot pet odstotkov pa so ga imeli gradbeništvo, trgovina, predelovalne, strokovno-tehnične dejavnosti in nepremičninska dejavnost. Celotni dolg zombi podjetij je obsegal 7,2 % (6,9 %) vsega celotnega dolga in finančni dolg 12,5 % (9,4 %) vsega finančnega dolga.

Slika 9: Prezadolženost najbolj problematičnih prezadolženih podjetij je bila najvišja v MSP, z vidika dejavnosti pa v holdingih in lizingih, z več kot petimi odstotki so sledile še predelovalne, strokovno-tehnične dejavnosti, gradbeništvo, nepremičninska dejavnost in trgovina



Vir: AJPES (b. d.-c); preračuni UMAR. Opombe: *Najbolj problematična prezadolžena podjetja* so tista, ki imajo neto finančni dolg in negativen EBITDA. Del teh so tudi *zombi podjetja*, pri katerih je tveganje plačilne nesposobnosti največje, saj imajo poleg neto finančnega dolga že vsaj tri leta zapored negativen EBITDA; MSP – mikro, majhna in srednje velika podjetja; Ostalo³⁶ – A, B, del K, O–Q, S, T.

1.1 Kakovost bančnih terjatev do podjetij

Kakovost bančnih terjatev do podjetij je v prvih osmih mesecih 2025 ostala dobra kljub rahlemu zvišanju nedonosnih terjatev (NPE) in ponovnemu malenkostnemu znižanju terjatev s povečanim kreditnim tveganjem (S2). Delež nedonosnih terjatev (NPE) se je od leta 2019 znižal za več kot polovico in se kljub manjšemu zvišanju v prvih osmih mesecih ohranil blizu zgodovinsko najnižjih ravni (avgust 2025: 2,1 % oz. 376 mio EUR; Slika 10).³⁷ V primerjavi z letom 2019 je nižji v vseh velikostnih razredih podjetij in v večini dejavnosti, razen v prometu in predelovalnih dejavnostih.³⁸ Delež je še vedno najvišji v gostinstvu

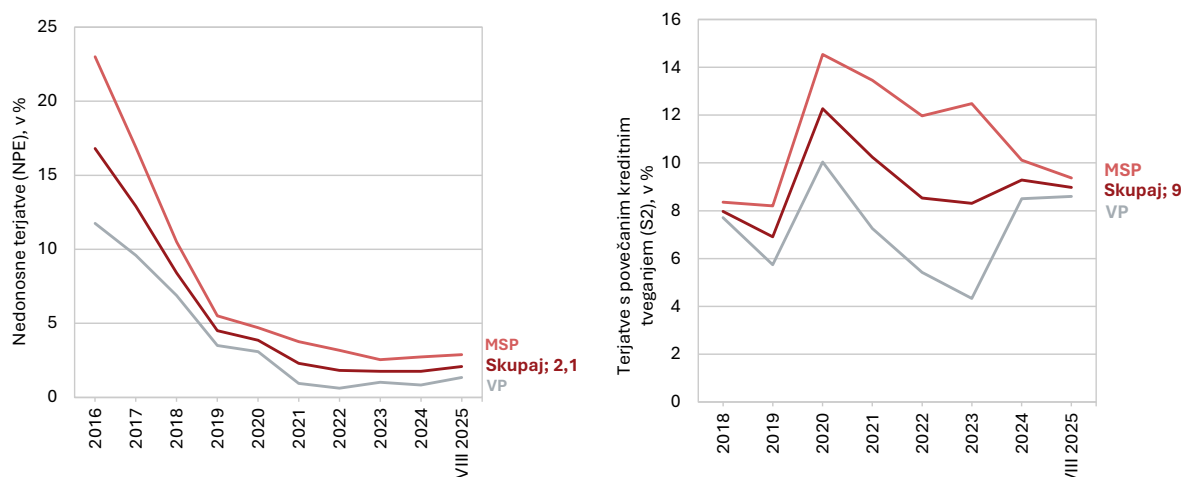
³⁶ Ostalo (A, B, del K, O–Q, S, T) – pri analizi strukture prezadolženosti priključimo druge storitvene dejavnosti (S) kategoriji Ostalo, saj je bil njen delež v celotni strukturi prezadolženosti kljub prizadetosti dejavnosti v epidemiji le 0,2 % (v obdobju 2020–2024).

³⁷ Zgodovinsko najnižja raven deleža NPE je bila dosežena julija 2023: 1,5 %. Konec leta 2024 je ta znašal 1,8 %. V zadnjem letu in pol je za okoli 0,4 odstotne točke manjši od povprečnega deleža v evrskem območju, manjši pa ostaja tudi glede na mediano evrskega območja (gl. Sliko 2.16, desno; v BS, 2025c). Pri obrtnikih, ki sicer spadajo v segment gospodinjstev, pa je še vedno precej visok (avgust 2025: 4,2 % oz. 34 mio EUR).

³⁸ V primerjavi z letom 2024 je malenkost višji v vseh velikostnih razredih podjetij, po dejavnostih pa v gradbeništvu, strokovnih in drugih poslovnih dejavnostih, predelovalnih dejavnostih, prometu, finančnem posredništvu in energetiki. V strokovno-tehničnih

(3,6 %; vrh je dosegel konec leta 2022: 15 %), ki je bilo med epidemijo najbolj prizadeto, a že od decembra 2023 dosega nižje ravni kot pred začetkom epidemije (8 %) in se je približal deležema v strokovnih in drugih poslovnih dejavnostih (3,2 %) ter predelovalnih dejavnostih (2,9 %; Slika 11), ki sta se v prvih osmih mesecih leta 2025 zvišala.³⁹ Delež terjatev do podjetij, ki se jim je v obdobju po odobritvi posojila kreditno tveganje pomembno povečalo (S2), se je po prehodnem povečanju od leta 2021 zniževal, nato pa se je v zadnjih dveh mesecih leta 2024 ponovno nekoliko zvišal⁴⁰, že v prvih osmih mesecih leta 2025 pa se je zopet znižal⁴¹ in je še vedno precej nižji kot v epidemiji (avgust 2025: 9 % oz. 1.622 mio EUR; glej Sliko 10).⁴² V primerjavi z letom 2019 je višji tako v MSP kot tudi v velikih podjetjih, po dejavnostih pa je še vedno višji v gostinstvu, javnih storitvah, predelovalnih dejavnostih, strokovnih in drugih poslovnih dejavnostih, rekreacijskih, kulturnih in drugih dejavnostih, kmetijstvu in rudarstvu ter v trgovini. Kljub precejšnjemu izboljšanju sta deleža še vedno najvišja v rekreacijskih, kulturnih in drugih dejavnostih (20,9 %) ter v gostinstvu (16,2 %), takoj za njima pa že sledita deleža v predelovalnih dejavnostih (15,5 %) in javnih storitvah (14,8 %; Slika 12).⁴³

Slika 10: Kakovost bančnih terjatev do podjetij je dobra



Vir: BS (2025a). Opomba: VP – velika podjetja, MSP – mikro, majhna in srednja podjetja; podatki o nedonosnih izpostavljenostih (NPE) se računajo na podlagi definicije Evropskega bančnega organa (EBA)⁴⁴ in so na voljo od leta 2016, podatki o izpostavljenostih po skupinah kreditnega tveganja pa od leta 2018.

dejavnostih je delež precej višji od februarja 2025, kar je po navedbah Banke Slovenije povezano le z nekaj družbami in ne odraža splošnega poslabšanja. V predelovalnih dejavnostih je bilo zvišanje marca 2025 posledica negotovih gospodarskih razmer v svetovni kovinski industriji, ki se tudi pri nas kažejo pri določenih družbah z velikim upadom novih naročil in težavami pri odplačevanju bančnih posojil. V gradbeništvu pa je prišlo do poslabšanja junija 2025, a je bilo to skoncentrirano na eno samo družbo v tuji lasti (avgust 2025: 2,2 %; BS, 2025c).

³⁹ Nedonosne izpostavljenosti so najvišje v predelovalnih dejavnostih (159 mio EUR), sledijo trgovina (52 mio EUR), strokovne in druge poslovne dejavnosti (52 mio EUR), v preostalih dejavnostih pa so izpostavljenosti nižje (v gostinstvu kljub najvišjemu deležu 20 mio EUR).

⁴⁰ V zadnjih dveh mesecih leta 2024 je prišlo do izrazitejšega zvišanja zaradi zaznanega poslabševanja gospodarskih razmer v večjih podjetjih iz predelovalnih dejavnosti (v proizvodnji jekla, opreme za motorna vozila in plastike; BS, 2025c).

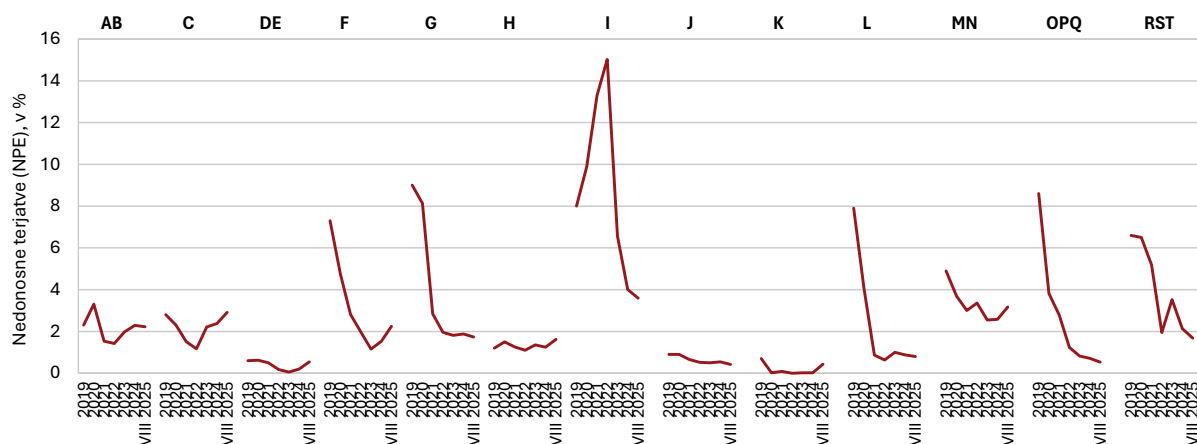
⁴¹ V primerjavi z letom 2024 se je znižal v MSP in vseh dejavnostih, razen v strokovnih in drugih poslovnih dejavnostih, prometu, finančnem posredništvu in predelovalnih dejavnostih. V energetiki se je junija 2025 delež prepolovil (avgust 2025: 3,2 %). Po navedbah Banke Slovenije je prišlo do prerazvrstitve večje izpostavljenosti v skupino 1. Tudi v gostinstvu se delež po stagnaciji v začetnih mesecih leta od maja 2025 dalje ponovno znižuje.

⁴² Zgodovinsko najvišjo raven je delež S2 dosegel januarja 2021: 12,5 %. Konec leta 2024 je znašal 9,3 %. Še vedno je manjši od povprečnega deleža v Evropski uniji (gl. Sliko 2.18, desna; v BS, 2025c). Pri obrtnikih, ki sicer spadajo v segment gospodinjstev, je delež še vedno precej izstopajoč, a v zadnjih letih stabilen okoli 16 % (avgust 2025: 16,2 % oz. 130 mio EUR), poleg tega pa obrtniki za banke predstavljajo le manjšo izpostavljenost v skupni izpostavljenosti sistema (1,3 %; BS, 2025c).

⁴³ Izpostavljenost do podjetij, pri katerih se je v obdobju po odobritvi posojila kreditno tveganje pomembno povečalo (S2), je za razliko od deleža najvišja v predelovalnih dejavnostih (avgust 2025: 848 mio EUR). Z več kot 100 mio EUR sledijo trgovina (169 mio EUR) ter strokovne in druge poslovne dejavnosti (153 mio EUR). V gostinstvu ter v rekreacijskih, kulturnih in drugih dejavnostih, ki imata sicer najvišja deleža, je znašala 89 oziroma 35 mio EUR ter v javnih storitvah 22 mio EUR.

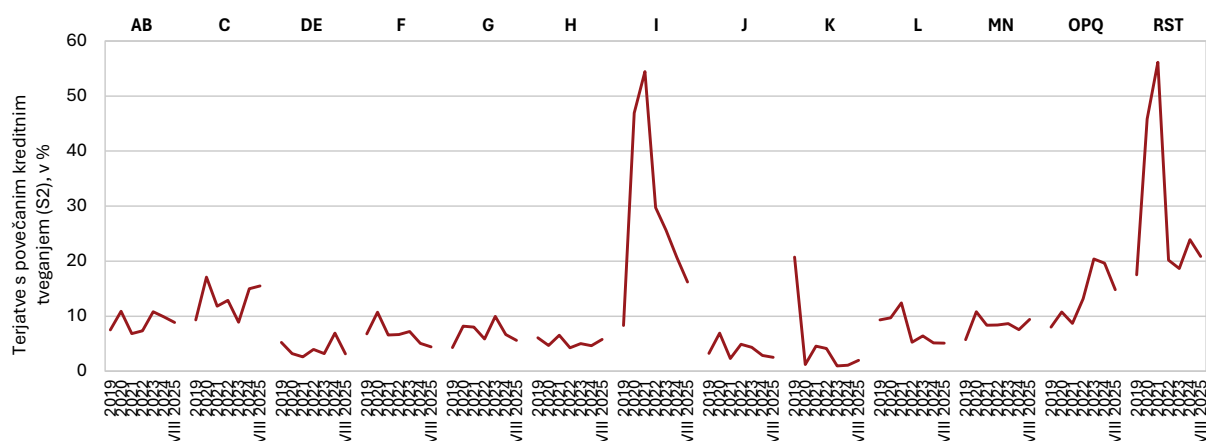
⁴⁴ Za podrobnosti o definiciji NPE po metodologiji EBA glej BS (2015).

Slika 11: Delež nedonosnih terjatev (NPE) se je v prvih osmih mesecih leta 2025 rahlo zvišal, a ostaja blizu zgodovinsko najnižjih ravni; v primerjavi z letom 2019 je nižji v vseh dejavnostih, razen v prometu in predelovalnih dejavnostih, še vedno pa je najvišji v gostinstvu



Vir: BS (2025a).

Slika 12: Delež terjatev do podjetij, pri katerih se je po odobritvi posojila pomembno povečalo kreditno tveganje (S2), se je po prehodnem zvišanju konec leta 2024 v prvih osmih mesecih leta 2025 ponovno malenkost znižal in je še vedno precej nižji kot v času epidemije; najvišji ostaja v rekreacijskih, kulturnih in drugih dejavnostih ter v gostinstvu



Vir: BS (2025a).

1.2 Število začelih stečajnih postopkov

Število začelih stečajnih postopkov se je po zniževanju v obdobju 2019–2023 v letu 2024 nekoliko povečalo, rast pa se je nadaljevala tudi v prvih osmih mesecih leta 2025. Število začelih stečajnih postopkov vseh poslovnih subjektov se je v obdobju 2019–2023 zniževalo, leta 2024 pa je prišlo do obrata (medletna rast: 15 %) in rast se je pri vseh poslovnih subjektih, razen pri drugih⁴⁵, nadaljevala tudi v prvih osmih mesecih leta 2025 (skupaj: 11 %, gospodarske družbe: 12 %, samostojni podjetniki: 9 %; Slika 13).^{46, 47} Kljub temu je bilo število začelih stečajnih postopkov še vedno precej (za dobro desetino) nižje kot v enakem obdobju leta 2019⁴⁸ in po podatkih Banke Slovenije je izpostavljenost bank do teh družb kljub povečanju ostala majhna (junija 2025: 82 mio EUR oziroma 0,6 % celotne izpostavljenosti bank do podjetij; gl. Sliko 2.19 v BS, 2025c)⁴⁹. Število začelih stečajnih postopkov nad vsemi poslovnimi subjekti je bilo v prvih osmih mesecih leta 2025 že višje kot leta 2024 v kulturno-rekreacijskih dejavnostih, nepremičninski dejavnosti, finančno-zavarovalniških dejavnostih ter v zdravstvu in socialnem varstvu⁵⁰ (za vse te dejavnosti je značilno nižje število stečajnih postopkov), višje kot v enakem obdobju leta 2024 pa je bilo še v predelovalnih dejavnostih, gradbeništvu, prometu, gostinstvu, strokovno-tehničnih dejavnostih in drugih dejavnostih. Predepidemične ravni so bile že presežene v predelovalnih in komunalnih dejavnostih, gradbeništvu, prometu ter v zdravstvu in socialnem varstvu (Slika 14). Podobno je veljalo le za gospodarske družbe (2009–2024: 87 % vseh poslovnih subjektov), kjer je bilo število začelih stečajnih postopkov že višje kot leta 2024 le v kulturno-rekreacijskih dejavnostih in nepremičninski dejavnosti, medtem ko pa je bilo v primerjavi s prvimi osmimi meseci leta 2024 višje še v enakih dejavnostih kot pri vseh poslovnih subjektih in tudi v trgovini. Ravni iz leta 2019 pa so bile poleg že naštetih dejavnosti za vse poslovne subjekte presežene tudi pri gostinstvu in kulturno-rekreacijskih dejavnostih (Slika 15). Nekoliko različno je bilo pri številu začelih stečajnih postopkov nad samostojnimi podjetniki (2009–2024: 11 % vseh poslovnih subjektov), ki je bilo v prvih osmih mesecih leta 2025 že višje kot leta 2024 v kmetijstvu, predelovalnih, informacijsko-komunikacijskih, finančnih in zavarovalniških, drugih poslovnih ter v drugih dejavnostih, v primerjavi z enakim obdobjem leta 2024 pa je bilo višje tudi v prometu in strokovno-tehničnih dejavnostih. Predepidemične ravni so bile že presežene v kmetijstvu in rudarstvu, predelovalnih dejavnostih, gradbeništvu, prometu, informacijsko-komunikacijskih in v drugih poslovnih dejavnostih (gl. Sliko 12 v Prilogi). V prvih osmih mesecih leta 2025 je bilo največ stečajnih postopkov nad vsemi poslovnimi subjekti (in tudi nad gospodarskimi družbami kot tudi samostojnimi podjetniki) v gradbeništvu (skupaj: 26 %),

⁴⁵ Pri drugih poslovnih subjektih (2009–2024: 3 % vseh poslovnih subjektov) se je število začelih stečajnih postopkov znižalo za več kot petino. V prvih osmih mesecih leta 2025 je bilo največ stečajnih postopkov pri drugih poslovnih subjektih v drugih dejavnostih (30 %), zdravstvu in socialnem varstvu (17 %), strokovno-tehničnih dejavnostih (13 %), izobraževanju (9 %) in v kulturno-rekreacijskih dejavnostih (9 %).

⁴⁶ Za druga dva insolvenčna postopka (poravnave in likvidacije) je bil vse do leta 2024 značilen padajoči trend, v prvih osmih mesecih leta 2025 pa je prišlo do obrata. Število prisilnih in poenostavljenih prisilnih poravnav je doseglo vrh leta 2014, nato pa je bilo za celotno desetletje, z izjemo leta 2023, značilno zniževanje; leta 2024 je bilo doseženo najnižje število poravnav po letu 2009, v prvih osmih mesecih 2025 pa jih je že bilo dvakrat več kot v enakem obdobju leta 2024. Število prisilnih in prostovoljnih likvidacij je vrh doseglo leta 2018, nato se je z izjemo leta 2023 zniževalo vse do leta 2024. V prvih osmih mesecih leta 2025 je bilo v primerjavi z enakim obdobjem leta 2024 že doseženih za 13 % več likvidacij (gl. Sliko 11 v Prilogi).

⁴⁷ Prav tako se je v prvi polovici leta 2025 nadaljevala rast števila blokiranih transakcijskih računov podjetij (H1 2025: 2,6 %), največ v strokovnih in drugih poslovnih dejavnostih, gradbeništvu, prometu, rekreacijsko-kulturnih in predelovalnih dejavnostih (gl. Sliko 4.10, desna; v BS, 2025c).

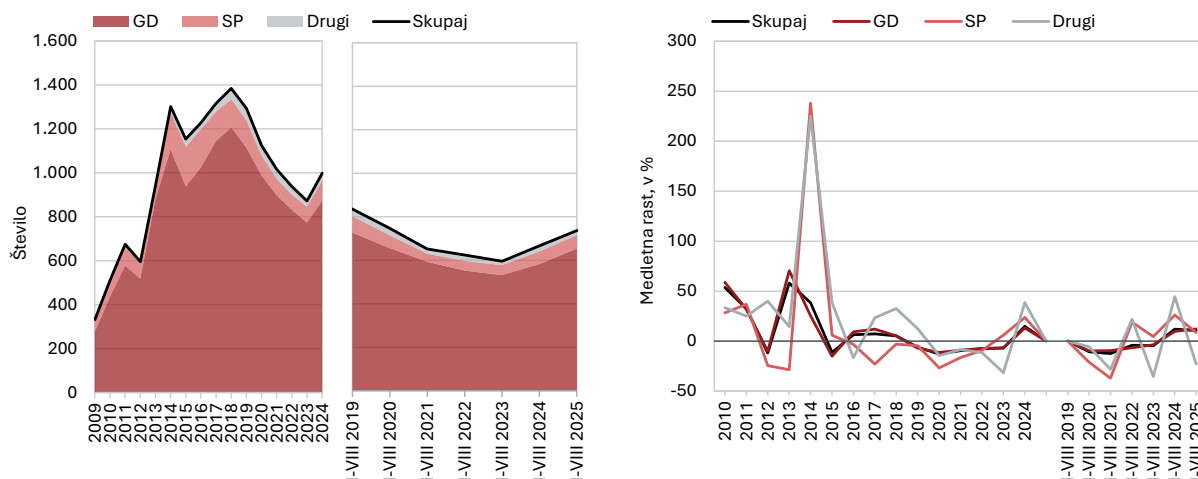
⁴⁸ Podobno velja le za gospodarske družbe (10 %) in samostojne podjetnike (16 %).

⁴⁹ Izpostavljenost bank družbam v stečaju je bila za 31 % višja kot konec leta 2024 in za 71 % višja junija 2024. Junija 2025 je bil delež izpostavljenosti bank družbam v stečaju 0,3-odstoten, blizu najnižjih ravni. V strukturi izpostavljenosti družbam v stečajnih postopkih pa so junija 2025 izstopale predelovalne dejavnosti (32 %; v preteklem petletnem obdobju se je njihov delež in obseg najhitreje povečeval), strokovne in druge poslovne dejavnosti (24 %; največje povečanje deleža v zadnjem letu) in trgovina (19 %; vidno zmanjšanje v zadnjem letu). Po velikosti prevladuje delež srednje velikih družb (63 %), medtem ko je delež velikih družb le 2-odstoten (padajoči trend v zadnjih letih; 2020: okoli 20 %; gl. tudi komentar in Sliko 2.19 v BS, 2025c).

⁵⁰ V zdravstvu in socialnem varstvu se je večina začelih stečajnih postopkov zgodila v drugih poslovnih subjektih.

trgovini (16 %), predelovalnih dejavnostih (12 %), prometu (12 %) in gostinstvu (11 %; Slika 14, 15 in gl. Sliko 12 v Prilogi).^{51,52}

Slika 13: Število začelih stečajnih postopkov vseh poslovnih subjektov se je v obdobju 2019–2023 zmanjševalo⁵³, v letu 2024 pa se je trend obrnil pri vseh poslovnih subjektih (pri samostojnih podjetnikih že leta 2023) in rast se je nadaljevala tudi v prvih osmih mesecih leta 2025, z izjemo pri drugih poslovnih subjektih



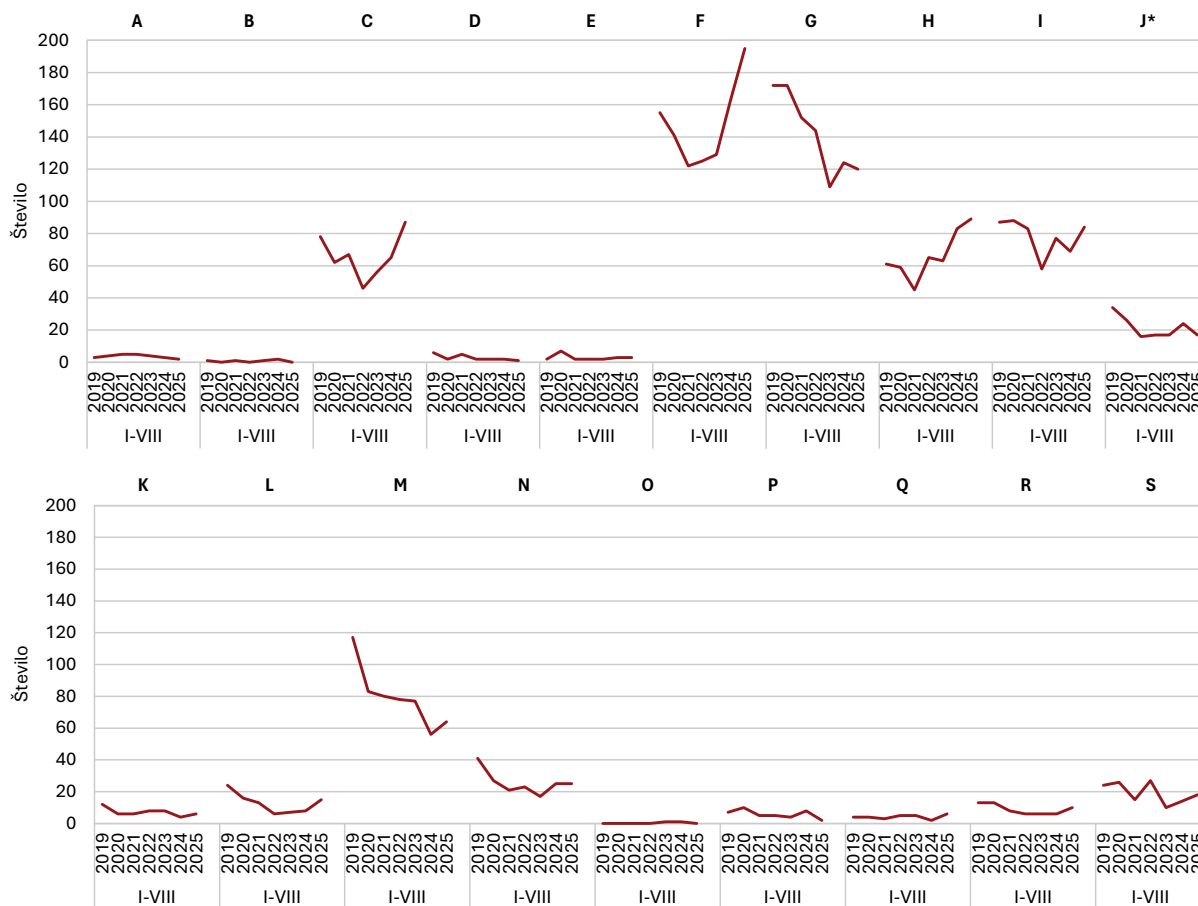
Vir: AJPES (AJPES, b. d.-a). Opomba: GD – gospodarske družbe; SP – samostojni podjetniki; Drugi – zadrage, pravne osebe javnega prava, nepridobitne organizacije – pravne osebe zasebnega prava, društva in druge fizične osebe, ki opravljajo registrirane oziroma s predpisom določene dejavnosti.

⁵¹ V gradbeništvu (gospodarskih družb: 27 %, samostojnih podjetnikov: 27 %), trgovini (17 %, 8 %), predelovalnih dejavnostih (12 %, 11 %), prometu (12 %, 14 %) in v gostinstvu (12 %, 10 %).

⁵² Pri vseh poslovnih subjektih in tudi le pri gospodarskih družbah je bilo v prvih osmih mesecih leta 2025 v gradbeništvu, prometu, predelovalnih dejavnostih ter v zdravstvu in socialnem varstvu doseženo tudi najvišje število začelih stečajnih postopkov v primerjavi s prvimi osmimi meseci v obdobju 2019–2024 (Slika 14 in 15), pri samostojnih podjetnikih pa je bilo najvišje število doseženo v drugih poslovnih, drugih ter v finančnih in zavarovalniških dejavnostih (gl. Sliko 12 v Prilogi).

⁵³ Izjema so bili drugi poslovni subjekti (leta 2019).

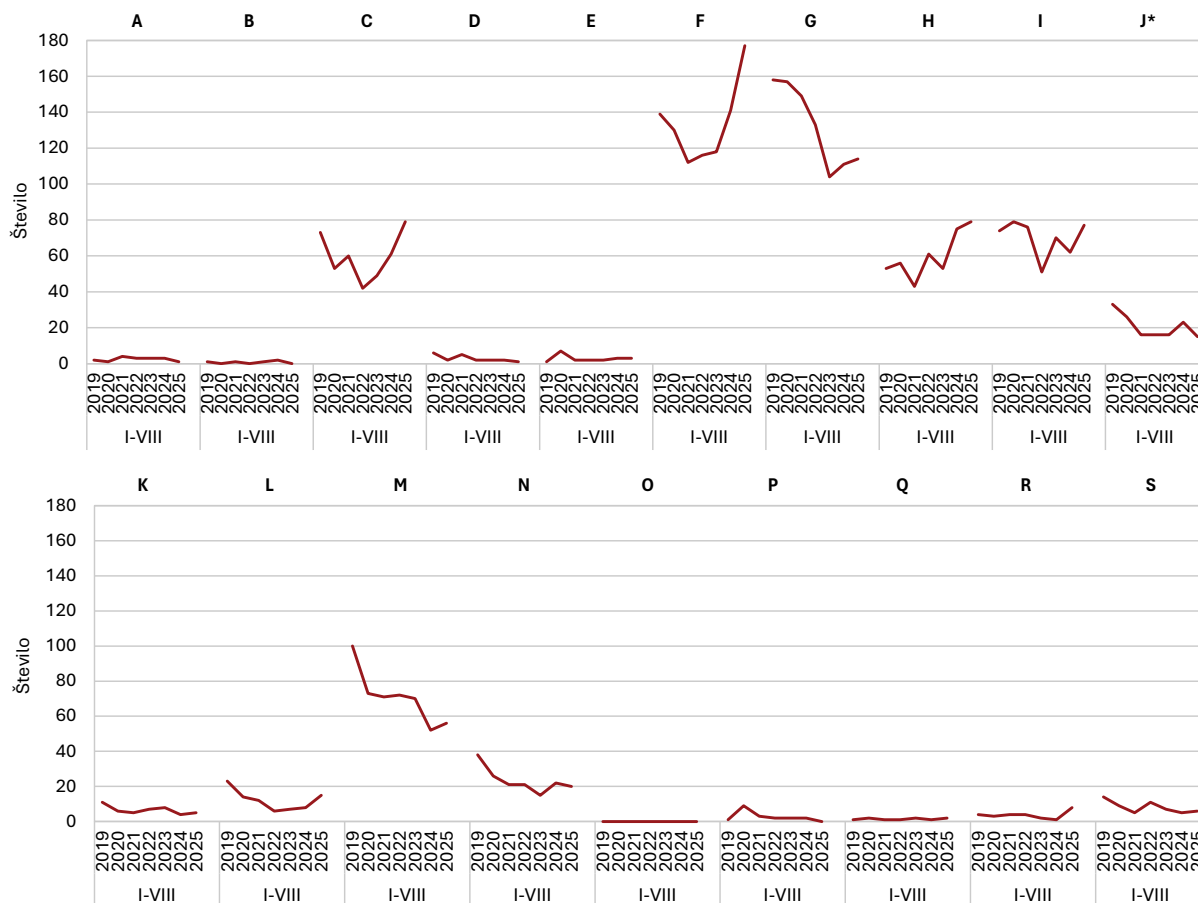
Slika 14: Število začeti stečajnih postopkov nad vsemi poslovnimi subjekti je bilo v prvih osmih mesecih leta 2025 v primerjavi z enakim obdobjem leta 2024 višje v predelovalnih dejavnostih, gradbeništву, prometu, gostinstvu, finančnih in zavarovalniških dejavnostih, nepremičninski dejavnosti, strokovno-tehničnih dejavnostih, zdravstvu in socialnem varstvu, kulturno-rekreacijskih in drugih dejavnostih



Vir: AJPES (b. d.-b); preračuni UMAR. Opomba: Upoštevana je klasifikacija dejavnosti SKD2008 (originalno so podatki od leta 2025 po SKD2025⁵⁴, za obdobje 2019–2024 pa po SKD2008; podatke za leto 2025 smo prilagodili na SKD2008); J* – informacijsko-komunikacijske dejavnosti po SKD2008 dobimo tako, da seštejemo dve novi dejavnosti po SKD2025 (J: Založništvo, radiodifuzija ter produkcija in distribucija vsebin in K: Dejavnosti v zvezi s telekomunikacijami, računalniškim programiranjem, svetovanjem, računalniško infrastrukturo in drugimi informacijskimi storitvami).

⁵⁴ Za podrobnosti glej tudi Pojasnila k standardni klasifikaciji dejavnosti – SKD 2025 (SURS, 2024a) in Razlike med SKD 2008 in SKD 2025 (SURS, 2024b).

Slika 15: Število začelih stečajnih postopkov nad gospodarskimi družbami je bilo v prvih osmih mesecih leta 2025 v primerjavi z enakim obdobjem leta 2024 višje v predelovalnih dejavnostih, gradbeništvu, trgovini, prometu, gostinstvu, finančnih in zavarovalniških dejavnostih, nepremičninski dejavnosti, strokovno-tehničnih dejavnostih, zdravstvu in socialnem varstvu, kulturno-rekreacijskih ter drugih dejavnostih



Vir: AJPES (b. d.-b); preračuni UMAR. Opomba: Upoštevana je klasifikacija dejavnosti SKD2008 (originalno so podatki od leta 2025 po SKD2025, za obdobje 2019–2024 pa po SKD2008; podatke za leto 2025 smo prilagodili na SKD2008); J* – informacijsko-komunikacijske dejavnosti po SKD2008 dobimo tako, da seštejemo dve novi dejavnosti po SKD2025 (J: Založništvo, radiodifuzija ter produkcija in distribucija vsebin in K: Dejavnosti v zvezi s telekomunikacijami, računalniškim programiranjem, svetovanjem, računalniško infrastrukturo in drugimi informacijskimi storitvami).

K ohranitvi razmeroma ugodnega finančnega stanja podjetniškega sektorja so kljub kriznim razmeram v obdobju 2019–2024 pomembno prispevali tudi interventni ukrepi države, ki lahko ob premalo ciljno usmerjeni uporabi kljub kratkoročnim pozitivnim učinkom srednjeročno negativno vplivajo na produktivnost in gospodarsko rast. Kazalniki likvidnosti, donosnosti, zadolženosti in sposobnosti odplačevanja dolgov so zato tudi po epidemiji, energetske krizi, vremenskih ujmah ter ob vztrajajočih geopolitičnih in ekonomskih negotovostih ter šibkem okrevanju v trgovinskih partnericah ostali v povprečju razmeroma ugodni. Tudi število začelih stečajnih postopkov je kljub povečanju v letu 2024, ki se je nadaljevalo v prvih osmih mesecih leta 2025, še vedno precej nižje kot leta 2019, izpostavljenost bank do teh družb pa ostaja majhna. K razmeroma stabilnemu stanju podjetniškega sektorja so poleg ugodnega finančnega stanja podjetniškega sektorja pred epidemijo pomembno prispevale tudi obsežne finančne podpore države⁵⁵, ki se počasi iztekajo. V letu 2025 se podjetniški sektor še naprej sooča s kompleksnim in negotovim geopolitičnim in ekonomskim okoljem. Razmere, zaostrene zaradi trgovinskih napetosti, ostajajo zahtevne zlasti za izvozni del gospodarstva.⁵⁶ Poleg tega visoke obrestne mere in skromna gospodarska rast, ki jo omejuje nadaljnje poslabšanje stroškovne konkurenčnosti – predvsem zaradi rastočih stroškov dela in še vedno visokih cen energentov⁵⁷ – dodatno otežujejo poslovanje, a morebitni novi interventni ukrepi so lahko le začasni in hkrati zelo ciljno usmerjeni. Z interventnimi ukrepi za pomoč gospodarstvu sta se namreč javnofinančni primanjkljaj in javni dolg močno povečala (gl. tudi Gopinath, 2023). Hkrati lahko premalo ciljno usmerjeni ukrepi zavirajo prestrukturiranje gospodarstva od manj k bolj produktivnim podjetjem. Zato je ključno, da so ukrepi ekonomske politike usmerjeni v podporo finančno stabilnim, dolgoročno vzdržnim, zdravim jedrom gospodarstva, zlasti v razvojno usmerjene nišne segmente gospodarstva z visokim potencialom rasti.⁵⁸ Omogočanje financiranja in s tem ohranjanja *zombi podjetij* (t. i. nezdravih jeder gospodarstva)⁵⁹ z zaviranjem optimalne alokacije proizvodnih virov omejuje tako produktivnost kot gospodarsko rast. To še posebej velja v razmerah, ko se zaradi demografskih sprememb krči obseg delovno sposobnega prebivalstva. Ob splošnem pomanjkanju delovne sile namreč ohranjanje proizvodnih virov v nizko produktivnih podjetjih še dodatno zavira rast uspešnejših podjetij.

⁵⁵ Izdatki za nepovratne interventne ukrepe, s katerimi je država v obdobju 2020–2024 blažila posledice različnih kriz in naravnih nesreč za vse sektorje, so po podatkih ministrstva za finance znašali 15 % BDP (2020: 4,3 %, 2021: 5,4 %, 2022: 2 %, 2023: 2,3 % in 2024: 0,9 %). Od tega so izdatki za blaženje posledic epidemije znašali 11,7 % BDP, za blaženje posledic energetske krize 1,6 % BDP in za obnovo po poplavih 1,6 % BDP (MF, b. d.-b, b. d.-a, b. d.-c). Za podrobnejši vpogled v realizacijo ukrepov, namenjenih gospodarstvu za blaženje posledic energetske krize in za obnovo po poplavih v avgustu 2023, gl. tudi Okvir 1 v Lušina (2025).

⁵⁶ Za vpliv ameriških carin na slovenski izvoz gl. tudi Okvir 1 v UMAR (2025a).

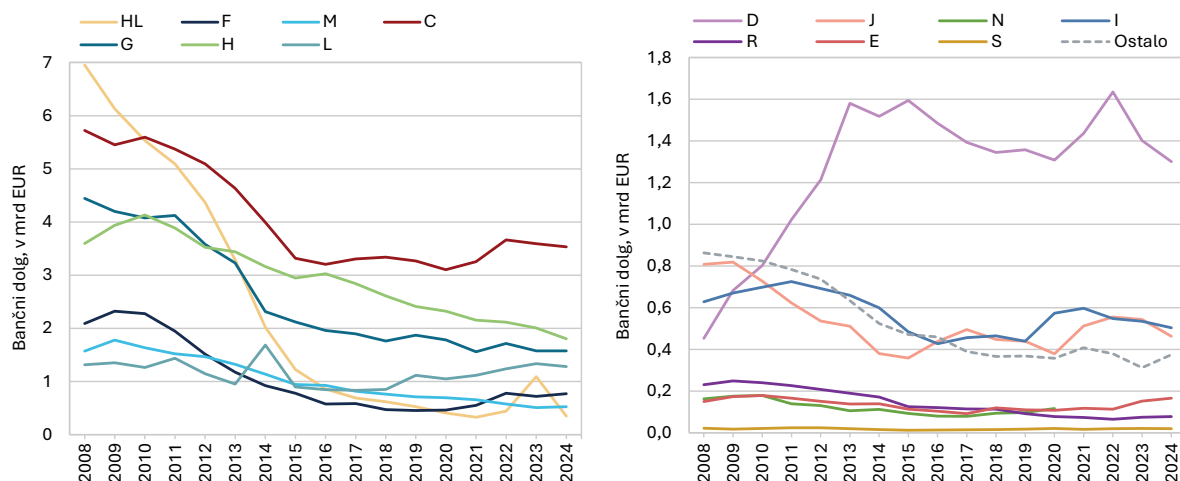
⁵⁷ Za boljši vpogled v gibanja kazalnikov cenovne in stroškovne konkurenčnosti gl. tudi Okvir 2 v UMAR (2025a).

⁵⁸ Za podrobnejši vpogled v možnosti ekonomske politike na tem področju gl. tudi Demmou idr. (2021) in Diez idr. (2021).

⁵⁹ V letu 2024 so najbolj problematična prezadolžena podjetja dobila 3,7 % (37,5 mio EUR; 6,9 % v obdobju 2008–2013), zombi podjetja pa 0,9 % (8,9 mio EUR; 1 % v obdobju 2008–2013) vseh subvencij podjetniškemu sektorju (1.027 mio EUR).

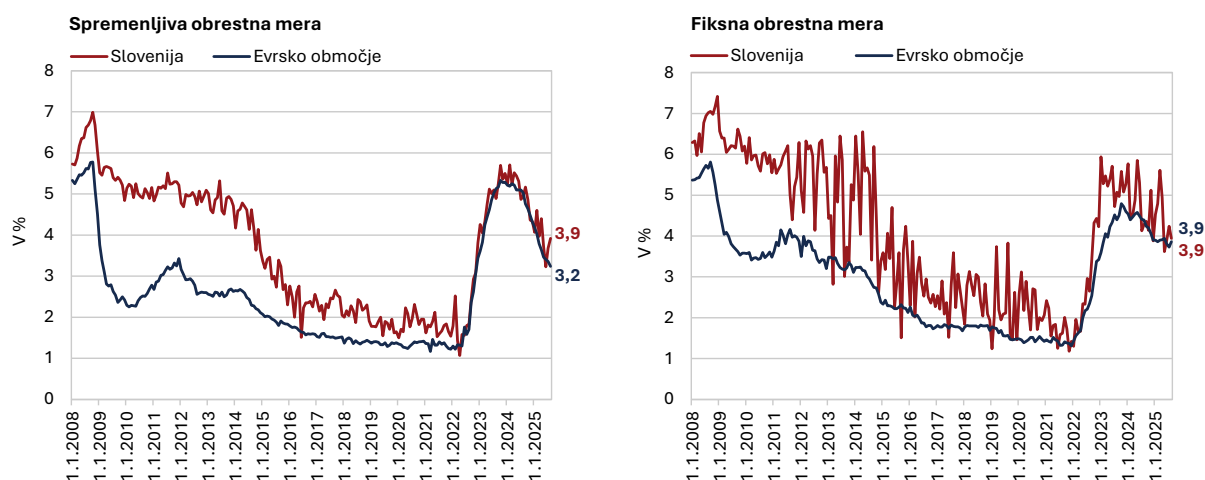
Priloga

Slika 1: Bančni dolg se je leta 2024 v povprečju ohranil blizu najnižje ravni po letu 2008,⁶⁰ nižji kot leta 2019 je bil v holdingih in lizingih, strokovno-tehničnih dejavnostih, prometu, trgovini, kulturno-rekreacijskih dejavnostih ter v oskrbi z elektriko in plinom



Vir: AJPES (b. d.-c); preračuni UMAR. Opomba: Ostalo – A, B, del K, O–Q, T.

Slika 2: Kljub vidnemu znižanju spremenljivih in fiksnih obrestnih mer za novoodobrena posojila podjetjem so te še vedno visoke in bistveno odstopajo od ravni iz obdobja nizkih obrestnih mer, povprečno pa so oboje še vedno višje kot v evrskem območju⁶¹

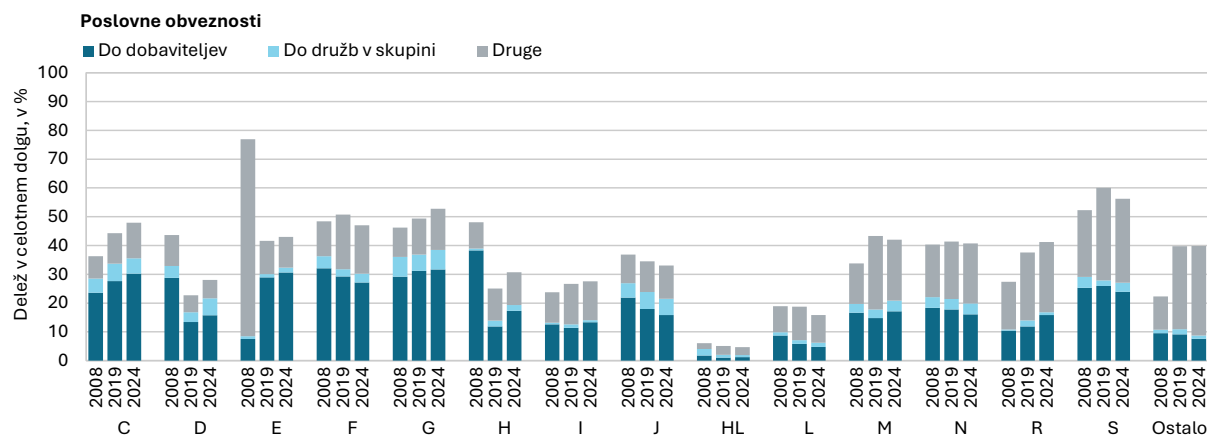


Vir: ECB (2025a, 2025b, 2025c, 2025d).

⁶⁰ Najnižje ravni dosega v holdingih in lizingih, strokovno-tehničnih dejavnostih, trgovini in prometu, višji kot leta 2008 pa je le v oskrbi z elektriko in plinom ter v komunalnih dejavnostih.

⁶¹ Spremenljive obrestne mere za novoodobrena posojila podjetjem so se zniževale podobno hitro kot v evrskem območju, medtem ko so fiksne volatilnejše in so se v povprečju zniževale nekoliko počasneje od evrskih. Spremenljivo obrestovanim obstoječim posojilom so se obrestne mere prilagajale tekoče s spremembami referenčnih obrestnih mer, medtem ko so se pri fiksno obrestovanih obstoječih posojilih še nekaj časa zviševale zaradi zapadanja dela dolga, ki je bil v preteklosti sklenjen po bistveno nižjih obrestnih merah. Pri podjetjih so se tako povprečne obrestne mere za fiksno obrestovani dolg tudi letos zviševale (junija 2025: 3,1 %, za spremenljivo obrestovana obstoječa posojila pa so se obrestne mere letos do junija vidno znižale (na 3,9 %; BS, 2025c).

Slika 3: V letu 2024 je bil delež poslovnih obveznosti v celotnem dolgu najvišji (več kot 40-odstoten) v drugih dejavnostih, trgovini, predelovalnih dejavnostih, gradbeništvu, komunalnih, strokovno-tehničnih, kulturno-rekreacijskih in drugih poslovnih dejavnostih;⁶² največ poslovnih obveznosti do dobaviteljev⁶³ (okoli 30 %) pa so imele trgovina, komunalne, predelovalne dejavnosti in gradbeništvo⁶⁴



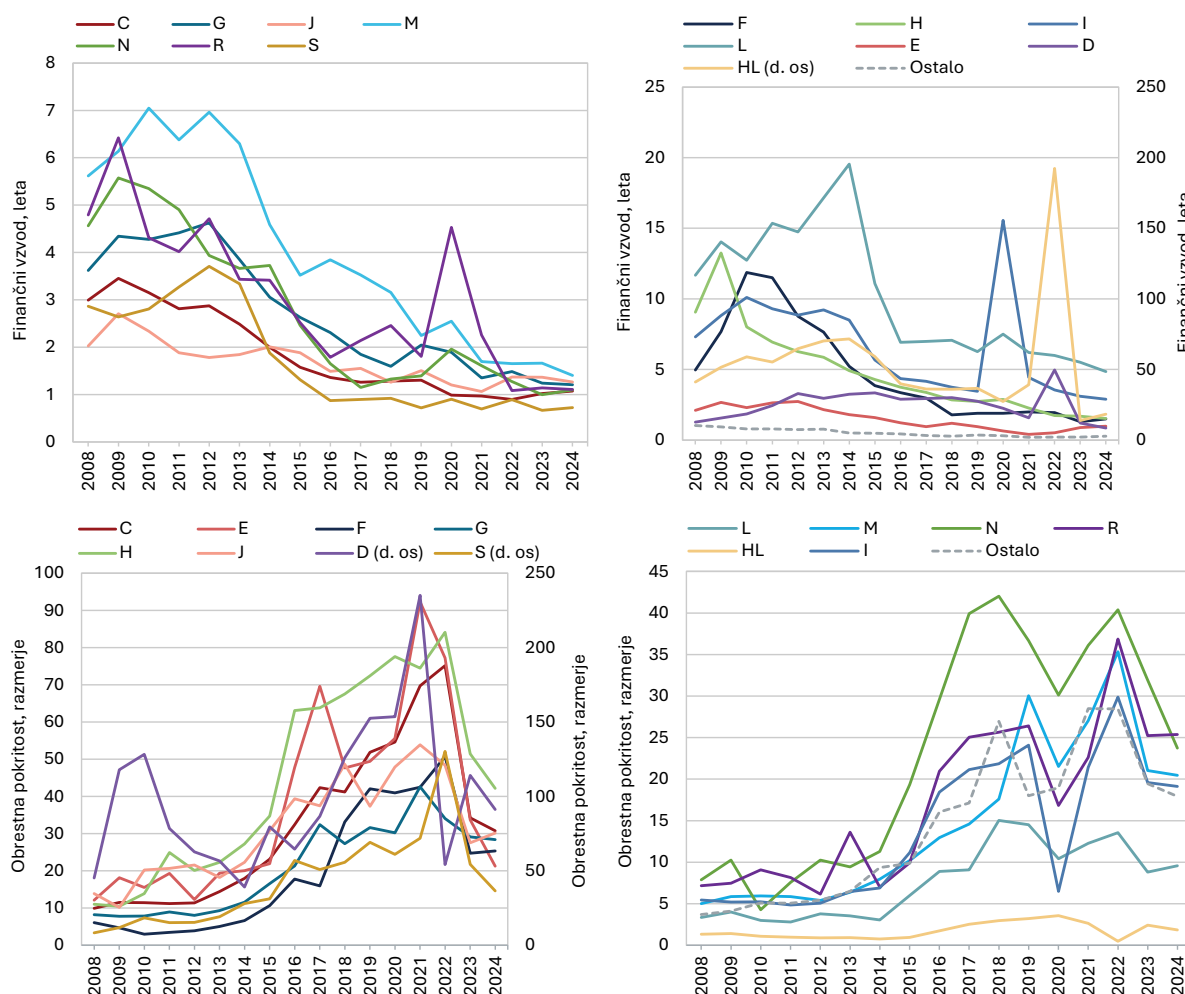
Vir: AJPES (b. d.-c); preračuni UMAR. Opomba: Celotni dolg zajema finančne (znotraj tega bančne), poslovne in ostale obveznosti podjetij; Ostalo – A, B, del K, O–Q, T.

⁶² *Delež poslovnih obveznosti v celotnem dolgu* se je v primerjavi z letom 2019 zvišal v prometu, oskrbi z elektriko in plinom, rekreacijsko-komunikacijskih dejavnostih, predelovalnih dejavnostih, trgovini, komunalnih dejavnostih in v gostinstvu. V primerjavi z letom 2023 se je poleg omenjenih dejavnosti, z izjemo oskrbe z elektriko in plinom, komunalnih dejavnosti in trgovine, zvišal še v strokovno-tehničnih in informacijskih dejavnostih.

⁶³ Komerčni krediti se načeloma uporabljajo za financiranje zalog in obratnega kapitala ter so večinoma dražji od bančnega kredita. Pogosto jih uporabljajo podjetja, ki težko dostopajo do bančnega financiranja, hkrati pa jih včasih lahko dobijo hitreje tudi zaradi krajših postopkov odobritve (BS, 2025c).

⁶⁴ *Delež poslovnih obveznosti do dobaviteljev v celotnem dolgu* se je v primerjavi z letom 2019 zvišal v prometu, kulturno-rekreacijskih, predelovalnih, strokovno-tehničnih dejavnostih, oskrbi s plinom in elektriko, gostinstvu, komunalnih dejavnostih, trgovini ter v holdingih in lizingih. V primerjavi z letom 2023 je bil višji v kulturno-rekreacijskih dejavnostih, prometu, gostinstvu, informacijsko-komunikacijskih, drugih dejavnostih, nepremičninski dejavnosti, predelovalnih dejavnostih in v gradbeništvu.

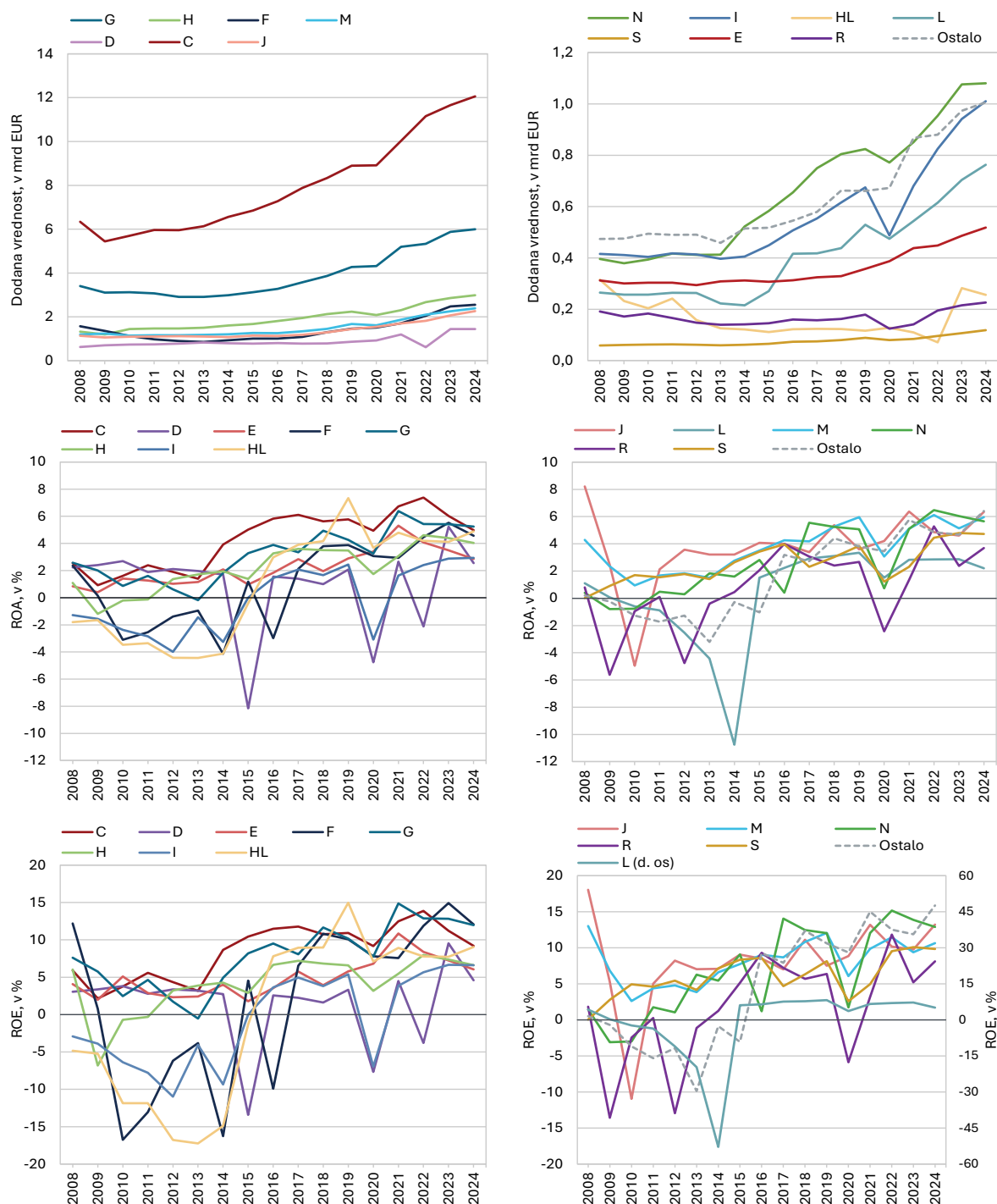
Slika 4: Finančni vzvod je leta 2024 v povprečju dosegel najboljše vrednosti po letu 2008 in bil tudi v primerjavi z letom 2019 boljši v večini dejavnosti, razen v komunalnih in drugih dejavnosti, kjer se je ohranil na enakih ravneh; obrestna pokritost pa je bila v vseh dejavnostih še vedno boljša kot leta 2008, a slabša kot leta 2019⁶⁵



Vir: AJPES (b. d.-c); preračuni UMAR. Opomba: d. os – desna os; *Finančni vzvod* – Neto finančni dolg/EBITDA, ki kaže sposobnost odplačevanja dolga in pove, koliko let bo podjetje z ustvarjenim denarnim tokom morale odplačevati dolg ter obresti (ob predpostavki nespremenjenega neto finančnega dolga in EBITDA). Podjetja z nižjo vrednostjo kazalnika svoje obveznosti odplačujejo z manjšim tveganjem. *Obrestna pokritost* (angl. Interest Coverage; EBITDA/Finančni odhodki za obresti) nam pokaže, koliko lahko pade EBITDA, ne da bi bilo ogroženo odplačevanje obresti. Podjetja z višjo vrednostjo kazalnika svoje obveznosti odplačujejo z manjšim tveganjem; Ostalo – A, B, del K, O–Q, T.

⁶⁵ Obrestna pokritost je najboljše vrednosti v večini dejavnosti dosegala v letih 2021 in 2022 (različno po dejavnostih), nato pa je po letu 2021 prišlo do izrazitega porasta finančnih odhodkov za obresti, zlasti leta 2023, in posledično so se vrednosti kazalnika poslabšale.

Slika 5: Dodana vrednost je leta 2024 dosegla najvišje vrednosti po letu 2008 v vseh dejavnostih, razen v holdingih in lizingih, in bila v primerjavi z letom 2019 višja v vseh dejavnostih;⁶⁶ donos na sredstva (ROA) in donos na kapital (ROE) pa sta v povprečju tudi dosegla višje ravni kot leta 2008 in podobne kot leta 2019, v večini dejavnosti celo višje, z izjemo holdingov in lizingov, nepremičninske dejavnosti in predelovalnih dejavnosti⁶⁷

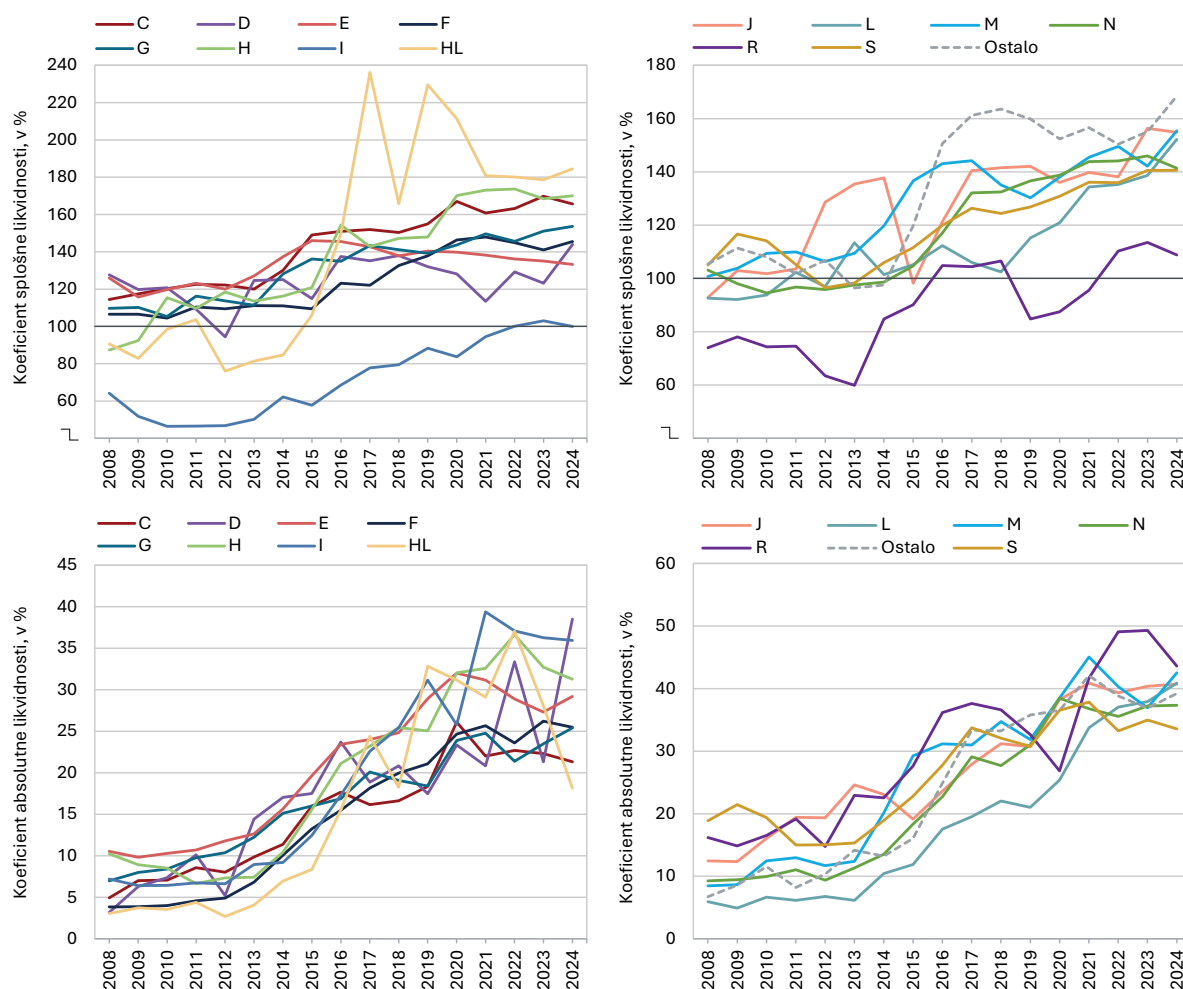


Vir: AJPES (b. d.-c); preračuni UMAR. Opomba: d. os – desna os; Dodana vrednost: kosmati donos od poslovanja (AOP 126) – stroški blaga, materiala in storitev (AOP 128) – drugi poslovni odhodki (AOP 148); Donosnost sredstev (angl. Return on Assets); Donosnost kapitala (angl. Return on Equity); Ostalo – A, B, del K, O–Q, T.

⁶⁶ V primerjavi z letom 2023 je tudi višja v vseh dejavnostih, razen v holdingih in lizingih ter v oskrbi z elektriko in plinom.

⁶⁷ Pri ROE so izjema tudi strokovno-tehnične dejavnosti. V primerjavi z letom 2023 sta se ROA in ROE znižala v večini dejavnosti, višja pa sta bila le v informacijsko-komunikacijskih, kulturno-rekreacijskih, strokovno-tehničnih dejavnostih ter v holdingih in lizingih.

Slika 6: Koeficienta splošne in absolutne likvidnosti sta bila v letu 2024 v vseh dejavnostih višja kot leta 2008, v večini dejavnosti sta bila tudi višja kot leta 2019, z izjemo holdingov in lizingov ter komunalnih dejavnosti^{68,69}

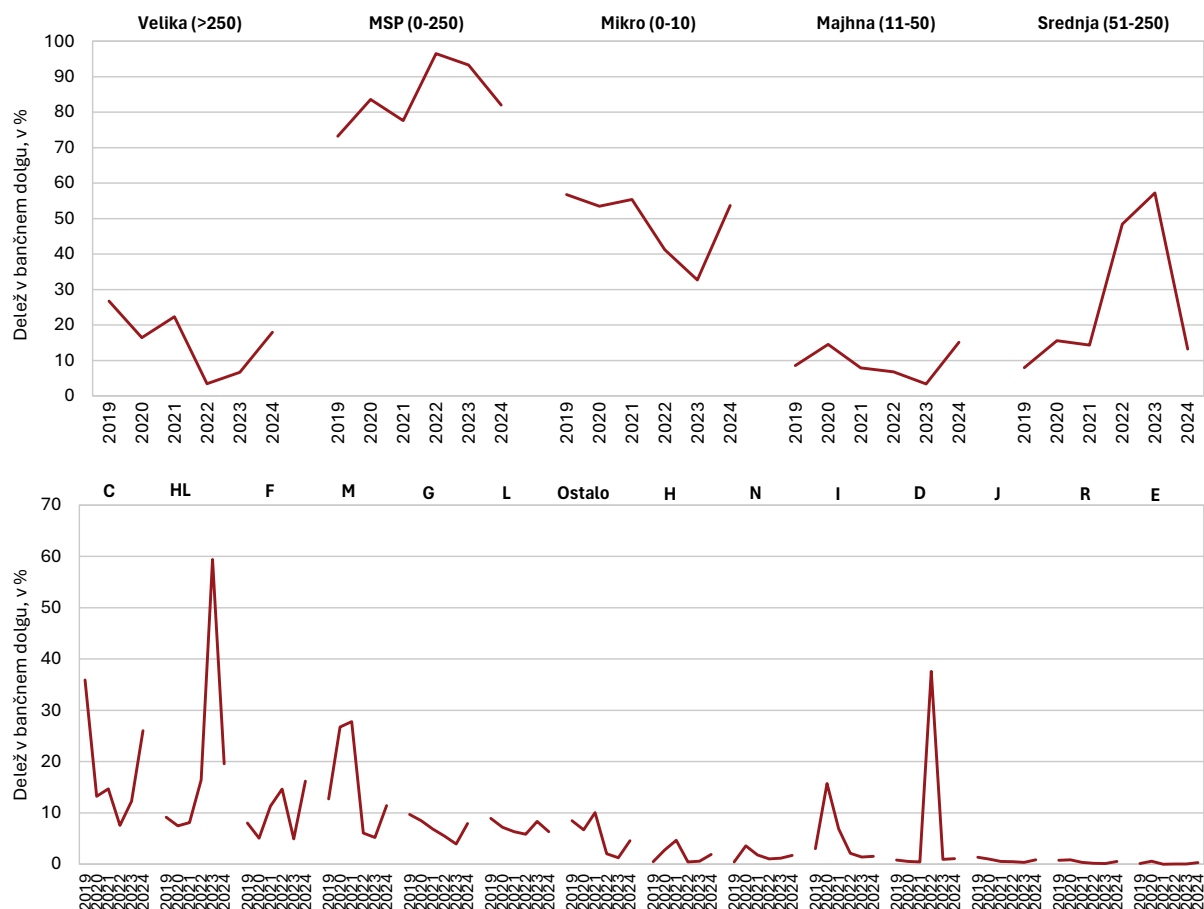


Vir: AJPES (b. d.-c); preračuni UMAR. Opomba: Koeficient splošne likvidnosti (angl. Current Ratio) nam pokaže, ali bi podjetje lahko pokrilo vse kratkoročne obveznosti s kratkoročnimi sredstvi, ki jih ima na razpolago; Koeficient absolutne likvidnosti (angl. Cash Ratio), poskuša normirati minimalno potreben znesek denarja za vsakodnevno poravnavanje zapadlih dolgov. Prevelika likvidnost bi bila namreč lahko dosežena na račun slabše rentabilnosti; Ostalo – A, B, del K, O–Q, T.

⁶⁸ Koeficient splošne likvidnosti je bil v primerjavi z letom 2023 višji v večini dejavnosti, z izjemo kulturno-rekreacijskih, drugih poslovnih, predelovalnih dejavnosti, gostinstva, komunalnih in informacijsko-komunikacijskih dejavnosti.

⁶⁹ Koeficient absolutne likvidnosti je bil v primerjavi z letom 2023 višji v polovici dejavnosti, razen v holdingih in lizingih, kulturno-rekreacijskih dejavnostih, prometu, drugih, predelovalnih dejavnostih, gradbeništvu ter v gostinstvu.

Slika 7: Bančni dolg najbolj problematičnih prezadolženih podjetij je bil najvišji v MSP, z vidika dejavnosti pa v predelovalnih dejavnostih⁷⁰, z več kot desetimi odstotki so sledili še holdingi in lizingi, gradbeništvo⁷¹ in strokovno-tehnične dejavnosti⁷²



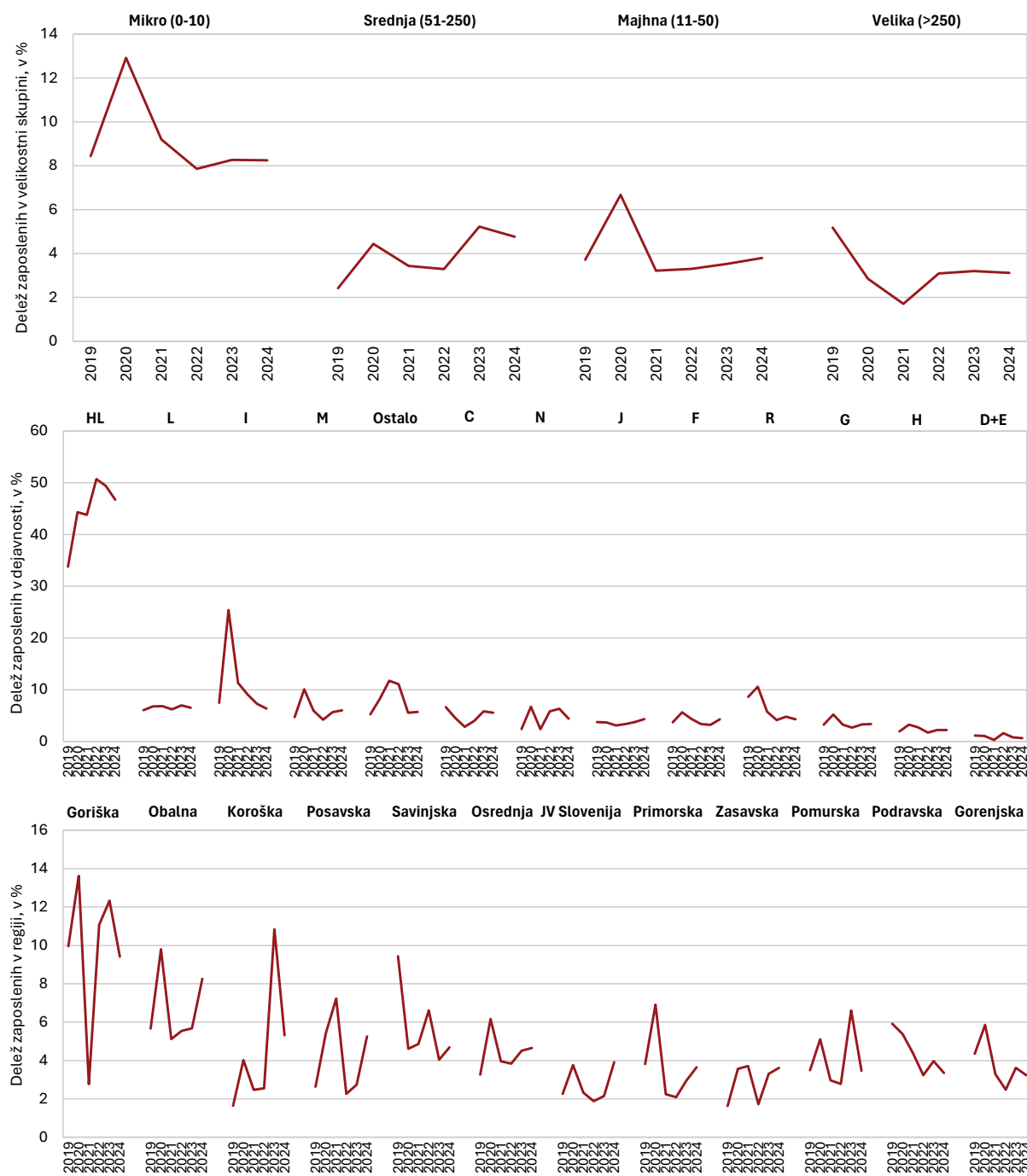
Vir: AJPes (b. d.-c); preračuni UMAR. Opombe: *Najbolj problematična prezadolžena podjetja* so tista, ki imajo neto finančni dolg in negativen EBITDA. Del teh so tudi *zombi podjetja*, pri katerih je tveganje plačilne nesposobnosti največje, saj imajo poleg neto finančnega dolga že vsaj tri leta zapored negativen EBITDA; MSP – mikro, majhna in srednje velika podjetja; Ostalo – A, B, del K, O–Q, S, T.

⁷⁰ Zadolženost iz energetsko intenzivnih dejavnosti (SKD2: 17, 20, 23, 24) je znašala okoli petino vse zadolženosti v predelovalnih dejavnostih, večinoma je izhajala iz proizvodnje kovin (SKD2: 24; bančni dolg: 14,8 %, finančni dolg: 9,2 % in celotni dolg: 8,5 %). Delež energetsko intenzivnih podjetij je znašal 7 % (proizvodnje kovin: 0,9 %). Ta podjetja so zaposlovala 13,2 % (4,6 %) zaposlenih, v svojih bilancah so imela za 19 % (5,6 %) kapitala in prispevala so 14,1 % (4,2 %) k dodani vrednosti. Zadolženost iz proizvodnje motornih vozil, prikolic in polprikolic (SKD2: 29) je znašala skoraj desetino vse zadolženosti v predelovalnih dejavnostih (bančni dolg: 8,2 %, finančni dolg: 9,3 % in celotni dolg: 8 %). Delež podjetij v proizvodnji motornih vozil, prikolic in polprikolic je znašal 1,8 %. Ta podjetja so zaposlovala okoli 7,5 % zaposlenih, v svojih bilancah so imela za skoraj 7,5 % kapitala in prispevala so dobrih 7,3 % k dodani vrednosti.

⁷¹ V gradnji stavb (SKD: 41) je bančni dolg znašal 60,5 % vsega bančnega dolga, finančni dolg 64,3 % vsega finančnega dolga in celotni dolg 49,4 % vsega celotnega dolga. Ta dejavnost je predstavljala tretjino vseh podjetij in zaposlovala četrtno vseh zaposlenih. V svojih bilancah so imela ta podjetja 40 % kapitala in so prispevala okoli 28 % k dodani vrednosti.

⁷² V dejavnosti uprav podjetij (SKD: 70) je bančni dolg znašal 49,8 % vsega bančnega dolga, finančni dolg 66,8 % vsega finančnega dolga in celotni dolg 51,4 % vsega celotnega dolga. Ta dejavnost je imela prevladujoč delež podjetij (37,6 %), v katerih je bilo zaposlenih 22,7 % vseh zaposlenih iz strokovno-tehničnih dejavnosti. V svojih bilancah so imela ta podjetja za 58,8 % kapitala in so prispevala 24,7 % k dodani vrednosti.

Slika 8: Delež zaposlenih v podjetjih z razmeroma močno izpostavljenostjo tveganju plačilne nesposobnosti je bil leta 2024 najvišji v MSP, z vidika dejavnosti v holdingih in lizingih, po regijah pa v goriški in obalno-kraški regiji⁷³

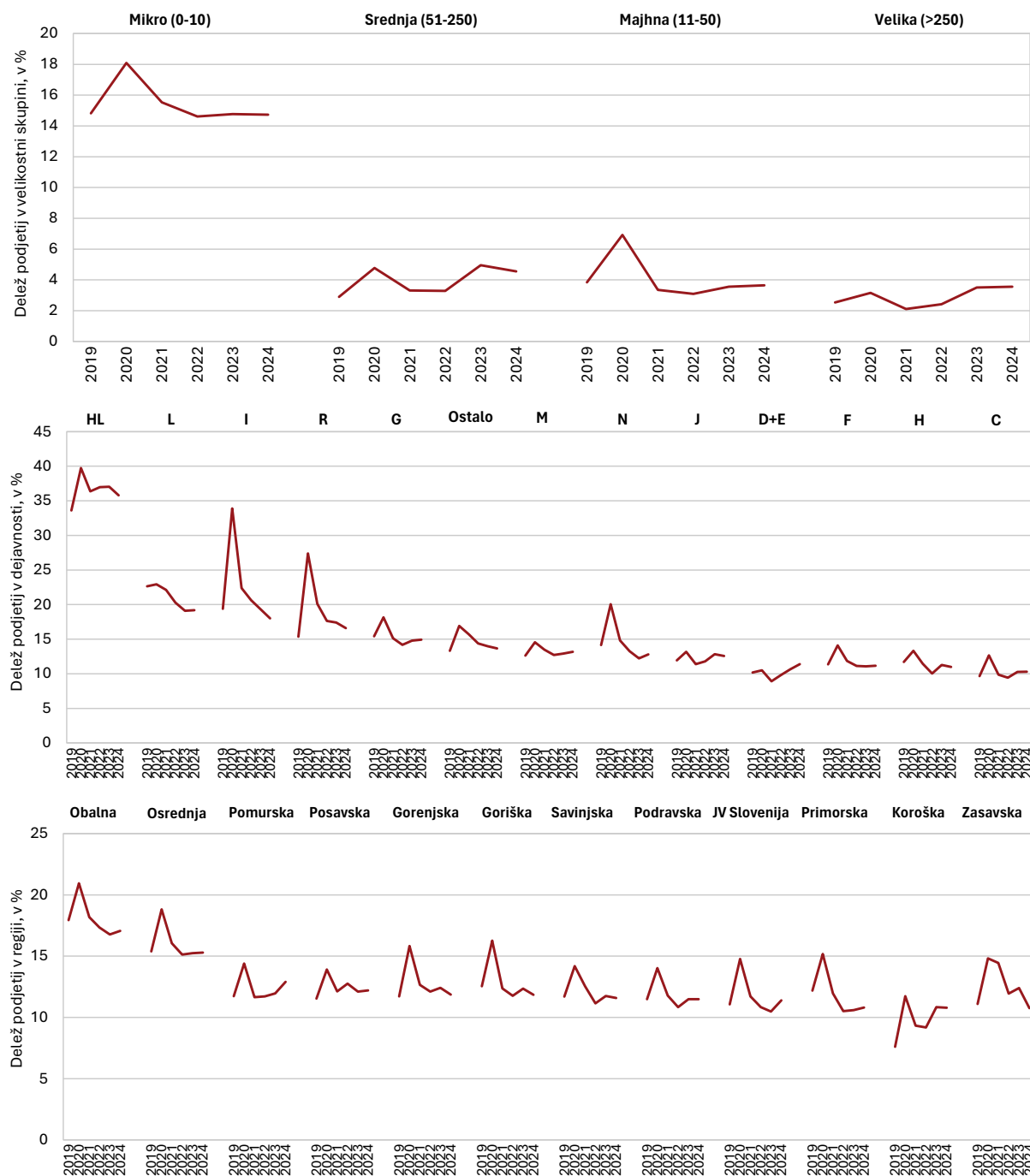


Vir: AJPES (b. d.-c); preračuni UMAR. Opombe: *Najbolj problematična prezadolžena podjetja* so tista, ki imajo neto finančni dolg in negativen EBITDA. Del teh so tudi *zombi podjetja*, pri katerih je tveganje plačilne nesposobnosti največje, saj imajo poleg neto finančnega dolga že vsaj tri leta zapored negativen EBITDA; MSP – mikro, majhna in srednje velika podjetja; Ostalo – A, B, del K, O–Q, S, T; zaradi nazornejšega prikaza združimo dejavnosti D in E, saj imata oba nizka deleža⁷⁴; Obalna – obalno-kraška; Osrednja – osrednjeslovenska; Primorska – primorsko-notranjska; JV Slovenija – jugovzhodna Slovenija.

⁷³ V primerjavi z letom 2019 je bil delež višji v srednje velikih podjetjih, po dejavnostih v holdingih in lizingih, drugih poslovnih, strokovno-tehničnih dejavnostih, gradbeništvu, informacijsko-komunikacijskih dejavnostih, nepremičninski dejavnosti in v prometu, z vidika regij pa v koroški, obalno-kraški, posavski, zasavski, jugovzhodno slovenski in osrednjeslovenski regiji.

⁷⁴ Oskrba z elektriko in plinom (2024: 1 %, 2019: 0,9 %, 2008: 0,7 %) in komunalne dejavnosti (2024: 0,4 %, 2019: 1,3 %, 2008: 1,2 %).

Slika 9: Delež podjetij z razmeroma močno izpostavljenostjo tveganju plačilne nesposobnosti je bil leta 2024 najvišji v MSP, z vidika dejavnosti v holdingih in lizingih, nepremičninski dejavnosti, gostinstvu in kulturno-rekreacijskih dejavnostih, po regijah pa v obalno-kraški in osrednjeslovenski regiji⁷⁵

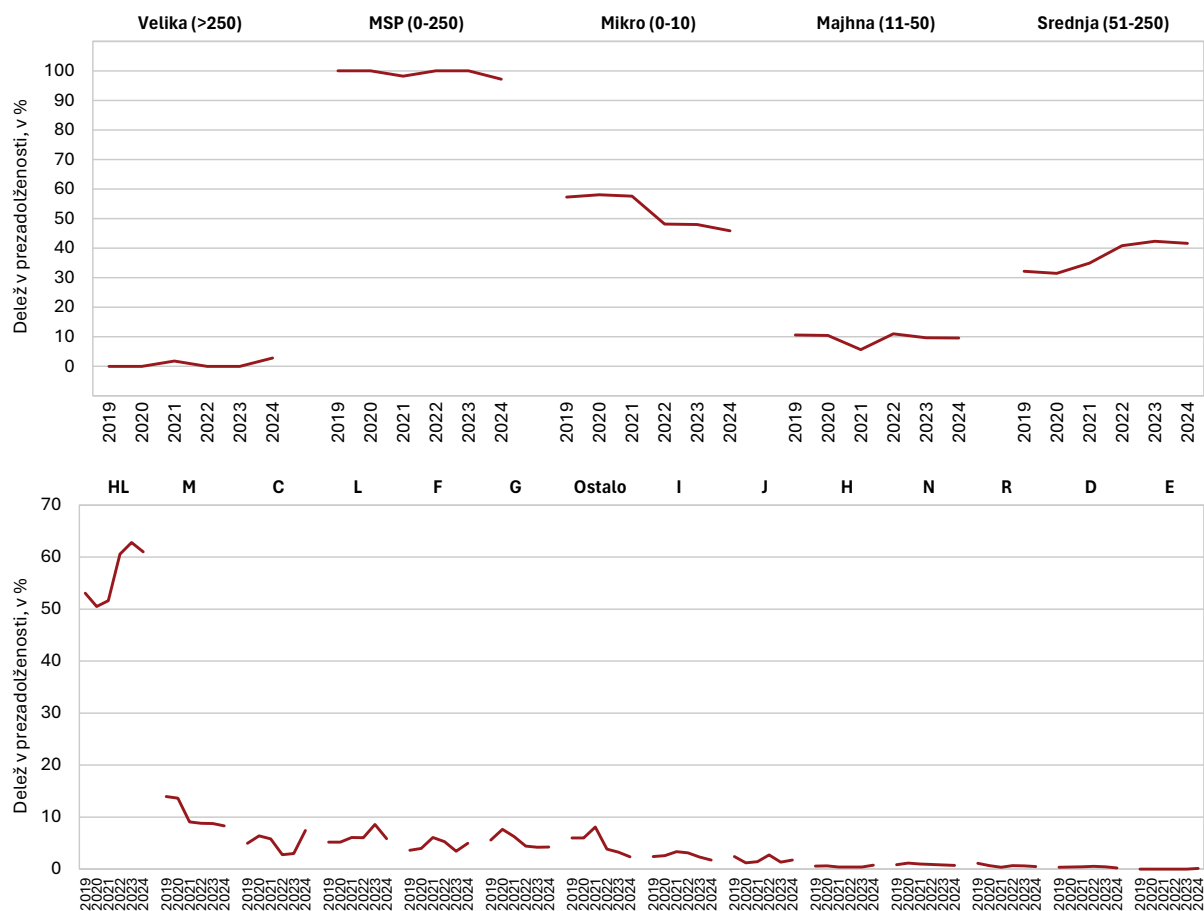


Vir: AJPes (b. d.-c); preračuni UMAR. Opombe: *Najbolj problematična prezadolžena podjetja* so tista, ki imajo neto finančni dolg in negativen EBITDA. Del teh so tudi *zombi podjetja*, pri katerih je tveganje plačilne nesposobnosti največje, saj imajo poleg neto finančnega dolga že vsaj tri leta zapored negativen EBITDA; MSP – mikro, majhna in srednje velika podjetja; Ostalo – A, B, del K, O–Q, S, T; zaradi nazornejšega prikaza združimo dejavnosti D in E, saj imata oba nizka deleža⁷⁶; Obalna – obalno-kraška; Osrednja – osrednjeslovenska; Primorska – primorsko-notranjska; JV Slovenija – jugovzhodna Slovenija.

⁷⁵ V primerjavi z letom 2019 je bil delež višji v srednjih in velikih podjetjih, po dejavnostih v holdingih in lizingih, kulturno-rekreacijskih dejavnostih, energetiki, informacijsko-komunikacijskih, predelovalnih in strokovno-tehničnih dejavnostih in z vidika regij v koroški, pomurski, posavski in jugovzhodno slovenski regiji.

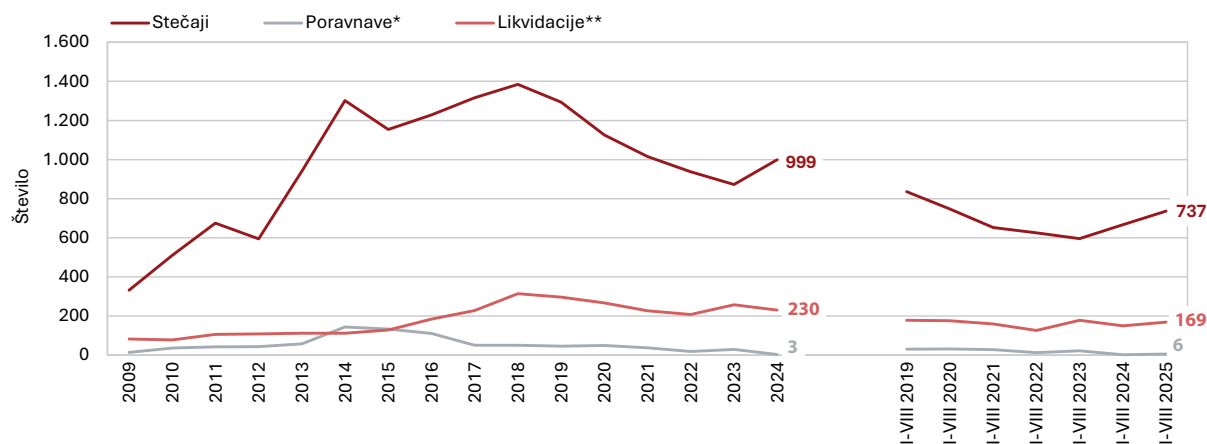
⁷⁶ Oskrba z elektriko in plinom (2024: 13,4 %, 2019: 11,6 %, 2008: 16 %) in komunalne dejavnosti (2024: 7,3 %, 2019: 7,4 %, 2008: 6,2 %).

Slika 10: Prezadolženost zombi podjetij je bila najvišja v MSP, z vidika dejavnosti v holdingih in lizingih, s pet in več odstotki pa so sledile še strokovno-tehnične, predelovalne dejavnosti, nepremičninska dejavnost ter gradbeništvo



Vir: AJPES (b. d.-c); preračuni UMAR. Opombe: *Zombi podjetja* so del najbolj problematičnih prezadolženih podjetij, pri katerih je tveganje plačilne nesposobnosti največje, saj imajo poleg neto finančnega dolga že vsaj tri leta zapored negativen EBITDA; MSP – mikro, majhna in srednje velika podjetja; Ostalo – A, B, del K, O–Q, S, T.

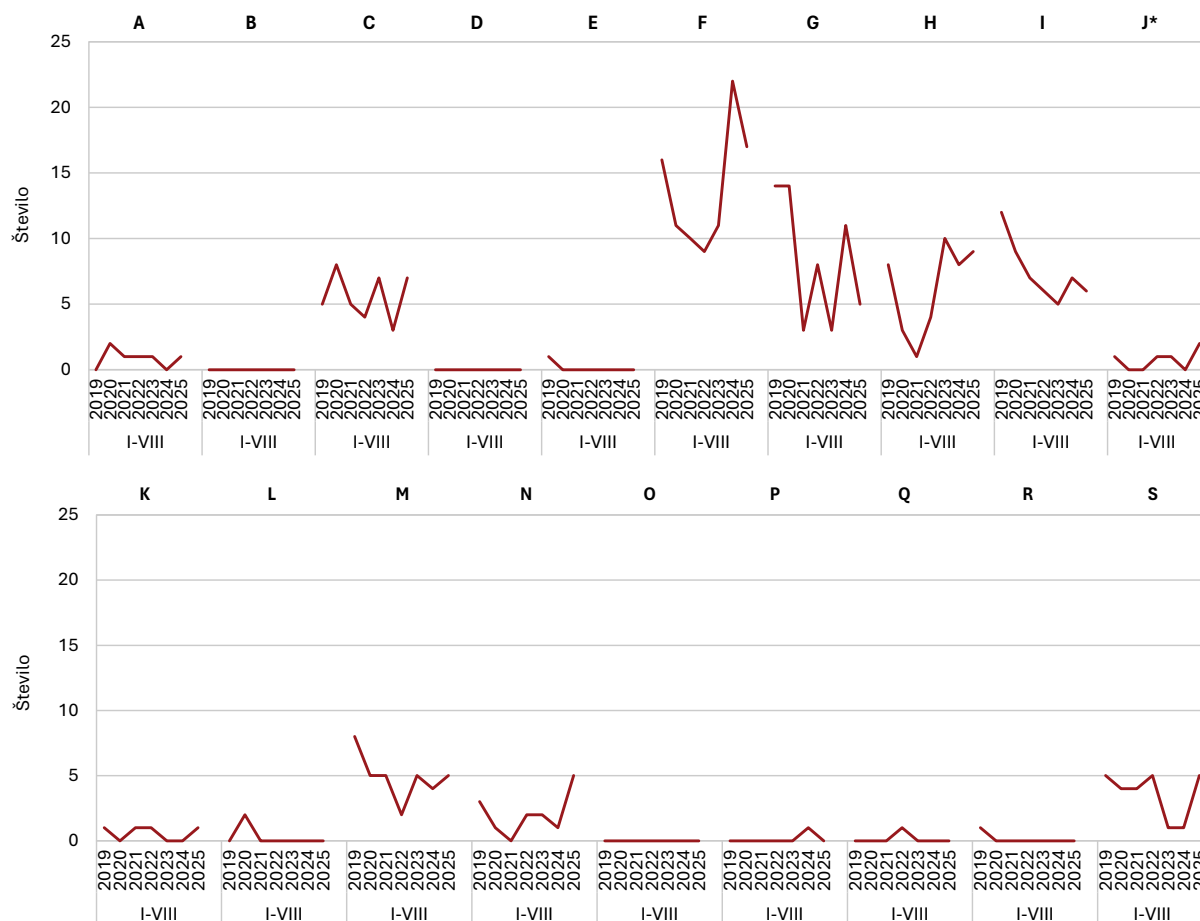
Slika 11: V letu 2024 se je padajoči trend pri številu začetih stečajnih postopkov nad vsemi poslovnimi subjekti obrnil, pri poravnava in likvidacijah se je, z izjemo leta 2023, še naprej nadaljeval; v prvih osmih mesecih leta 2025 pa je prišlo do obrata tudi pri slednjih



Vir: AJPES (b. d.-a). Opomba: * prisilna in poenostavljena prisilna poravnava; ** prisilna in prostovoljna likvidacija.⁷⁷

⁷⁷ *Prisilna poravnava* je postopek, ki se vodi zoper insolventnega dolžnika z namenom, da se mu omogoči finančno prestrukturiranje. Zanj se dolžnik odloči, kadar ocenjuje, da lahko z načrtom finančnega prestrukturiranja in uspešno izpeljano prisilno poravnavo izboljša svoje ekonomsko-finančno stanje ter omogoči uspešno nadaljevanje poslovanja. Če prisilna poravnava ni potrjena, se nad dolžnikom prične stečajni postopek. *Postopek poenostavljene prisilne poravnave* je bil uveden z novelo Zakona o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP-E, 2013) in je veljal od 15. 8. 2013 do uveljavitve novele ZFPPIPP-H (2023; 1. 11. 2023), ki je postopek ukinila. Postopki poenostavljene prisilne poravnave, ki so se začeli pred 1. 11. 2023, se dokončajo po prej veljavnih določbah ZFPPIPP. *Likvidacija* je način prenehanja pravne osebe, kadar prenehajo pravni pogoji za njen obstoj. V okviru tega postopka se uredijo pravna razmerja med pravno osebo, pri kateri so stekli pogoji za njeno prenehanje ter okoljem, kot tudi pravna razmerja med člani te pravne osebe (družbeniki, delničarji), ob predpostavki, da premoženje pravne osebe zadošča za poplačilo vseh njenih obveznosti. *Prostovoljna likvidacija* se izvaja po določbah Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1M, 2024) in jo izvede pravna oseba sama na podlagi odločitve pristojnega organa te pravne osebe (lastniki oziroma družbeniki). *Prisilno likvidacijo* ureja ZFPPIPP (ZFPPIPP-I, 2025) in se začne neodvisno od volje pravne osebe. Opravi jo sodišče. Če se pokaže, da je pravna oseba insolventna, sodišče začne stečajni postopek. *Stečajni postopek* je oblika likvidacijskega postopka, ki se nad dolžnikom opravi predvsem zato, ker njegovo premoženje ne zadošča za poplačilo vseh njegovih obveznosti. Namen postopka je, da upniki dosežejo plačilo svojih terjatev hkrati in v enakem deležu kot drugi upniki, ki so v razmerju do stečajnega dolžnika v enakem položaju.

Slika 12: Število začetih stečajnih postopkov nad samostojnimi podjetniki je bilo v prvih osmih mesecih leta 2025 v primerjavi z enakim obdobjem leta 2024 višje v kmetijstvu in rudarstvu, predelovalnih dejavnostih, prometu, informacijsko-komunikacijskih dejavnostih, finančnih in zavarovalniških, strokovno-tehničnih, drugih poslovnih in drugih dejavnostih



Vir: AJPES (b. d.-b); preračuni UMAR. Opomba: upoštevana je klasifikacija dejavnosti SKD2008 (originalno so podatki od leta 2025 dalje po SKD2025, za obdobje 2019–2024 pa po SKD2008; podatke za leto 2025 smo prilagodili na SKD2008); J* – informacijsko-komunikacijske dejavnosti po SKD2008 dobimo tako, da seštejemo dve novi dejavnosti po SKD2025 (J: Založništvo, radiodifuzija ter produkcija in distribucija vsebin in K: Dejavnosti v zvezi s telekomunikacijami, računalniškim programiranjem, svetovanjem, računalniško infrastrukturo in drugimi informacijskimi storitvami).

Literatura in viri

- AJPES. (b. d.-a).** Objave v postopkih zaradi insolventnosti. Ljubljana: Agencija RS za javnopravne evidence in storitve. Pridobljeno s https://www.ajpes.si/Uradne_objave/eObjave_v_postopkih_zaradi_insolventnosti/Splosno
- AJPES. (b. d.-b).** Podatki o začetih stečajnih postopkih po dejavnostih (različni meseci) [interni podatki]. Ljubljana: Agencija RS za javnopravne evidence in storitve.
- AJPES. (b. d.-c).** Statistični podatki iz bilance stanja, izkaza poslovnega izida in izkaza bilančnega dobička ali bilančne izgube za gospodarske družbe. Ljubljana: Agencija RS za javnopravne evidence in storitve.
- Braunsberger, F., Hlavaty, M., Schlamberger, N. in Stevanovič, S. (2010).** *Standardna klasifikacija dejavnosti 2008*. Ljubljana: Statistični urad Republike Slovenije. Pridobljeno s <https://www.stat.si/doc/pub/skd.pdf>
- BS. (2015).** Sporočilo za javnost - Objava nedonosnih izpostavljenosti bank in hranilnic po novi, enotni definiciji Evropskega bančnega organa (EBA). Ljubljana: Banka Slovenije. Pridobljeno s <https://www.bsi.si/mediji/128/sporocilo-za-javnost-objava-nedonosnih-izpostavljenosti-bank-in-hranilnic-po-novi-enotni-definiciji-evropskega-bancnega-organa-eba>
- BS. (2024).** Poročilo o finančni stabilnosti, Oktober 2024. Ljubljana: Banka Slovenije. Pridobljeno s https://bankaslovenije.blob.core.windows.net/publication-files/fsr_2024_okt_L.pdf
- BS. (2025a).** Mesečna informacija o poslovanju bank, Različne številke. Ljubljana: Banka Slovenije. Pridobljeno s <https://www.bsi.si/financna-stabilnost/mesečna-informacija-o-poslovanju-bank>
- BS. (2025b).** Poročilo o finančni stabilnosti, april 2025 | Banka Slovenije, April 2025. Ljubljana: Banka Slovenije. Pridobljeno s <https://www.bsi.si/sl/publikacije/p/porocilo-o-financni-stabilnosti-april-2025>
- BS. (2025c).** Poročilo o finančni stabilnosti, oktober 2025 | Banka Slovenije, Oktober 2025. Ljubljana: Banka Slovenije. Pridobljeno s https://www.bsi.si/storage/uploads/8221a67e-55b8-4270-8acd-6f590c04cb30/FSR_2025_okt_-za-objavo.pdf
- Demmou, L., Franco, G., Calligaris, S. in Dlugosch, D. (2021).** Insolvency and debt overhang following the COVID-19 outbreak: Assessment of risks and policy responses, OECD Economics Department Working Papers 1651. Pariz: OECD. <https://doi.org/10.1787/747a8226-en>
- Diez, F. J., Duval, R. A., Fan, Jiayue, Garrido, J. M., Kalemli-Ozcan, S., Maggi, C., ... Pierri, N. (2021).** Insolvency Prospects Among Small-and-Medium-Sized Enterprises in Advanced Economies, IMF Staff Discussion note SDN/2021/002. Washington, DC: IMF. Pridobljeno s <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2021/03/25/Insolvency-Prospects-Among-Small-and-Medium-Sized-Enterprises-in-Advanced-Economies-50138>
- ECB. (2025a).** Bank interest rates - loans to corporations with a floating rate and an IRF period of up to one year (new business) - Euro area, monthly. Frankfurt am Main: European Central Bank. Pridobljeno s <https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/MIR/MIR.M.U2.B.A2A.F.R.A.2240.EUR.N>
- ECB. (2025b).** Bank interest rates - loans to corporations with a floating rate and an IRF period of up to one year (new business) - Slovenia, monthly. Frankfurt am Main: European Central Bank. Pridobljeno s <https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/MIR/MIR.M.SI.B.A2A.F.R.A.2240.EUR.N>
- ECB. (2025c).** Bank interest rates - loans to corporations with an IRF period of over one year (new business) - Euro area, monthly. Frankfurt am Main: European Central Bank. Pridobljeno s <https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/MIR/MIR.M.U2.B.A2A.K.R.A.2240.EUR.N>
- ECB. (2025d).** Bank interest rates - loans to corporations with an IRF period over one year (new business) - Slovenia, monthly. Frankfurt am Main: European Central Bank. Pridobljeno s <https://data.ecb.europa.eu/search-results?searchTerm=MIR.M.SI.B.A2A.K.R.A.2240.EUR.N>

Gopinath, G. (2023, 27. oktober). The temptation to finance all spending through debt must be resisted. *Financial Times*. Pridobljeno s <https://www.ft.com/content/26f17a3f-2f64-45df-aff2-d0476dd53d42>

Lušina, U. (2025). Finančno stanje podjetniškega sektorja in plačilna sposobnost poslovnih subjektov v Sloveniji. Ljubljana: Urad RS za makroekonomske analize in razvoj. Pridobljeno s https://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/kratke_analize/2025_4_Lusina/Financno_stanje_podjetniskiga_sektorja_in_placilna_sposobnost.pdf

MF. (b. d.-a). Odhodki državnega proračuna za energetske draginje (različni meseci) [interni podatki]. Ljubljana: Ministrstvo za finance.

MF. (b. d.-b). Odhodki državnega proračuna za izdatke covid-19 (različni meseci) [interni podatki]. Ljubljana: Ministrstvo za finance.

MF. (b. d.-c). Odhodki državnega proračuna za poplave (različni meseci) [interni podatki]. Ljubljana: Ministrstvo za finance.

Nenadič Senica, T., Šušteršič Golob, T., Hribernik, M. in Brodar, U. (2025). Pregled gibanj v avtomobilski industriji v Sloveniji in EU. Ljubljana: Urad RS za makroekonomske analize in razvoj. Pridobljeno s https://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/kratke_analize/2025_6_Nenadic_et_al/Pregled_gibanj_v_avtomobilski_industriji_01.pdf

SURS. (2024a). *Pojasnila k standardni klasifikaciji dejavnosti - SKD 2025 (prva različica)*. Ljubljana: Statistični urad Republike Slovenije. Pridobljeno s <https://www.stat.si/StatWeb/File/DocSysFile/14105>

SURS. (2024b). Razlike_med_SKD_2008_in_SKD_2025. Ljubljana: Statistični urad Republike Slovenije. Pridobljeno s https://www.stat.si/StatWeb/File/DocSysFile/13763/Razlike_med_SKD_2008_in_SKD_2025.pdf

UMAR. (2025a). Jesenska napoved gospodarskih gibanj 2025. Ljubljana. Pridobljeno s https://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/napovedi/jesen/2025/JN2025_p.pdf

UMAR. (2025b). Pomladanska napoved gospodarskih gibanj 2025. Ljubljana. Pridobljeno s <https://umar.gov.si/napoved-gospodarskih-gibanj/publikacija/pomladanska-napoved-gospodarskih-gibanj-2025>

ZFPPIPP-E – Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju - ZFPPIPP-E. (2013). Ur. l. RS, št. 47/13. Pridobljeno s <https://www.uradni-list.si/glasilo-uradni-list-rs/vsebina/2013-01-1781/>

ZFPPIPP-H – Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju - ZFPPIPP-H. (2023). Ur. l. RS, št. 102/23. Pridobljeno s <https://www.uradni-list.si/glasilo-uradni-list-rs/vsebina/2023-01-2872/zakon-o-spremembah-in-dopolnitvah-zakona-o-financnem-poslovanju-postopkih-zaradi-insolventnosti-in-prisilnem-prenehanju-zfppipp-h>

ZFPPIPP-I – Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju - ZFPPIPP-I. (2025). Ur. l. RS, št. 40/25. Pridobljeno s <https://pisrs.si/pregledPredpisa?id=ZAKO4735>

ZGD-1M – Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o gospodarskih družbah - ZGD-1M. (2024). Ur. l. RS, št. 102/24. Pridobljeno s <https://pisrs.si/pregledPredpisa?id=ZAKO4291>