

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

MAGISTRSKO DELO

RAČUNOVODSKI VIDIK POSLOVNIH ZDRUŽEVANJ

Ljubljana, december 2002

CIRILA KOVAČIČ

IZJAVA

Študentka _____ izjavljam, da sem avtorica tega magistrskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom _____ in skladno s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____

Podpis: _____

KAZALO

1. UVOD	1
2. OPREDELITEV RASTI IN POSLOVNIH ZDRUŽEVANJ PODJETIJ	4
2.1. NOTRANJA RAST PODJETJA	5
2.2. ZUNANJA RAST PODJETJA	7
2.3. DEJAVNIKI, KI SO V PRID OZIROMA PROTI POSAMEZNEMU NAČINU RASTI PODJETJA	7
2.4. OPREDELITEV POSLOVNIH ZDRUŽEVANJ.....	9
2.5. VRSTE POSLOVNIH ZDRUŽEVANJ	12
2.5.1. Vodoravne združitve	12
2.5.2. Navpične združitve.....	13
2.5.3. Kongenerične združitve.....	13
2.5.4. Konglomeratne združitve	13
2.6. RAZLOGI ZA POSLOVNA ZDRUŽEVANJA IN TEORIJE ZDRUŽEVANJ	14
2.6.1. Teorije učinkovitosti	15
2.6.1.1. Operativne sinergije	15
2.6.1.2. Finančne sinergije	16
2.6.1.3. Strateško prilagajanje podjetij.....	17
2.6.2. Teorije informacij.....	18
2.6.3. Teorije problema agentov.....	18
2.6.4. Teorija tržne moči	19
2.6.5. Teorija davka.....	19
2.7. POSLOVNA ZDRUŽEVANJA V MEDNARODNEM OKOLJU IN SLOVENIJI.....	21
2.7.1. Zakonska ureditev združevanj v zda	22
2.7.2. Poslovna združevanja po mednarodnih računovodskih standardih.....	25
2.7.3. Ureditev združitve v evropski uniji.....	26
2.7.4. Poslovna združevanja po večinsko sprejetem pravnem vidiku.....	29
2.7.5. Poslovna združevanja v Sloveniji	30
2.7.5.1. Poslovna združevanja po zakonu o gospodarskih družbah.....	30
2.7.5.2. Zakon o varstvu konkurence	35
2.7.5.3. Zakon o prevzemih.....	36
2.7.5.4. Zakon o trgu vrednostnih papirjev	38
2.7.5.5. Poslovna združevanja po slovenskih računovodskih standardih	39
3. RAČUNOVODSKO EVIDENTIRANJE POSLOVNIH ZDRUŽEVANJ	39
3.1. NAKUPNA METODA.....	40
3.1.1. Določanje datuma pripojitve	41
3.1.2. Določitev nabavne vrednosti.....	42
3.1.3. Dobro ime.....	42
3.1.4. Slabo ime.....	43
3.1.5. Menjalno razmerje.....	43
3.1.6. Razkritja v računovodskih izkazih	44

3.1.7. Primer uporabe nakupne metode	45
3.1.7.1. Primer uporabe nakupne metode z dobrim imenom	47
3.1.7.2. Primer uporabe nakupne metode s slabim imenom	51
3.2. SPAJALNA METODA	55
3.2.1. Pogoji za uporabo spajalne metode	56
3.2.2. Primer uporabe spajalne metode	57
3.3. PRIMERJAVA UPORABE NAKUPNE IN SPAJALNE METODE	59
3.3.1. Razlika v vrednosti čistega premoženja	60
3.3.2. Razlika v višini kapitala	61
4. USKUPINJENI RAČUNOVODSKI IZKAZI	61
4.1. OPREDELITEV	61
4.1.1. Določbe slovenskih računovodskih standardov glede uskupinjevanja	62
4.1.2. Ureditev konsolidiranja v zakonu o gospodarskih družbah	63
4.2. TEORIJE KONSOLIDIRANJA	65
4.2.1. Interesna teorija	65
4.2.2. Teorija matičnega podjetja	65
4.2.3. Teorija enotnega podjetja	66
4.3. METODE USKUPINJEVANJA	66
4.3.1. Popolno uskupinjevanje	67
4.3.2. Potek in postopki popolnega uskupinjevanja s praktičnimi primeri	68
4.3.3. Sorazmerno uskupinjevanje	75
4.3.4. Kapitalska metoda	76
4.3.5. Uporaba kapitalske metode	77
4.4. PRVO IN NASLEDNJE USKUPINJEVANJE	80
4.4.1. Prvo uskupinjevanje	80
4.4.2. Naslednja uskupinjevanja	82
5. SKLEP	84
LITERATURA	86
VIRI	89
SLOVAR UPORABLJENIH TUJIH IZRAZOV	90

KAZALO TABEL

Tabela 1: Največje združitve oziroma pripojitve v obdobju 1988-1998	22
Tabela 2: Bilanca stanja družbe XYZ na dan 31.12.200X pred združitvijo.....	45
Tabela 3: Bilanca stanja družbe ABC na dan 31.12.200X pred združitvijo.....	45
Tabela 4: Knjigovodske in poštene vred. čistih sredstev družbe ABC na dan 31.12.200X	46
Tabela 5: Evidentiranje poslovne združitve v družbi ABC na dan 31.12.200X.....	48
Tabela 6: Bilanca stanja ABC + XYZ po opravljeni združitvi (dobro ime).....	49
Tabela 7: Bilanca stanja ABC + XYZ po opravljeni združitvi (razporeditev dobrega imena)	50
Tabela 8: Evidentiranje poslovne združitve v družbi ABC na dan 31.12.200X (slabo ime)	51
Tabela 9: Bilanca stanja ABC + XYZ po opravljeni združitvi (slabo ime).....	52
Tabela 10: Bilanca stanja ABC + XYZ po opravljeni združitvi (razporeditev slabega imena)	54
Tabela 11: Likvidacijske knjižbe v družbi ABC	54
Tabela 12: Evidentiranje poslovne združitve v družbi XYZ na dan 31.12.200X, ob uporabi spajalne metode	57
Tabela 13: Bilanca stanja ABC + XYZ na dan 31.12.200X po opravljeni združitvi, ob uporabi spajalne metode	58
Tabela 14: Primerjava bilanc stanja ABC + XYZ na dan 31.12.200X po opravljeni združitvi, ob uporabi nakupne in spajalne metode	59
Tabela 15: Knjigovodske in poštene vrednosti čistih sredstev družbe ABC na dan 31.12.200X	70
Tabela 16: Skupinska bilanca stanja na dan 31.12.200X	71
Tabela 17: Uskupinjevalna knjižba terjatev in obveznosti	72
Tabela 18: Uskupinjevalne knjižbe prihodkov in odhodkov oziroma stroškov	73
Tabela 19: Izločitev vmesnih poslovnih izidov	75
Tabela 20: Evidentiranja v družbi XYZ, ob uporabi kapitalne metode	78
Tabela 21: Obračun finančne naložbe po kapitalni metodi v letu 2.....	79
Tabela 22: Izločitev dobičkov, ki niso potrjeni navzven	80

KAZALO PRILOG

Tabela 1: Način financiranja prevzema	1
Tabela 2: Računovodski metodi uporabljeni po državah.....	2
Tabela 3: Uporaba spajalne metode v posameznih državah	3
Tabela 4: Računovodski metodi uporabljeni po posameznih podjetjih.....	4
Tabela 5: Obravnavanje dobrega imena po posameznih državah.....	8

SEZNAM UPORABLJENIH OKRAJŠAV

ATD	Antitrust Division Department of justice
COB	Commission des Operations de Bourse
FTC	Federal Trade Commission
LBO	leveraged buyout
MRS	Mednarodni računovodski standardi
SEC	Securities and Exchange Commission
SOP	Standing Interpretations Committee
SRI	Skupinski računovodski izkazi
SRS	Slovenski računovodski standardi
ZGD	Zakon o gospodarskih družbah

1. UVOD

Ena najpomembnejših značilnosti procesa globalizacije, ki smo mu priča že nekaj let, so prav gotovo poslovne združitev in v njihovem okviru tudi prevzemi. V praksi razvitih tržnih gospodarstev so združitev že dolgo znane in so del običajnih poslovnih dogodkov ter sestavni del poslovnega življenja podjetij. Razviti trgi kapitala zagotavljajo ustrezne razmere za odločanje o prodaji ali nakupu dela ali celotnega podjetja, saj obstajajo tako ustrezna zakonodaja, najrazličnejše baze potrebnih podatkov, specializirane institucije in posamezniki, ki sodelujejo v postopkih združitve, zainteresirani udeleženci trga, razviti finančni instrumenti ter vse druge potrebne podporne dejavnosti.

Poslovna združitev je združitev ločenih podjetij v gospodarsko celoto, pri čemer se podjetje spoji ali pridobi oblast nad čistim premoženjem in delovanjem drugega podjetja. Ni nujno, da vedno pride do statusnih sprememb, kot sta pripojitev in spojitev, lahko si podjetje zagotovi le nadzor v drugem podjetju s pridobitvijo večinskega lastniškega deleža ali na drug način. Do spojitve pride, ko podjetja, ki se spajajo, prenesejo premoženje na novoustanovljeno podjetje. Novoustanovljeno podjetje, ki velja za prevzemno podjetje, poveča svoje premoženje za vrednost nanj prenesenega premoženja. O pripojitvi govorimo, ko eno ali več podjetij prenese premoženje na drugo podjetje, pri tem pa prvo podjetje preneha obstajati, prevzemno podjetje pa mora povečati osnovni kapital za vrednost nanj prenesenega premoženja.

V zadnjih letih tudi v Sloveniji postajajo združitev vse bolj aktualne, vedno več pa je tudi dejansko izvedenih. Zato si je potrebno pridobiti ustrezna znanja s področja financ, zakonodaje in računovodstva, ki nam bodo pomagala pri razumevanju združitve, sprejemanju poslovnih odločitev v zvezi z njimi in njihovem računovodskem obravnavanju.

Odločitev za poslovno združitev je ena pomembnejših odločitev, ki jo morajo zavestno sprejeti lastniki. Podjetja se lahko poslovno združujejo po pravilih, določenih z zakoni, zanemarljiv pa ni niti računovodski oziroma knjigovodski vidik združevanja. S sprejetjem Zakona o prevzemih je ta problematika urejena tudi pravno; postavljeni so pravni temelji prevzemov, medtem ko je na računovodskem področju še veliko praznin. Poslovna združevanja je potrebno pravilno evidentirati ob njihovem nastanku in poskrbeti tudi za njihovo kasnejše pravilno obravnavanje. V delu bom prikazala uporabo nakupne in spajalne metode pri evidentiranju poslovnih združevanj ob nastanku in uporabo kapitalske ali naložbene metode pri kasnejšem obračunavanju združevanj. Računovodska praksa v Sloveniji na področju združevanj šele nastaja, zato se pojavljajo številni problemi in nova vprašanja pri reševanju resničnih poslovnih dogodkov.

Namen magistrskega dela je na osnovi domače in tuje literature, virov ter izkušenj, pridobljenih na delovnem mestu, proučiti in analizirati problematiko združevanj, predvsem z računovodskega in pravnega stališča. Magistrsko delo je lahko v pomoč managerjem, lastnikom, računovodjem, finančnikom in revizorjem. Managerji sprejemajo odločitve o

poslovnih združevanjih. V delu so prikazani razlogi za združevanja, ocene koristi, ki izhajajo iz njih, vrste poslovnih združevanj ter pravna ureditev poslovnih združevanj v slovenski zakonodaji, ki so jim lahko v pomoč. Lastniki potrebujejo ustrezna znanja s področja združitve, da so sposobni ugotoviti učinke posamezne uporabljene računovodske metode pri združitvi, z razumevanjem SRI pa imajo pregled nad celotno skupino podjetij. Računovodje morajo poznati računovodsko evidentiranje poslovnih združitvev ob nastanku in njihovo kasnejše obravnavanje. Finančniki so sestavni del skupine, ki pripravlja analizo o smiselnosti združitve, saj analiza temelji na oceni dodatnih denarnih tokov. Revizorji morajo poznati pravne, finančne in računovodske vidike združevanj, saj pogosto sodelujejo s prevzemnim podjetjem v nekaterih revizijah podobnih storitvah, ki so podlaga za sprejem odločitve o združitvi.

Ko se dve ali več podjetij združi pod skupnim nadzorom, uporabnike računovodskih izkazov matičnega podjetja zanimajo informacije o finančnem položaju, poslovnem izidu in spremembah finančnega položaja skupine podjetij kot celote in ne računovodski izkazi posameznih podjetij. Iz tega razloga je potrebno sestaviti skupinske računovodske izkaze (SRI) za skupino podjetij, kot da bi šlo za eno samo podjetje.

Nazorno želim prikazati probleme pri izdelavi SRI in praktične rešitve (različne metode obravnavanja), do katerih je mogoče priti ob upoštevanju sprejetih standardov in veljavne računovodske prakse ter zgledov iz tujine.

V nalogi prikazujem:

- možnosti, ki jih ima podjetje v času, ko si določa (ali spreminja) svojo osnovno oziroma celovito strategijo; ko se odloči za strategijo rasti, ima na voljo več različnih možnosti, med katerimi so tudi združitve podjetij;
- vpliv uporabljenih metod pri združevanju na računovodske izkaze združenih podjetij po dnevu združitve. Pri tem želim opozoriti na številne probleme, ki se pojavljajo v okviru poslovnih združitvev. Pred izdelavo SRI je potrebno zagotoviti enako metodiko računovodskega izkazovanja vseh vključenih podjetij ter številne dodatne informacije, ki omogočajo pravilno izločevanje in tudi preračunavanje postavk iz samostojnih letnih računovodskih izkazov.

Magistrsko delo temelji na poglobljenem proučevanju strokovne literature domačih in tujih strokovnjakov s področja financ in računovodstva, znanstvenih razprav in raziskav ter na iskanju in uporabi različnih virov, ki se nanašajo na temo magistrskega dela. Pri tem so mi bile v pomoč tudi dosedanje praktične izkušnje.

V nalogi so prikazana teoretična spoznanja s področja poslovnih združevanj kot načina zunanje rasti podjetij, pravna ureditev združevanj v domači zakonodaji in nekatera računovodska vprašanja s tega področja. Po uvodnem poglavju so navedene osnovne strateške možnosti podjetja, ko se odloča o strategiji rasti in razvoja. Posebej so izpostavljene

združitve, ki so podrobno teoretično obdelane. Predstavljeni so ureditev združevanj v ZDA, Evropski uniji, po MRS ter standardi in zakoni, ki jih je potrebno upoštevati v Sloveniji.

Naslednje poglavje je namenjeno računovodskemu obravnavanju poslovnih združevanj. Podrobno sta prikazani nakupna in spajalna metoda. Prikazani so konkretni postopki računovodskega evidentiranja in primerjava posameznih rezultatov.

V praksi pogosto ne pride do statusnih sprememb, temveč gospodarske družbe ostanejo samostojni pravni subjekti, ki sestavljajo skupino podjetij. Glede na stopnjo vpliva ločimo odvisna, pridružena in skupaj obvladovana podjetja. Skupina podjetij je dolžna izdelati skupinsko letno poročilo v skladu z Zakonom o gospodarskih družbah (ZGD) in ob upoštevanju splošnih računovodskih načel, predpostavk in standardov. Zaradi zapletenosti in kompleksnosti izdelave SRI je zadnje poglavje namenjeno teoretičnim spoznanjem, navodilom in postopkom za izdelavo SRI, ki so podkrepljeni s praktičnimi primeri.

2. OPREDELITEV RASTI IN POSLOVNIH ZDRUŽEVANJ PODJETIJ

Ena temeljnih opredelitev podjetja je odločitev o osnovni (celoviti) strategiji glede smeri rasti oziroma razvoja. Podjetje na tem področju izbira med strategijo rasti (razvoja), strategijo ustalitve (normalizacije, konsolidacije) ali strategijo krčenja (dezinvestiranja) (Pučko, 2002, str. 292).

Strategija krčenja pomeni zmanjševanje obsega poslovne dejavnosti in se odraža kot opuščanje tistih dejavnosti, ki so za podjetje nerentabilne: podjetje lahko proda določene dele, jih likvidira, prenese na druga podjetja, da drugim podjetjem v najem in podobno. V njenem okviru sta značilni strategija revitalizacije in strategija preobrata, ki ju podjetje aplicira glede na določeno stanje, v katerem se nahaja (predvsem glede na globino oziroma resnost krize, v kateri je, in glede na dolgoročne cilje poslovanja, ki jih ima pred seboj). Pri obravnavi strategije krčenja ne gre pozabiti na tako imenovane stroške izstopa, ki so povezani z umikom iz določene panoge.

Ustalitev pomeni bodisi strategijo, pri kateri se ohranja oziroma normalizira obstoječe stanje, ali pa konsolidacijo, pri čemer gre za določene aktivnosti podjetja (na primer zniževanje stroškov, racionalizacijo poslovanja), ki so še vedno v obstoječem obsegu oziroma okviru poslovanja (Pučko, 2002, str. 292-294).

V nadaljevanju strategiji krčenja in ustalitve nista predmet proučevanja, saj obravnavam strategijo združevanja, združitve pa so povezane s pojmi, kot so širitev, rast podjetja - natančneje zunanja rast, ne glede na to, na kakšen način so izvedene, in ne glede na to, ali se njihove posledice zrcalijo v novih proizvodih, proizvodnih metodah ali novih trgih. V nadaljevanju bom zato najprej predstavila različne načine rasti podjetja, nato pa se bom omejila na načine zunanje rasti podjetja.

Podjetje dosega rast s projekti širjenja poslovanja kakor tudi z dnevnimi izboljšavami – z zmanjševanjem težav v poslovanju in zniževanjem stroškov. V splošnem strategije rasti obsegajo štiri različne pojavne oblike. To so (Scharf, Shea, Beck, 1991, str. 2):

- navpična integracija, ki se lahko doseže s širjenjem na področja proizvodnje surovin, sestavnih delov in storitev, ki so jih pred tem zagotavljali dobavitelji (tako imenovana integracija “nazaj”). Drugi način je integracija “naprej” kot širjenje na področja proizvodov in storitev, ki so jih pred tem zagotavljali kupci. Namen navpične integracije je zagotoviti stalne vire dobave, zmanjšati stroške zalog in transakcijske stroške ali pa zagotoviti dobavo posebnih vhodnih elementov, katerih edini kupec je prevzemnik (Gaughan, 1996, str. 133);
- vodoravna širitev, ki se v najenostavnejši obliki kaže kot dodajanje novih zmogljivosti prodaje, skladiščenja in mogoče še proizvodnje na novih geografskih območjih. Način rasti predstavlja tudi uvedba nove skupine proizvodov ali storitev;

- razpršitev, kot oblika rasti, ki jo podjetje doseže s širjenjem k do sedaj nepovezanim proizvodom, storitvam in področjem poslovanja. Najpogostejša namena, ki ju pri tem želi doseči, sta zaščita pred neugodnimi vplivi sezonskih nihanj v prodaji oziroma prihodkih ali vstop v bolj dobičkonosne dejavnosti poslovanja (te imajo večje potenciale doseganja dobičkov v času, ko se podjetje odloča za to obliko rasti, obstaja pa negotovost glede obstoja ugodnih pogojev poslovanja na daljši rok);
- specializacija predstavlja usmerjenost v proizvodnjo proizvodov in storitev, ki so občutno višje kakovosti ali cenejše od tistih, ki jih ponujajo konkurenti v panogi. Značilnost te strategije rasti v primerjavi z drugimi je, da jo zaradi relativno hitrega odziva konkurence podjetje lahko dosega le kratek čas. Podjetja za daljše vztrajanje v tej specifični strategiji rasti, še posebej na področju farmacije in računalniške industrije, neprestano skrbijo za raziskovalno-razvojno dejavnost, razvoj patentov, trženje ter intenzivna kapitalaska vlaganja.

Ni nujno, da se podjetje odloči le za eno izmed navedenih možnih strategij rasti, saj v praksi lahko uspešno kombinira različne strategije. Glede na tri spremenljivke (proizvodi, prodajni trgi in tehnološka osnova) in dve možni stanji vsake od njih (novo in obstoječe) se ponuja osem teoretično možnih osnovnih strategij razvoja podjetja; bodisi da spreminjamo samo vrednost ene izmed njih, dveh ali v primeru popolne razpršitve vse tri spremenljivke.

V splošnem se dejavniki rasti podjetja delijo na notranje in zunanje. Med zunanjimi dejavniki so splošni pogoji gospodarjenja, značilnosti panoge, v kateri je podjetje, obstoječe tržne priložnosti, morebitne zunanje ekonomije (na primer bližina naravnih virov, ugodne prometne povezave, tradicija določene industrije v določenem kraju, možnosti skupnega uporabljanja specialne opreme, razpoložljiva kvalificirana delovna sila), relativni tržni delež in drugi.

Najpomembnejši notranji dejavniki rasti in razvoja pa so: širina poslovnega programa (ne absolutna širina, temveč do določene mere razpršen program, ki še vedno temelji na neki osrednji konkurenčni prednosti), razpoložljivost določene temeljne sestavine in razmestitev temeljnih sestavin v podjetju, organizacija podjetja kot celote (organizacijska struktura in spreminjanje organizacijskih procesov), kakovost upravljalno-poslovodstvene strukture v podjetju in drugi (Pučko, 2002, str. 275-286).

2.1. NOTRANJA RAST PODJETJA

Podjetje uresničuje notranjo rast v določenih danih okvirih, kar se praktično odraža bodisi v povečanju obsega proizvodnje znotraj obstoječih ali s širitvijo poslovanja v dodatno zgrajenih proizvodnih zmogljivostih. Notranja rast je način, ki ga mora vsako podjetje najprej preučiti, ko se odloči za rast poslovanja.

V manjših podjetjih se projekti notranje rasti ponavadi razvijajo na bolj neformalni osnovi, njihov razvoj in realizacija sta manj strateško načrtovana, ideje pa se v večji meri porajajo

stihijsko, v tesni povezavi z vsakodnevnim poslovanjem. V večjih podjetjih je identificiranje možnosti za notranjo rast bolj načrtovano in vodeno, predlagane rešitve so natančneje analizirane ter argumentirane (Scharf, Shea, Beck, 1991, str. 4). Glede na to, da gre v večini primerov za velika finančna sredstva, vključena v projekte, jih morajo poglobljeno analizirati številni strokovnjaki, odobriti pa najvišji management podjetja¹. Kadar gre za večje projekte, je razumljivo, da postopek odločanja o sprejemu ali zavrnitvi poteka dlje časa, saj se strokovnjakom z različnih področij (proizvodnje, prodaje, nabave, financ in drugih) porajajo natančna in zelo konkretna vprašanja v zvezi z realizacijo določenega projekta. Predlog notranje rasti vsebuje poslovni načrt, ki mora biti opremljen s predračunom stroškov, projekcijo izkazov bodočega poslovanja in osnovno finančno analizo prednosti in slabosti predlaganega projekta.

V nadaljevanju predstavljam elemente notranje rasti podjetja (Scharf, Shea, Beck, 1991, str. 5):

- opis obstoječega stanja podjetja s kratkim pregledom preteklega poslovanja;
- konkreten predlog rasti skupaj z načrtom financiranja projekta (dostop do finančnih sredstev, metode financiranja in stroški);
- navedba področij tveganja in negotovosti v zvezi s projektom;
- alternative, ki jih je potrebno upoštevati;
- poslovna in ekonomska upravičenost projekta;
- predračun stroškov in načrt osnovnih računovodskih izkazov poslovanja;
- predračun določenih kazalcev: donos na investicijo, doba vračanja, neto sedanja vrednost in notranja stopnja donosnosti;
- analiza občutljivosti (cena, količina, točka preloma in analiza "najslabše možnosti");
- predviden učinek na obstoječe poslovanje podjetja in na podjetje kot celoto (na njegove prihodke in finančno stanje).

V postopku vrednotenja predloga ni dovolj le analiza podjetja samega, potreben je širši pogled na najpomembnejše konkurente kakor tudi na panogo kot celoto, kupce in dobavitelje. V določenih primerih se ni mogoče izogniti vprašanjem državne zakonodaje in nekaterim drugim posebnostim.

Hitra in ne dovolj poglobljena analiza (na primer površna presoja potencialnih kupcev - njihovih potreb in navad, nenatančni dogovori z dobavitelji glede cene dobavljenih izdelkov ali storitev, površna kalkulacija stroškov energije in drugih potrebnih sestavin procesa) lahko kasneje, ko projekt zaživi, ovira doseganje rezultatov v načrtovanem obsegu oziroma kakovosti.

¹ Skladno s citirano literaturo bom v nalogi uporabljala izraz najvišji management podjetja. Gre za člane uprave družbe (kar je ožja opredelitev) in druge člane managementa višjih ravni, ki sodelujejo v odločitvah o načinih rasti.

2.2. ZUNANJA RAST PODJETJA

Zunanjo rast podjetja je mogoče doseči z združitvami, v katerih nastopata vsaj dve podjetji. O združitvi govorimo, ko iz dveh ali več podjetij nastane eno samo. To je mogoče na dva načina. Kadar se ta podjetja združijo v neko popolnoma novo podjetje, je to spojitev, kadar pa od vseh podjetij, ki se združujejo, pravno "preživi" eno samo - nanj vsa druga podjetja prenesejo vse svoje obveznosti in premoženje - gre za pripojitev². Formalna združitev pa lahko tudi sledi poprejšnjemu prevzemu z nakupom delnic.

Kadar se v praksi združujeta različno veliki podjetji, je običajno, da se manjše podjetje pripoji večjemu. Značilna izjema je primer, kadar manjše podjetje razpolaga z licencami in zaradi nujnosti neprekinjenega delovanja le-to ostane (večje podjetje se mu torej pripoji). Ta oblika združitve se imenuje obrnjena pripojitev (angl. reverse merger). Če pa sta podjetji približno enako veliki, je pogosto težko pridobiti pristanek katerega koli izmed njiju (za združitev je v nasprotju z odločitvijo za nakup delnic ali sredstev podjetja potrebno soglasje skupščin dveh vpletenih podjetij) za prenehanje ravno njihovega podjetja (Scharf, Shea, Beck, 1991, str. 38). V tem primeru se oblikovanje novega podjetja lahko izkaže za boljšo rešitev.

2.3. DEJAVNIKI, KI SO V PRID OZIROMA PROTI POSAMEZNEMU NAČINU RASTI PODJETJA

Podjetje mora potem, ko je izbralo osnovno strategijo rasti, identificirati različne možne poti za njeno uresničitev. Izbor med notranjo in zunanjo rastjo mora biti skladen z odgovorom na temeljno vprašanje podjetja: "Kje se nahaja in kaj oziroma kam želi v prihodnje?" V nadaljevanju so za vsakega od načinov rasti podjetja navedeni pomembnejši ali vsaj najbolj razvidni dejavniki, ki govorijo v prid oziroma proti posameznim načinom rasti (Scharf, Shea, Beck, 1991, str. 7).

Dejavniki v prid notranji rasti:

- nadzor nad velikostjo projekta, njegovo lokacijo, časovnim načrtom izvedbe, načrtovanimi stroški in dolgoročnim poslovanjem;
- možnost instaliranja opreme in uporabe procesov, ki so v podjetju že znani, možen pa je tudi prehod na višjo obliko oziroma novo generacijo opreme;
- standardizacija izdelkov in uporabljene opreme;
- izognitev problemom poprevzemnega povezovanja.

Dejavniki proti notranji rasti:

- dejstvo, da mora podjetje pri uresničevanju novega projekta zaposliti kadre, ki so sicer redno vključeni v stalen delovni proces. Negativna posledica premestitve nastopi, ko

² Gaughan (1996, str. 7) "merger" definira kot pripojitev, izraz "consolidation" pa uporablja za primere spojitve. Isti opredelitvi uporabljajo tudi Scharf, Shea, Beck (1991, str. 303).

nekateri sodelavci pri projektu (ki so vključeni bodisi polni delovni čas ali le delno) nobene izmed prevzetih nalog ne opravijo uspešno (niti na stalnem delovnem mestu niti pri novem projektu);

- tveganje, da vodje projekta in/ali drugi zaposleni niso dovolj kvalificirani za novo delo, čeprav so v projekt vključeni na podlagi dobrih delovnih rezultatov v preteklosti;
- težave pri financiranju projektov, ki sami na začetku še ne ustvarjajo dovolj prihodkov, ne glede na to, da so v praksi podobni projekti sicer lahko finančno uspešni;
- tveganje zamud, povečanih stroškov, težav pri tekočem poslovanju, ki negativno vplivajo na uspešnost poslovanja, kakovost in na projekt kot celoto;
- čas, potreben za doseg poslovanja v večjem obsegu.

Dejavniki v prid zunanji rasti (Weston, Chung, Hoag, 1990, str. 74):

- svobodna odločitev o času začetka delovanja novega podjetja;
- obstoj večjega števila podjetij, med katerimi obstoječe podjetje lahko izbira;
- relativno lahek dostop do dodatnih finančnih sredstev v primeru, ko ima ciljno podjetje še neizkoriščene možnosti zadolževanja;
- ni potrebe po premeščanju kadrov na nov projekt (kot je to v primeru notranje rasti), potrebno je izpeljati integracijo ciljnega podjetja in pri tem mora biti zagotovljena ustrezna kadrovska zasedba;
- podjetje lahko pri prevzemu kot plačilno sredstvo uporabi vrednostne papirje, medtem ko to v primeru notranje rasti ni vedno mogoče, obstajajo možnosti za izkoriščanje določenih davčnih ugodnosti. Čas, potreben za doseg zelenega tržnega deleža, je krajši kot v primeru notranje rasti.

Dejavniki proti zunanji rasti:

- zamude v času pogajanj;
- nepravilno ovrednotenje določenih dejavnikov v času pogajanj, kar se na primer lahko izrazi kot izostanek zavarovanja pred tveganjem poslovanja ciljnega podjetja;
- izguba možnosti instaliranja novejših in učinkovitejših opreme, razen v primeru, ko je ciljno podjetje že prej sledilo razvoju tehnologije;
- izguba možnosti "rasti" zaposlenih in managerjev v podjetju pred spremembo;
- potreba po integraciji ciljnega podjetja z obstoječim, z upoštevanjem verjetnih zahtev dosedanjega managementa ciljnega podjetja po ohranitvi določene stopnje samostojnosti.

Glede na to, da sem kot način, s katerim lahko podjetje uresniči zunanjo rast, izpostavila prevzeme, se je smiselno vprašati o smotnosti prevzemov. Vzrokov je verjetno toliko kot oseb, ki prevzeme izvajajo, vendar je glavne motive mogoče strniti v tri osnovne skupine (Sabine, 1987, str. 129):

- poslovni (želja po povečanju tržnega deleža/zmanjšanju konkurence, želja po rasti, sinergijah, varnosti dobav in prodaje ter razpršitvi poslovanja);

- finančni (realizacija t. i. "dobrega posla"³, izboljšanje finančne strukture - finančni vzvod, nižji stroški kapitala zaradi boljšega dostopa na finančni trg, ki ga ima večje podjetje po prevzemu (Gaughan, 1996, str. 145), ali doseganje pozitivnih davčnih učinkov⁴);
- drugi (doseganje prestiža, večje publicitete, prevzem kot obramba⁶, kot sredstvo za pridobitev licenc ali kot sredstvo za izboljšanje kakovosti vodenja ciljnega podjetja in drugi).

2.4. OPREDELITEV POSLOVNIH ZDRUŽEVANJ

O **združitvi** govorimo, ko iz dveh ali več podjetij nastane eno samo. Združitev se opravi na podlagi pogodbe po vnaprejšnji odločitvi skupščin družb, ki se združujejo (Zakon o gospodarskih družbah s komentarjem, 2002, str. 815). Združitev je lahko opravljena v obliki spojitve ali pripojitve. O **spojitvi** (angl. statutory consolidation) govorimo, ko iz dveh ali več obstoječih podjetij nastane novo podjetje. Na novo podjetje, ki velja za prevzemno podjetje, so prenesena sredstva in obveznosti podjetij, ki s spojitvijo prenehajo obstajati. **Pripojitev** (angl. statutory merger) je način združitve, pri katerem od podjetij, ki se združujejo, preživi le eno. Preostala podjetja nanj prenesejo premoženje in obveznosti ter prenehajo obstajati, ne da bi prišlo do njihove likvidacije in razdelitve premoženja med delničarje.

Prednosti in pomanjkljivosti združitve (pripojitve in spojitve) so naslednje (Ross, Westerfield, Jaffe, 1993, str. 826-827):

- združitev predstavlja enostaven način prenosa lastništva nad premoženjem podjetja;
- združitev morajo odobriti delničarji družb, običajno se zahteva dve tretjini glasov;
- delničarji, ki ne želijo prodati svojih delnic prevzemniku, imajo nekatere zakonsko zajamčene pravice (kot na primer pravico do plačila v denarju).

Raznolikost v uporabi izrazov poslovnih združevanj je predvsem posledica mešanja dveh kriterijev razločevanja, in sicer pravnega in ekonomskega. Tako pravniki praviloma govorijo

³ "Dober posel" lahko (ne nujno) pomeni nakup podjetja, ki je na trgu podcenjeno, ki ima resne likvidnostne težave ali pa večinski delničarji prodajajo svoje delnice pod določeno prisilo (Sabine, 1987, str. 132).

⁴ Pozitivni davčni učinki se uresničijo v primeru, ko uspešno podjetje, ki je zaradi velikih dobičkov uvrščeno v visok davčni razred, kupi podjetje z velikimi akumuliranimi izgubami. Izgub ni potrebno prenašati v naslednja poslovna leta, ampak jih kupec lahko takoj uporabi kot davčno olajšavo. Nadzorne institucije zelo težko dokažejo, da je bil prevzem izveden izključno z namenom izkoriščanja davčnih ugodnosti (Brigham, Gapenski, 1996, str. 826).

⁵ V to skupino je mogoče šteti tudi cilj doseganja nadpovprečnih dobičkov. Vendar je logično, da se v primeru, ko postane povezovanje v neki panogi oziroma sektorju gospodarstva "množično", priložnosti za doseganje nadpovprečnih dobičkov in posebnih konkurenčnih prednosti izgubijo. Podjetja se morajo povezovati, vendar sedaj zato, da v konkurenčnem smislu ne pričnejo celo zaostajati za drugimi ter da so sposobna dosegati normalne dobičke - na primer povezave med poslovnimi bankami (Barney, 1997, str. 449).

⁶ Prevzem se lahko izvede zato, da je združeno podjetje večje in tako varnejše pred potencialnimi kupci. Značilne primere, ki so posledica tega motiva, najdemo na področju množičnih medijev: radijske in televizijske družbe (Sabine, 1987, str. 135). Nakup šibkega konkurenta je lahko obrambno dejanje, saj bi v primeru prevzema s strani drugega podjetja prevzemniku predstavljal resno grožnjo.

o združitvah, kadar iz dveh ali več podjetij (po kakršnem koli postopku - na začetku gre lahko celo za običajen prevzem z odkupom delnic ali premoženja) nastane eno samo podjetje. Ekonomisti pa izraz združitev uporabljajo ob prijaznih primerih prevzemov, medtem ko izraz prevzem uporabljajo za neprijazne primere prevzemov (Weston, Chung, Hoag, 1990, str. 43). Kadar ravnatelj ciljnega podjetja ne nasprotujejo prevzemnikovemu poizkusu prevzema, govorimo o prijaznih prevzemih. Če pa se ravnatelj ciljnega podjetja odločijo za odpor in se tudi aktivno branijo pred prevzemnikom, govorimo o sovražnem prevzemu.

Izraz prevzem (angl. takeover) je najsplošnejši izraz, ki označuje prenos nadzora nad podjetjem z ene skupine delničarjev na drugo skupino delničarjev (Ross, Westerfield, Jaffe, 1993, str. 828). Prevzemnik je podjetje, ki prevzema oziroma kupuje drugo podjetje. V razširjeni opredelitvi, ki jo navajam, pa pojem prevzemnika vključuje tudi tisto podjetje, ki ima v postopku formalne združitve dominantno vlogo. Za podjetje, ki je predmet prevzema oziroma ima v procesu združevanja podrejeno vlogo, pa sta najpogosteje uporabljena izraza ciljno podjetje ali tarča (lahko tudi prodajalec). Poudarjanje dominantne oziroma podrejene vloge podjetja je pomembno zato, ker so v praksi teoretično opredeljeni primeri "združitve dveh enakovrednih podjetij" le izjeme. V fazi pogajanj o pogojih prevzema se seveda lahko pojavijo tako drugi potencialni prevzemniki kakor tudi druga, za prevzemnika zanimiva oziroma za prodajo zainteresirana podjetja⁷.

S terminom prevzem v tem besedilu označujem vse spremembe nadzornega lastnika⁸ ne glede na tehniko ali formalno-pravni način uresničitve te spremembe:

- prevzem z odkupom delnic ciljnega podjetja,
- prevzem z odkupom premoženja ciljnega podjetja,
- združitev ali fuzijo (deli se na spojitve in pripojitve),
- prevzem s pridobivanjem pooblastil za zastopanje pri glasovanju na skupščini delničarjev (angl. proxy fights) ter
- odkup podjetja z zadolžitvijo (angl. leveraged buyout - LBO).

Za prevzeme z odkupom delnic gre v primerih, kadar prevzemnik neposredno od delničarjev ciljnega podjetja odkupi zadostni delež (ki mu omogoča uresničevanje nadzorne funkcije v tem podjetju) ali celo vse delnice z glasovalno pravico. Kadar prevzemnik, potem ko si je med možnimi kandidati izbral primerno ciljno podjetje, utemeljeno meni, da njegov management prevzemu ne bo nasprotoval, mu lahko enostavno predlaga prevzem in se potrudi določiti za obe strani primerne pogoje. Če se management ciljnega podjetja res strinja,

⁷ V citirani angloameriški strokovni literaturi avtorji za prevzem uporabljajo različne izraze, in sicer: "merger", "acquisition" in "takeover", definirane različno, nekateri avtorji celo za iste primere prevzemov v svojih knjigah ali člankih uporabljajo različne termine. Več o opredelitvah posameznih pojmov glej: Levine, 1989, str. 2; Weston, Chung, Hoag, 1990, str. 4; Sudarsanam, 1995, str. 9; Gaughan, 1996, str. 9; Downes, Goodman, 1991, str. 7, 252 in 455, ter Scharf, Shea, Beck, 1991, str. 41.

⁸ Široko definicijo prevzema, ki pomeni pridobivanje oziroma spremembo nadzornega lastnika v podjetju, najdemo pri avtorjih Weston, Chung, Hoag, 1990, str. 4, in Downes, Goodman, 1991, str. 455.

potem svojim delničarjem predlaga, naj sprejmejo prevzemnikove pogoje (ceno delnic in način plačila), in posel se opravi v obliki prijaznega prevzema (Brigham, Gapenski, 1996, str. 832). Management ciljnega podjetja pogosto nasprotuje predlaganemu prevzemu (ne strinja se s ponujeno ceno ali preprosto želi obdržati svoj položaj oziroma popolno samostojnost svojega podjetja). V primeru sovražnega prevzema (torej sovražnega do managementa ciljnega podjetja) se mora prevzemnik obrniti neposredno na delničarje ciljnega podjetja, pri tem pa je zelo verjetno, da bo management ciljnega podjetja oviral in svoje delničarje poskušal prepričati, da delnic ni racionalno prodajati.

Podobno je mogoče pridobiti nadzor nad drugim podjetjem tudi z odkupom dela ali celote njegovega premoženja - prevzemi z odkupom premoženja. Ta oblika prevzema je s pravnega stališča najbolj zapletena, saj zahteva urejanje dokumentacije za prenos vsake posamezne postavke iz premoženja ciljnega podjetja. Njena prednost pa je v tem, da se lahko prevzemnik s pravilno oblikovano pogodbo razmeroma zanesljivo izogne odgovornosti za v času prenosa premoženja neznane obveznosti (Scharf, Shea, Beck, 1991, str. 39)⁹. Pred izvedbo je potrebno soglasje skupščine družbe, ki premoženje prodaja (torej ciljnega podjetja).

Z nakupom realnega premoženja ciljnega podjetja lahko prevzemnik izbere le tisto, ki je skladno z njegovim področjem poslovanja (Gaughan, 1996, str. 14). Kadar pretežni del premoženja ciljnega podjetja po prevzemu ostane, gre za delni prevzem. Če pa prevzemnik kupi celotno premoženje, ciljno podjetje ostane le kot "lupina", samo z denarjem ali vrednostnimi papirji, ki jih je pridobilo od prevzemnika kot plačilo za premoženje. Le-tega lahko razdeli med delničarje kot "likvidacijsko dividendo" ali pa sredstva porabi za nakup novega premoženja oziroma drugega podjetja.

Namen zbiranja pooblastil za glasovanje na skupščini delničarjev je poizkus spremembe nadzornega lastnika. Tovrstni interes izkazujejo tako zunanji investitorji, ki od delničarjev poskušajo pridobiti pisno pooblastilo za glasovanje, kakor tudi management podjetja, saj lahko s svojimi glasovi vplivajo na izvolitev članov nadzorih svetov (in tako posredno na delovanje uprave - najvišjega managementa družbe).

LBO pomeni prevzem podjetja s strani manjšega števila investitorjev, ki pogosto vključujejo tudi managerje. Osnovna značilnost transakcije je uporaba dolga v velikem obsegu - do 90 % (Brigham, Gapenski, 1996, str. 496). Dolg se kasneje odplačuje s prihodki iz poslovanja ciljnega podjetja oziroma pogosto tudi s prihodki od prodaje določenih delov premoženja tega

⁹ Strokovna literatura omenja dve računovodski metodi spremljanja prevzemov, in sicer metodo združitve deležev (angl. pooling of interest method) in naložbeno metodo (angl. purchase method). Pri prvi (ki se lahko uporabi samo pod določenimi pogoji) gre za izdelavo bilance stanja novega podjetja, tako da se enostavno seštejejo posamezne postavke aktive in pasive bilance stanja obeh podjetij. Ta oblika ima določene davčne prednosti. V drugi se prevzem podjetja šteje za naložbo, pri kateri se morebitna višja cena nad pošteno tržno ceno v bilanci stanja izkazuje kot dobro ime (goodwill). Ta je za prevzemnika v splošnem

podjetja. Tveganja tovrstnih transakcij so zaradi velikega finančnega vzvoda (angl. leverage) velika.

Pojem se pogosto uporablja v primerih, ko ciljno podjetje - javna družba po opravljenem poslu postane zaprta družba (angl. going private). Vse prosto prenosljive delnice kupi manjša skupina investorjev ali samo eden, tako da se z delnicami na trgu potem ne trguje več (Petrič, 2002, str. 92-96).

Med možnimi oblikami rasti naj omenim tudi skupna vlaganja (angl. joint venture) kot obliko sodelovanja (dogovora), ki je ponavadi začasne, lahko pa tudi stalne narave. Oblikujeta ga vsaj dve osebi z namenom delovanja na posebnem poslovnem področju, za katero so sicer značilna določena tveganja izgub, vendar je realno pričakovati tudi večje dobičke. Partnerja(i) si delita (delijo) stroške in koristi po vnaprej dogovorjenem razmerju. Najpogostejši so dogovori med podjetji, ki razpolagajo s komplementarno tehnologijo in želijo s skupnim izkoriščanjem prednosti vsakega izmed njih ustvariti kakovostne proizvode/storitve. Pravo partnerstvo je v primerjavi s skupnim vlaganjem bolj dolgoročne narave in ni sklenjeno le za posamične projekte (Downes, Goodman, 1991, str. 217). Raziskava, v katero je bilo zajetih 15 največjih evropskih držav v letih 1999 in 2000, prikazuje, da je bilo največ prevzemov financiranih z zamenjavo delnic (39 %), 29 % vseh prevzemov je bilo izvedenih s plačilom delnic v denarju, 13 % je bilo delno plačanih z denarjem delno z menjavo delnic, 17 % združitve dveh družb v novo, v 2 % primerov način ni znan (glej Tab. 1, v prilogi) (Fee Survey on Business Combinations, 2002).

2.5. VRSTE POSLOVNIH ZDRUŽEVANJ

Finančni analitiki uvrščajo poslovna združevanja v eno izmed naslednjih vrst, od katere so v veliki meri odvisni učinki združitve (Brigham, 1995, str. 777):

- vodoravne združitve,
- navpične združitve,
- kongenerične združitve in
- konglomeratne združitve.

2.5.1. VODORAVNE ZDRUŽITVE

O vodoravni združitvi govorimo, ko pride do združitve podjetij iz iste panoge, ki proizvajajo ali prodajajo iste ali podobne proizvode, ali podjetja, ki proizvajajo posamezne sestavne dele za en proizvod (takšen primer je združitev dveh trgovskih podjetij). Glavne pričakovane koristi teh združitve so v izrabi pozitivnih učinkov ekonomije obsega in povečanju tržnega deleža in tržne moči v bolj koncentrirani dejavnosti. Namesto da bi si podjetji konkurirali na

neprivlačna metoda, saj je dobro ime potrebno amortizirati v petih letih, in to praviloma ni davčna olajšava (Downes, Goodman, 1991, str. 323; več o tej temi glej Levine, 1989, str. 330-347).

trgu in zniževali cene svojih proizvodov, združita svoje zmogljivosti in svoj nastop na trgu. Ker takšen način združevanja zmanjšuje konkurenco in vodi v nastajanje monopolov, večina držav to omejuje s protimonopolno zakonodajo.

2.5.2. NAVPIČNE ZDRUŽITVE

Do navpičnih združitve pride, ko se združita oziroma združijo podjetja, ki so med seboj povezana s stopenjsko proizvodnjo. Poslovni proces enega podjetja pomeni eno stopnjo celotnega proizvodnega procesa, ki je potreben za izdelavo končnega proizvoda (končnega z vidika vseh povezanih podjetij, za posamezno podjetje je namreč tudi njegov izdelek končni). Do navpičnih združitve običajno prihaja v razmerah, ko trg ne deluje pravilno zaradi pomanjkanja virov, zaradi zahtevnosti proizvoda, zaradi nadzora nad proizvodnimi specifikacijami vmesnih proizvodov in podobno. Rezultati navpičnih povezav so odprava problemov pri dobavi, zmanjšanje stroškov transporta, komuniciranja in transakcijskih stroškov, lažje načrtovanje proizvodnje, zaščita kvalitete proizvodov in storitev z nadzorom nad dobavitelji in distributerji ter znižanje stroškov proizvodnje. S povezovanjem podjetij iz različnih faz reprodukcijskega procesa se povečuje prag za vstop drugih podjetij v dejavnost, zato so tudi navpična povezovanja regulirana z zakonodajo.

2.5.3. KONGENERIČNE ZDRUŽITVE

O kongeneričnih (koncentričnih) združitvah govorimo, ko pride do združitve dveh ali več podjetij znotraj iste dejavnosti, ki pa niso proizvajalci istih proizvodov (vodoravna združitve) in niso povezani preko odnosa kupca in prodajalca (navpična združitve). Podjetji, ki se združujeta, sta delno povezani preko osnovne tehnologije, proizvodnih procesov ali trgov. Takšna združitve pomeni razširitev z osnovnega področja delovanja na sosednja področja.

2.5.4. KONGLOMERATNE ZDRUŽITVE

Ko se združujejo podjetja, ki ne konkurirajo na istem trgu in niso povezana preko odnosa kupca in prodajalca, govorimo o konglomeratnih združitvah. S konglomeratnimi združitvami se skuša doseči večja stabilnost donosov podjetja in usklajenost celotnega portfelja družbe v smislu boljše izrabe virov. Zaradi zmanjšane verjetnosti stečaja podjetja se znižajo stroški virov financiranja.

Rock loči tri vrste konglomeratnih združitve, katerih rezultat so naslednje vrste konglomeratov (Rock, 1987, str. 6):

- finančni konglomerati, v katerih prevzemno podjetje načrtuje finančne tokove in podjetniške strategije, v operativno odločanje pa se ne vmešava;
- poslovodstveni konglomerati, v katerih prevzemno podjetje vpliva tudi na odločanje v prevzetem podjetju, in

- koncentrični konglomerati, v katerih prevzemno podjetje s svojimi kadri dopolnjuje management prevzetega podjetja, podjetji pa sta deloma povezani z osnovno dejavnostjo, proizvodnim procesom ali trgi.

2.6. RAZLOGI ZA POSLOVNA ZDRUŽEVANJA IN TEORIJE ZDRUŽEVANJ

Obstajajo različni razlogi za poslovna združevanja, ki jih posamezni avtorji združujejo v različne teorije. Posamezne teorije se med seboj bistveno ne razlikujejo. Razlike med njimi so večinoma v tem, da različni avtorji dajejo poudarek različnim teorijam, ki se med seboj dopolnjujejo. Nobena teorija sama ni sposobna pojasniti vseh dejavnikov, ki so vplivali na številne združitve v preteklosti (Bešter, 1996, str. 51).

Bešter združuje teorije in hipoteze, ki pojasnjujejo dogajanja v zvezi z združitvami, v dve skupini (Bešter, 1996, str. 39-40):

- teorije, ki se ukvarjajo z različnimi sinergijami, in
- teorije, ki pojasnjujejo vzroke in posledice sovražnih prevzemov¹⁰.

Prva skupina teorij izhaja iz predpostavke, da je s prerazporeditvijo proizvodnih dejavnikov mogoče doseči višjo učinkovitost. Znotraj te skupine deli združitve na tiste, ko se podjetja združujejo zaradi doseganja pozitivnih sinergijskih učinkov, ter na finančne združitve, katerih cilj je zagotavljanje optimalnih finančnih učinkov. Druga skupina teorij predpostavlja, da management včasih ne ravna v skladu s pričakovanji lastnikov in ne maksimizira vrednosti enote delniškega kapitala. Namen teh združitvev je disciplinirati management ali ga zamenjati z managementom, ki bo deloval v skladu z interesi lastnikov.

Weston J. Fred, Chung Kwang S. in Hoag Susan E. so v knjigi Mergers, Restructuring, and Corporate Control predstavili naslednje teorije poslovnih združenj:

- teorije učinkovitosti (različna upravljalna učinkovitost, neučinkovito poslovanje, operacijska sinergija, popolna preusmeritev, finančna sinergija, strateška preusmeritev v spremembo okolij ter podcenjenost);
- informacije in signaliziranje;
- problemi delovanja in upravljalnost (prevzemi kot rešitev problemov delovanja, upravljalnost ter Hubrejeva domneva);
- proste domneve denarnih tokov;
- tržna moč;
- davčne ugodnosti in
- povečanje vrednosti s prerazporeditvijo.

Najpogosteje omenjene teorije, ki pojasnjujejo dogajanja v zvezi z združitvami, lahko razdelimo v pet skupin:

- teorije učinkovitosti,

¹⁰ Stein pravi, da je namen sovražnih prevzemov discipliniranje managementa (Stein, 1989, str. 61).

- teorije informacij,
- teorije problema agentov,
- teorija tržne moči in
- teorija davka.

2.6.1. TEORIJE UČINKOVITOSTI

Teorije učinkovitosti predpostavljajo, da združitev lahko izboljša delo obstoječega managementa in pripelje do večje učinkovitosti preko doseganja operativnih in finančnih sinergij ter preko strateškega prilagajanja podjetij.

Sinergijo lahko opredelimo z razliko med vrednostjo novega združenega podjetja in seštevkom vrednosti posameznih podjetij pred združitvijo (Pinches, 1994, str. 878):

Sinergija = $V_{AB} - (V_A + V_B)$, pri čemer je:

V_{AB} vrednost novega združenega podjetja,

V_A vrednost podjetja A pred združitvijo in

V_B vrednost podjetja B pred združitvijo,

oziroma

$$\text{Sinergija} = \sum \Delta CF_t / (1+k)^n,$$

pri čemer je:

ΔCF razlika med denarnim tokom združenih podjetij na dan t in vsoto denarnih tokov posameznih podjetij, to se pravi dodatni denarni tok na dan t, ki izhaja iz združitve;

k diskontni faktor (običajno je to zahtevana stopnja donosnosti kapitala ciljne družbe).

Doseganje sinergij lahko razdelimo na tri področja (Žnidaršič Kranjc, 1991, str. 38):

- operativne sinergije,
- finančne sinergije in
- strateške sinergije.

2.6.1.1. Operativne sinergije

Operativne sinergije so lahko posledica vodoravnih ali navpičnih združitev. Možni viri operativnih sinergij so povečanje prihodkov in zmanjšanje stroškov.

a) Povečanje prihodkov

Pridružena podjetja pogosto ustvarjajo višje prihodke, kot če delujejo ločeno, kar je eden pomembnih razlogov za združitve podjetij. Najpomembnejša razloga za višje prihodke sta boljši nastop na trgu in ustvarjanje monopolnega položaja. Boljši nastop na trgu je lahko rezultat učinkovitejših tržnih akcij, vlaganja več sredstev v trženje, izboljšanja distribucijskih kanalov, uravnoveženja proizvodnega in prodajnega spleta. Ustvarjanje monopolnega položaja kot vira sinergij je obrazloženo pri teoriji tržne moči.

b) Zmanjšanje stroškov

Eden osnovnih razlogov za združitve podjetij je ta, da lahko združena podjetja poslujejo bolj učinkovito, kot če vsako izmed njih deluje samostojno. Najpomembnejši vzroki za nižje stroške so delovanje ekonomije obsega, učinki ekonomije navpičnih povezav in zagotovitev komplementarnih virov. Ko povprečni proizvodni stroški padajo z rastjo obsega proizvodnje, govorimo o ekonomiji obsega. Po točki minimalnih povprečnih stroškov nastopi diseconomija obsega, ko povprečni stroški z nadaljnjo rastjo družbe pričnejo rasti. Ekonomija obsega je običajna pri vodoravnih združitvah kot rezultat uporabe nekaterih skupnih služb (skupen vrhovni management, računovodska služba, skupna razvojna služba in podobno). Ekonomija obsega se lahko pojavlja tudi pri konglomeratnih združitvah (Brealey, Myers, Marcus, 1991, str. 571).

2.6.1.2. Finančne sinergije

Navzven se finančne sinergije kažejo v spremenjenih finančnih kazalnikih (BenDaniel, Rosenbloom, 1990, str. 91). Žnidaršič Kranjčeva pravi, da so finančne sinergije rezultat uporabe presežnih denarnih tokov, pridobitve potrebnih likvidnih sredstev, večje finančne moči, likvidnosti, stabilnosti in zmanjševanja davčnih bremen (Žnidaršič Kranjc, 1991, str. 39). Finančne sinergije izhajajo iz:

- a) nižjih stroškov financiranja,
- b) zmanjševanja tveganja preko razpršitve in
- c) nižjih stroškov, povezanih z uresničevanjem finančne funkcije.

a) Nižji stroški financiranja

Kot rezultat združevanja družb se lahko kažejo nižji stroški financiranja. Če finančni tokovi podjetij niso v popolni korelaciji, združitve podjetij zmanjša variabilnost denarnih tokov. S tem se zmanjša verjetnost stečaja podjetja (Mramor, 1994, str. 84). Manjše tveganje podjetju omogoča, da si pridobi manjkajoča denarna sredstva po nižjih obrestnih merah, kot če si vsako podjetje posojila najema ločeno. Nižje obrestne mere, ki jih pri posojilodajalcih dosejajo združena podjetja, pa ne ustvarjajo nujno vrednosti za delničarje. Če po združitvi

ena enota ni sposobna vrniti dolga, bo to opravljeno iz sredstev druge enote. Tako združitev zmanjša tveganje vračila dolgov in vpliva na porast njihove vrednosti. V tem primeru pridobijo posojilodajalci, saj se poveča verjetnost, da bodo dobili dolgove povrnjene ob nespremenjenih obrestnih merah. Negativne posledice tega učinka za delničarje se lahko poravnajo preko povečanja zadolžitve v strukturi virov financiranja. To vpliva na vzpostavitev prvotne ravni tveganja in davčne prihranke, ker so obresti davčno priznan odhodek.

b) Zmanjševanje tveganja preko razpršitve

Koristi delničarjev, ki izhajajo iz poslovne razpršitve, so manj pomembne, kot jih poudarjajo managerji. Ne moremo pričakovati, da bo sama razpršitev poslovne dejavnosti znotraj družbe vplivala na porast cene delnic, kajti investitorji svoje premoženje lahko sami razpršijo v delnice družb različnih dejavnosti ali pa investirajo v vzajemne sklade. Zato investitorji plačajo le trenutno tržno ceno, medtem ko mora v primeru prevzema prevzemno podjetje plačati določeno premijo nad tržno ceno (Rappaport, 1986, str. 211). Tako je argument zmanjševanja tveganja veljaven samo tedaj, ko združitev zmanjša verjetnost stečaja. Če denarni tokovi družb, ki se združujejo, niso v popolni korelaciji, se zmanjša verjetnost stečaja in sedanja vrednost stroškov stečaja¹¹, ki zmanjšujejo vrednost kapitala in vrednost terjatev posojilodajalcev, torej se zmanjša tveganje. Kadar združitev zmanjšuje verjetnost stečaja in njegove stroške, pridobijo tako delničarji kot tudi upniki in celotna družba (Rock, 1987, str. 35).

c) Nižji stroški, povezani z uresničevanjem finančne funkcije

Centralizirana finančna služba je običajno učinkovitejša in cenejša. Tudi pri delovanju finančne službe velja ekonomija obsega. Ekonomija obsega velja tako pri izdajah lastniških kot tudi dolžniških vrednostnih papirjev in pri transakcijah z njimi.

2.6.1.3. Strateško prilagajanje podjetij

Teorije strateškega prilagajanja podjetij obravnavajo možnosti doseganja in izkoriščanja učinkov ekonomije obsega ali višjo stopnjo izkoriščenosti znanj vodstvenega kadra podjetja oziroma izkoriščenost neizkoriščenih znanj. Podjetje lahko preko združitve pridobi potrebna managerska znanja. Podjetje sicer lahko nove trge in nova znanja razvije tudi samo, vendar je tveganje pri nakupu že delujočih podjetij manjše. Pozitivne učinke prevzemov je mogoče pričakovati v primeru zelo dinamičnega okolja in ko so investicije v združitve uporabljene za dodatne investicije s pozitivno neto sedanjo vrednostjo.

¹¹ Stroški stečaja so lahko zelo visoki. Vključujejo neposredne stroške (npr. administrativne in sodne stroške) ter posredne stroške (izguba ključnih managerjev, izguba strank, razpad obstoječe organizacijske strukture).

Ross pravi, da je namen strateških združitve v zagotavljanju izhodišča za odgovor na morebitne spremembe v okolju, če bo do teh seveda prišlo (Ross, Westerfield, Jaffe, 1993, str. 835). Kot primer navaja nakup računalniškega podjetja s strani proizvajalca avtomobilov. Proizvajalec avtomobilov si tako zagotovi izhodišče za robotizacijo proizvodnje, če bo to zahtevalo ravnanje konkurence. Takšen primer združitve predstavlja nakup "opcije" in ne standardne investicije.

2.6.2. TEORIJE INFORMACIJ

Zagovorniki teorije informacij pravijo, da ostanejo cene delnic ciljne družbe po neuspelem poizkusu na višji ravni, kot so bile pred ponudbo, ker so bile v procesu pogajanj razkrite dodatne informacije. Obstajata dve razlagi te trditve. Po prvi naj bi bil poizkus prevzema informacija, da je tržna cena delnic ciljnega podjetja prenizka, po drugi razlagi pa je zaradi poizkusa prevzema management ciljnega podjetja motiviran za vzpostavitev in izvedbo učinkovitejših strategij, ki vodijo v višjo ceno delnic in s tem manjšo verjetnost, da bo podjetje spet tarča prevzema.

Teorijo razkritja dodatnih informacij zanika razlaga, ki predpostavlja, da je dvig cene delnic podjetja, ki je bil predmet neuspelega poizkusa prevzema, posledica pričakovanj, da bo to podjetje v prihodnosti cilj novih poizkusov prevzemov. Potencialni prevzemnik naj bi razpolagal s komplementarno strukturo virov, ki mu bodo omogočili uresničevanje potrebnih sinergij. Cena delnic ostane trajno na višji ravni le, kadar pride do prevzema in uresničitve sinergij. Zato naj bi bila ustrezna razlaga dviga cen ob ponudbi za prevzem teorija sinergije in ne teorija, ki izhaja iz predpostavke o razkritju trgu še neznanih informacij (Bešter, 1996, str. 54).

V primeru podcenjenih tržnih cen delnic je za družbo, ki želi uvesti nov proizvodni program, večkrat ceneje prevzeti podjetje, kot nov proizvodni program uvajati preko lastnega razvoja.

Med teorijo informacij Bešter navaja tudi teorijo signalov. Managerji razpolagajo z notranjimi informacijami, ki zunanjim investitorjem niso znane. Z opazovanjem in analizo signalov, ki jih podjetje preko svojih aktivnosti oddaja v okolico, je mogoče posredno vplivati na zmanjšanje asimetrije informacij na trgu kapitala (Bešter, 1996, str. 55).

2.6.3. TEORIJE PROBLEMA AGENTOV

Funkciji vodenja in upravljanja sta v velikih podjetjih običajno ločeni (Lipovec, 1987, str. 47). Različni interesi managerjev in lastnikov se odražajo v problemu agentov. Konflikti med managerji in lastniki vplivajo na odločitve managementa o kapitalski strukturi, nagrajevanju, politiki dividend, investicijskih kriterijih in metodah vrednotenja (Shapiro, 1990, str. 950).

Do zaostrovanja problema agentov pride, če imajo managerji majhen lastniški delež v družbi ali lastniškega deleža sploh nimajo. Takšni managerji pogosto ne ravnaajo s skrbnostjo dobrega gospodarja in porabljajo prevelika sredstva za lastne privilegije. Problem je pogosto prisoten tudi v velikih podjetjih z zelo razpršenim lastništvom, ko posamezni delničarji nimajo zadostne spodbude za vzpostavitev nadzornih mehanizmov nad delovanjem managementa.

K zmanjševanju problema agentov pripomorejo sistemi nagrajevanja managerjev in delovanje trga managerjev. Management lahko dobiva nagrade za svoje delo v obliki delnic družbe, s čimer naj bi se povečala njegova zavzetost za boljše poslovanje podjetja. Odvisno od svojega delovanja si manager sčasoma pridobi tudi sloves dobrega oziroma slabega managerja, od česar je odvisen njegov položaj na trgu delovne sile (Bešter, 1996, str. 57).

Če sistemi nagrajevanja in trg managerjev ne rešijo problema agentov, nastopi trg podjetij oziroma aktivnosti poslovnih združevanj. Prevzemi predstavljajo rešitev v primeru slabega poslovanja podjetij zaradi nesposobnosti managementa ali problema agentov.

2.6.4. TEORIJA TRŽNE MOČI

Z združitvami podjetij lahko pride do zmanjšanja konkurence na trgu, kar lahko vpliva na dvig cen in monopolne dobičke. Povečevanje tržnega deleža naj bi vodilo k pozitivnim učinkom ekonomije obsega, ki predstavlja enega izmed virov operativnih sinergij.

Nekateri ekonomisti poudarjajo, da je povečana koncentracija posledica intenzivne konkurence, ki podjetja sili k doseganju ekonomije obsega in s tem k medsebojnemu povezovanju. Konkurenca se nadaljuje tudi med velikimi družbami znotraj koncentriranih dejavnosti, saj so dimenzije posameznih odločitev o oblikovanju cen, vrstah proizvodov, količinah proizvodov, kakovosti proizvodov in storitev zelo številne in tako različne, da dogovori niso možni. Zato naj bi konkurenca z naraščanjem koncentracije ne utrpela posebne škode (Rock, 1987, str. 39).

2.6.5. TEORIJA DAVKA

Razlog za nekatere združitve so lahko tudi davčni prihranki, katerih ustvarjanje je odvisno od davčne zakonodaje v posameznih državah. Ross navaja naslednje možne davčne prihranke (Ross, Westerfield, Jaffe, 1993, str. 838):

- uveljavljanje davčnih izgub,
- uporabo neizkoriščenih kapacitet zadolževanja in
- uporabo presežnih denarnih tokov.

V primeru združitve dveh podjetij, od katerih eno izkazuje davčno izgubo, drugo pa davčni dobiček, bosta združeni podjetji plačali nižji davek od dobička, kot če bi vsako podjetje poslovalo samostojno (Kovač, 2001, str. 17). Bešter navaja tudi primer združitve podjetij, od

katerih je eno v preteklih letih poslovalo z izgubo, ki jo je mogoče v prihodnjih letih odbiti od dobička pred obdavčitvijo¹². Posledica uporabe akumuliranih davčnih izgub je med drugim večja likvidnost podjetja (Weston, Copeland, 1989, str. 790). Pogoj za davčni prihranek je, da novo podjetje posluje z dobičkom (Bešter, 1996, str. 70). Pri tem se lahko pojavljajo tudi določene špekulacije¹³.

Neizkoriščene kapacitete zadolževanja se pogosto navajajo kot razlog za številne združitve. Ciljno podjetje ima lahko neizkoriščene kapacitete zadolževanja, torej lahko zniža stroške kapitala z vključitvijo več dolga v strukturo financiranja¹⁴. Management želi doseči optimalno strukturo dolga v virih financiranja. Pretehtati mora med sedanjo vrednostjo davčnih prihrankov zaradi davčno priznanih stroškov obresti in sedanjo vrednostjo stroškov stečaja zaradi prevelike stopnje financiranja preko dolga. Dodatno zadolževanje je smiselno do stopnje, ko se mejne koristi davčnih prihrankov izenačijo z mejnimi stroški večjega tveganja zaradi dodatne zadolžitve (Ross, Westerfield, Jaffe, 1993, str. 839). Vrednost, ki izhaja iz dodatnih možnosti zadolževanja, je odvisna od sistema obdavčitve. V primeru progresivnih davčnih stopenj bodo največ pridobila podjetja, ki se nahajajo v zgornjih razredih obdavčitve.

Podjetje lahko uporabi presežne denarne tokove¹⁵ za enega izmed naslednjih namenov (Brigham, 1995, str. 775):

- izplačilo dodatnih dividend,
- nakup tržnih vrednostnih papirjev,
- nakup lastnih delnic ali
- nakup delnic ali deleža drugega podjetja.

Dividende so obdavčene na dveh stopnjah: prvič z davkom od dobička podjetja, drugič še z osebnim davkom, ki ga plača fizična oseba. Pogosto se podjetja odločajo za nakup državnih obveznic, ki so običajno likvidna in varna naložba, vendar prinaša nizek donos. Nakup lastnih

¹² Zakon o davku od dobička pravnih oseb ne dopušča možnosti uporabe davčne izgube v primerih združitve davčnih zavezancev (34.- 37. člen Zakona o davku od dobička pravnih oseb).

¹³ Davčne oblasti v ZDA lahko prepovejo združitve, če je njen osnovni namen izogibanje davku iz dobička.

¹⁴ Obseg, v katerem podjetje uporablja financiranje z zadolževanjem, imenujemo finančno vzvodje (angl. financial leverage). Obseg financiranja z dolgom ima tri pomembne implikacije: (1) s financiranjem preko zadolževanja lahko delničarji obdržijo kontrolo nad podjetjem z obstoječim nivojem investicije, (2) posojilodajalci presojujejo tveganje svoje naložbe preko velikosti kapitala, torej majhen obseg financiranja podjetja z lastniškim kapitalom pomeni večje tveganje za posojilodajalce, (3) če podjetju sredstva, pridobljena preko posojil, uspe investirati v projekte, ki prinašajo višje stopnje donosa, kot jih plačuje za izposojena sredstva, se poveča donos delniškega kapitala (Brigham, 1995, str. 75). Podjetje skuša vzpostaviti optimalno strukturo virov financiranja, ki optimizira ceno delnic.

¹⁵ Presežni denarni tok je denarni tok, ki ostaja po plačilu vseh davkov in ko so bili financirani vsi projekti s pozitivno sedanjo vrednostjo.

delnic¹⁶ se odraža v kapitalskih dobičkih obstoječih delničarjev in ima dve nezaželeni posledici:

1. Nakup lahko dvigne ceno delnic nad ravnotežno ceno, zato bo morale podjetje lastne delnice preplačati, kar bo narejeno v škodo preostalih delničarjev.
2. Namen pridobivanja lastnih delnic in obseg lastnih delnic je lahko predpisan v podjetniški zakonodaji¹⁷. Uporaba presežnih denarnih tokov za nakup drugega podjetja nima takojšnjih davčnih posledic za prevzemno podjetje in njene delničarje, zato je to dejstvo pogost motiv za združitve.

V skupino davčnih motivov za prevzeme spadajo tudi davki na dediščine. Zaradi negotovosti v zvezi z oceno vrednosti podjetja kot osnove za plačilo davkov na dediščino so starejši lastniki podjetij z nerazpršeno lastniško strukturo zainteresirani za prodajo podjetij (Rock, 1987, str. 40).

2.7. POSLOVNA ZDRUŽEVANJA V MEDNARODNEM OKOLJU IN SLOVENIJI

V zadnjih letih je svet zajel največji val združevanja podjetij doslej, ki je povzročil nastanek hiperkorporacij. Največja ni bila samo skupna vrednost izvedenih združitvev, temveč so bili rekordni tudi posamezni posli. Medtem ko je bilo pri največji združitvi leta 1998, ko sta se združili naftni družbi Exxon in Mobil¹⁸, plačanih 88 milijard evrov, se je številka v letu 1999 že povečala (Urbanija, 2000, str. 50-51). Močan proces združevanja se je nadaljeval tudi v letu 2000. Povezovanje že tako velikih koncernov se pričakuje v farmacevtski panogi in telekomunikacijah. V tabeli 1 je prikazanih deset največjih združitvev oziroma pripojitev, razvrščenih po vrednosti nakupa v letih 1988 do 1998.

¹⁶ Lastne delnice nimajo glasovalne pravice in ne nosijo pravice do dividende, zato več dobička ostaja za dividende preostalim delničarjem.

¹⁷ ZGD v 240. členu določa namene in pogoje, pod katerimi družba lahko pridobiva lastne delnice.

¹⁸ Rockefellerjev Standard Oil so leta 1911 varuhi konkurence razdelili na dva dela. Leta 1998 sta se oba dela Exxon kot nekdanji Standard Oil of New Jersey in Mobil kot nekdanji Standard Oil of New York zopet združila.

Tabela 1: Največje združitve oziroma pripojitve v obdobju 1988-1998

Zap. št.	Združitev/pripojitev/prevzem	Vrednost (v milijardah EUR)
1	Vodafone Air Touch/Mannesmann	205
2	AOL/Time Warner	159
3	MCI Worldcom/Sprint	132
4	Pfizer/Warner Lambert	89
5	Exxon/Mobil	88
6	Travelers Citigroup/Citicorp	75
7	SBC Communications/Ameritech	74
8	Vodafone/Air Touch	60
9	AT&T/Media One	60
10	Nations Bank/Bank America	44

Vir: Slabe, 2000, str. 1.

Tako kot vsi večji valovi združitev je tudi val združitev in prevzemov v devetdesetih letih posledica določenih ekonomskih in tehnoloških sprememb. Vzroke za povečan obseg združitev in prevzemov v devetdesetih letih je potrebno iskati v deregulaciji posameznih panog, privatizacijah, večji liberalizaciji zunanjetrgovinskih tokov, integraciji nacionalnih gospodarstev v politične in ekonomske zveze, hitro razvijajoči se informacijski tehnologiji ter s tem povezani globalizaciji poslovanja. Globalizacija je močno vplivala na farmacevtsko, naftno, avtomobilsko industrijo, pa tudi na investicijsko bančništvo in telekominikacije (New Europe Route Map - New Industry Models - Globalisation, 2002). Poleg tega so združitve tudi način prilagajanja hitro spreminjajočemu se poslovnemu okolju, ki se odraža v presežnih zmogljivostih v večini panog, padanju cen proizvodov, hitrih tehnoloških spremembah, izgubi trgov, velikih stroških razvoja in raziskav ter v naraščajoči globalni konkurenci (Lahovnik, 1999, str. 17). V nadaljevanju prikazujem zakonsko ureditev združitev v ZDA, Evropski uniji, glede na MRS, glede na pravni vidik in nazadnje ureditev v Sloveniji.

2.7.1. ZAKONSKA UREDITEV ZDRUŽEVANJ V ZDA

Prvi val združitev v ZDA se je pojavil konec 19. stoletja, ko so se združevala podjetja v naftni, jeklarski in tobačni industriji (Brigham, 1995, str. 778). Drugi val prevzemov se je pričel z vzponom gospodarstva v dvajsetih letih prejšnjega stoletja in se končal z veliko gospodarsko krizo leta 1929. V tem obdobju je med drugim prišlo do združevanja javnih podjetij in podjetij s področja avtomobilske industrije. V šestdesetih letih je prišlo do tretjega vala združitev. V tem obdobju so prevladovali konglomeratne združitve. Zadnji val se je pričel v zgodnjih osemdesetih letih in je značilen po številnih sovražnih prevzemih. Zlasti zadnji prevzemi so povzročili hiter razvoj raziskovanja procesov poslovnih združevanj (Brealey, Myers, 2000, str. 967).

V ZDA je kapitalsko povezovanje podjetij, kot pomembna korporacijska strategija rasti podjetij, v zadnjih letih poleg drugih dejavnikov pozitivno vplivalo na konkurenčnost in gospodarsko rast celotnega gospodarstva. Podatki za ZDA kažejo pozitivno povezavo med obsegom združitvev in prevzemov ter gospodarsko rastjo. Tako se je zaposlenost v celotnem gospodarstvu od leta 1990 do konca leta 1997 povečala od 119 na 131 milijonov zaposlenih, delovna sila se je preselila iz panog z nizkimi v panoge z visokimi stopnjami rasti, torej iz proizvodnje v panoge informacijskih, poslovnih in zdravstvenih storitev (Lahovnik, 1999, str. 18).

Po drugi strani pa so združitve ena najbolj tveganih strategij managementa, saj študije in raziskave tako v ZDA kot tudi v Evropi kažejo, da večina združitvev ne uspe. Večji del podjetij ne izpolni pred združitvijo napovedanih rezultatov - tretjina jih razvrednoti premoženje, ki sta ga družbi združili, slaba tretjina jih životari in le tretjina izpolni pričakovanja. Najmanj uspešne so razpršene, najbolj navpične združitve (Dolar, 2002, str. 74).

V ZDA urejajo prevzeme naslednji nivoji zakonov:

- zvezni zakoni (predvsem Williamsov zakon) in zakoni države, v kateri ima sedež ciljna družba, ter
- protimonopolni zakoni.

a) Zakonska ureditev prevzemov

Z Williamsovim zakonom, ki je bil sprejet leta 1968, so želeli povečati zanimanje investitorjev za trg vrednostnih papirjev ter postaviti okvir ponudbi za prevzem. V zakonu je poudarjena dolžnost razkritja informacij v zvezi s prevzemom. Objava relevantnih informacij omogoča imetnikom vrednostnih papirjev pravilnejšo odločitev glede morebitne prodaje svojih delnic, nujna pa je tudi za upravo ciljne družbe, konkurenčne ponudnike, borze in Komisijo za vrednostne papirje (angl. Securities and Exchange Commission SEC) (Davidson, 1985, str. 47-49). Podjetje, ki pridobi pet odstotkov delnic drugega podjetja, mora izpolniti obrazec 13D pri SEC-u in javno objaviti namene glede ciljnega podjetja. Če določena oseba deluje tako, da pridobiva večji delež delnic, je obvezna javna ponudba, ki mora biti naslovljena na vse imetnike delnic, določena s pravilom 13d-4 omenjene komisije (Zakon o prevzemih s komentarjem, 1997, str. 34-35).

Zakon opredeljuje niz zahtev, ki se nanašajo na ponudbo za prevzem. Tako mora biti ponudba za prevzem odprta najmanj dvajset dni. Prevzemnik lahko ponudi za kontrolni paket delnic (npr. 51 %) drugačno ceno kot za preostale, ki ne predstavljajo večinskega paketa in so v lasti predvsem malih delničarjev. Vsakemu delničarju, ki proda svoje delnice v prvih desetih dneh od začetka ponudbe, je zagotovljen odkup proporcionalno enakega deleža delnic. To pomeni, da mora ponudnik v primeru, ko v desetdnevem obdobju pridobi več delnic, kot je načrtoval, sprejeti enak delež delnic od vsakega delničarja, ki je prodal delnice v času prvih desetih dni. Da se izognejo tveganju desetdnevne omejitve, lahko delničarji takoj prodajo svoje delnice

ponudniku, saj imajo v primeru, da si premislijo, možnost preklica prodaje delnic prvih petnajst dni od začetka ponudbe za prevzem. Tudi v primeru konkurenčne ponudbe imajo delničarji možnost, da odstopijo od prvotne pogodbe ter sprejmejo najugodnejšo ponudbo (Davidson, 1985, str. 50-53).

b) Protimonopolna zakonodaja

V ZDA so prevzemi povzročili najmočnejši razvoj protimonopolnega prava. Ker se je tu prvi močnejši val prevzemov podjetij pojavil že konec devetnajstega stoletja, ne preseneča dejstvo, da je bilo ravno v ZDA protimonopolno pravo prvič zakonsko urejeno. Intenzivno združevanje podjetij je potekalo v okviru posameznih vej industrije (naftne, tobačne, železarske, jeklarske). Velike korporacije, ki so nastale kot rezultat združitve, so si pridobile velik tržni delež in monopolno moč. Strah pred veliko močjo korporacij je botroval sprejetju Shermanovega zakona leta 1890, ki je prepovedal monopolne sporazume in zlorabo monopolnega položaja. Po Shermanovem zakonu so bili na tem področju sprejeti še Zakon o zvezni trgovinski komisiji in Claytonov zakon leta 1914, Webb-Pomerenov zakon leta 1918, Robinson- Patmanov zakon leta 1935 in številni predpisi (Zakon o varstvu konkurence s komentarjem, 1993, str. 10-11).

Kljub pomanjkljivostim sta Shermanov in Claytonov zakon močno vplivala na združitve konkurenčnih podjetij in onemogočila velike zlorabe monopolne moči. V času druge svetovne vojne se je strah pred preveliko gospodarsko in politično močjo industrijskih gigantov zopet okreplil. Kongres je leta 1950 sprejel Celler-Kefaliverjev zakon, ki je prepovedal združitve, ki bi omejile ali v veliki meri zmanjšale konkurenco. Ta zakon je imel močan vpliv na združitve med konkurenčnimi podjetji in na združitve med podjetji in njihovimi dobavitelji ali odjemalci, malo vpliva pa je imel zakon na konglomeratne združitve (Davidson, 1985, str. 109-111).

Sprejem Celler-Kefaliverjevega zakona je omogočil razvoj močnega protitrustovskega prava v ZDA. Na splošno je prevladovala protitrustovska ekonomska teorija, ki je izhajala iz trditve, da manjše število konkurentov na trgu zmanjša konkurenco med njimi ter omogoči doseganje monopolnih dobičkov. Zato je močna protimonopolna zakonodaja nujna. Nasprotniki te teorije so trdili, da lahko velika podjetja ustvarijo ekonomije obsega, dosegajo nižje stroške, kar jim omogoči prodajo po nižjih cenah, večja vlaganja v raziskave in razvoj novih proizvodov, taka podjetja ponujajo ogromno delovnih mest in so na splošno bolj učinkovita. Ravno velika podjetja naj bi imela edinstveno vlogo pri dvigu življenjskega standarda Američanov. Leta 1976 je bil sprejet Hart-Scott-Rodinov zakon, ki je vseboval zahtevo po obvestitvi Ministrstva za pravosodje in Zvezne trgovinske komisije o nameravani združitvi oziroma prevzemu. To omogoča zveznima protimonopolnima telesoma preučitev, ali bi predlagana združitve kršila protimonopolne zakone z zmanjšanjem konkurence (Davidson, 1985, str. 56-113).

Širša politična klima ima odločilen vpliv na uresničevanje protimonopolne zakonodaje. Tako se je popustljivejša protimonopolna politika uveljavila šele v času Reaganovega predsedniškega mandata. V tem obdobju (1981-1988) se je zmanjšala aktivnost obeh izvršilnih teles, Zvezne trgovinske komisije (FTC) in Protimonopolnega oddelka Ministrstva za pravosodje (ATD), kar je razvidno iz podatka, da se je aktivnost delovanja FTC v tem obdobju glede na letno število pritožb zmanjšala kar za 57 odstotkov v primerjavi z obdobjem od 1972 do 1980. Za nezakonite so veljale le združitve, ki so omejevale konkurenco. Če ni bilo dokazov o povzročanju ekonomske škode, so bile združitve dovoljene ne glede na velikost novonastalega podjetja. V obdobju predsednikovanja Georgea Busha se je aktivnost omenjenih organov zopet povečala (Glas, 1995, str. 92).

2.7.2. POSLOVNA ZDRUŽEVANJA PO MEDNARODNIH RAČUNOVODSKIH STANDARDIH

Poslovno združevanje opredeljuje MRS 22, ki se uporablja od 1. julija 1999¹⁹ in nadomešča stari MRS 22 - Obračunavanje poslovnih združenj iz leta 1996. MRS 22 pravi, da je poslovno združevanje plod pridobitve možnosti nekega podjetja za usmerjanje enega ali več drugih podjetij ali združevanje lastniškega kapitala dveh ali več podjetij. Združevanje lastniškega kapitala poteka takrat, ko delničarji dveh ali več podjetij združujejo v enem osebkju vse ali skoraj vse čisto premoženje in poslovanje podjetij, tako da dosežejo stalno skupno delitev tveganja in koristi združenega osebka. Pripajanje pa je poslovno združevanje, ki ni združevanje deležev.

Po MRS so poslovne združitve:

- poslovna združitev,
- prevzem,
- združitev deležev in
- usmerjanje.

Poslovna združitev (angl. business combination) je združitev ločenih podjetij v gospodarsko celoto, ko se eno podjetje spoji ali pridobi oblast nad čistim premoženjem in delovanjem drugega podjetja. Poslovna združitev lahko vodi do pravne spojitve. Zahteve v zvezi s pravnim spajanjem so po državah različne; pravna spojitev je navadno spojitev dveh podjetij, s katero se:

- sredstva in dolgovi enega podjetja prenesejo na drugo podjetje in prvo podjetje preneha obstajati ali se
- sredstva in dolgovi podjetij prenesejo na novo podjetje in prenehata obstajati obe prvotni podjetji.

¹⁹ Upoštevati je treba še pojasnila Strokovnega odbora za pojasnjevanje (SOP) (angl. Standing Interpretations Committee SOP) SOP-9 – Poslovne združitve – razvrstitev med prevzeme ali med združitve deležev, ki ga je julija 1998 sprejel stalni odbor za pojasnjevanje (SOP) in SOP-22 – Poslovne združitve – kasnejše prilagoditve na začetku pripoznanih poštenih vrednosti in dobrega imena.

Poslovna združitev (angl. business combination) je tako po MRS sinonim za združitev po ZGD.

Prevzem (angl. acquisition) je poslovna združitev, pri kateri eno podjetje (prevzemno, matično) v zameno za prenos sredstev, dolgov in izdajo kapitala pridobi oblast nad čistim premoženjem in delovanjem drugega podjetja (prevzetega, odvisnega). V uporabi je splošno pravilo, da se to zgodi takrat, ko eno od združenih podjetij pridobi več kot polovico glasovalnih pravic v drugem združenem podjetju. Včasih govorimo tudi o obrnjenem prevzemu. Podjetje postane lastnik delnic drugega podjetja, kot del menjalnega posla pa izda toliko glasovalnih delnic, da združeno podjetje usmerjajo delničarji prevzetega podjetja (Odar, 1996, str. 233). Po ZGD je sinonim za prevzem pripojitev.

Združitev deležev (angl. uniting of interests) je poslovna združitev, pri kateri delničarji združenih podjetij združijo usmerjanje (skoraj) celote svojega čistega premoženja in delovanja. V tem primeru ne moremo prepoznati prevzemnika in delničarji združenih podjetij se spojijo tako, da imajo približno enake možnosti odločanja o usmerjanju poslovanja. Delničarji si tako vzajemno delijo vsa tveganja in koristi združene celote, in sicer na podlagi zamenjave navadnih delnic ali združitve. Ta pa je lahko učinkovita le, če se bistveno ne zmanjšajo pravice, povezane z delnicami katerega izmed združenih podjetij. Praviloma deleže združujejo podjetja, katerih poštena vrednost je približno enaka. Združitve deležev se obračunajo po metodi združitve deležev (angl. pooling of interest method). Nastane sestavljeno podjetje, za katero se sprejmejo enotne računovodske usmeritve. Sredstva, dolгови in kapital se pripoznajo po obstoječih knjigovodskih vrednostih, dobro ali slabo ime pa se pri združitvi deležev ne pojavi. Vse medsebojne terjatve in obveznosti med združenimi podjetji je potrebno odpraviti (izločiti). Združitev deležev (pravno gledano) je sinonim za spojitev po ZGD.

Usmerjanje (angl. control) je zmožnost odločanja o finančnih in poslovnih usmeritvah podjetja za pridobivanje koristi iz njegovega delovanja²⁰.

2.7.3. UREDITEV ZDRUŽITEV V EVROPSKI UNIJI

Uveljavljanje enotnega evropskega trga je prispevalo k povečanemu interesu podjetij izven Evropske unije, da bi s pomočjo strategije združevanja lažje vstopili na trg Evropske unije. Naraščajoča konkurenca na evropskem trgu je povzročila, da je naraščajoči trend združitvev in prevzemov prisoten tudi med podjetji v Evropi. Med podjetji, ki prevzemajo podjetja iz drugih evropskih držav, se poleg podjetij iz Velike Britanije, ki ima v Evropi najmočnejšo tradicijo na področju združitvev in prevzemov, pojavljajo tudi francoska, nemška, švedska,

²⁰ Po ZGD je usmerjanje najbližje pogodbi o obvladovanju (466. člen ZGD). Pogodba o obvladovanju je pogodba, s katero podjetje vodenje svojega podjetja podredi drugemu podjetju.

švicarska, nizozemska, italijanska in druga podjetja. Področje prevzemov je urejeno s 13. direktivo o prevzemih podjetij, vzporedno pa je potrebna tudi ureditev varstva konkurence, in sicer z Rimsko pogodbo o ustanovitvi Evropske gospodarske skupnosti.

a) Direktiva o prevzemih podjetij

V okviru Evropske unije so področje prevzemov skušali urediti s 13. direktivo, s katero so želeli uskladiti postopke in pravno regulativo o prevzemih. Začetki usklajevanja pravnih postopkov pri prevzemih segajo v leto 1989, ko je bil izdelan prvi osnutek direktive (Bohinc, 1996, str. 13). Zaradi razlik v pravni urejenosti tega področja med državami članicami in njihovega nestrinjanja s predlogom direktive je bilo ogroženo sprejetje direktive. To je botrovalo pripravi novega, revidiranega predloga direktive, ki temelji na enakih izhodiščih kot prejšnja predloga, torej na varstvu manjšinskih delničarjev in varstvu prevzemnikov pred nezakonitimi obrambnimi ukrepi, vendar je nova direktiva manj obvezujoča in dopušča večjo avtonomijo članicam (Samec, 2000, str. 245).

Direktiva temelji na naslednjih načelih (Zakon o prevzemih s komentarjem, 1997, str. 37-38):

- zagotovitev varstva manjšinskih delničarjev bodisi preko obvezne ponudbe za prevzem bodisi z drugimi enakovrednimi pravnimi instituti;
- obveznost posebnega nadzornega organa, ki nadzira postopek pri prevzemih;
- prevzeme lahko kontrolirajo in podrobneje urejajo samoregulativna telesa;
- zagotovitev objave namere o prevzemu, s čimer se preprečijo "insiderski posli";
- obvezen javno objavljen ponudbeni dokument;
- časovna opredeljenost postopka prevzema;
- omejitev pooblastil uprave ciljne družbe v zvezi z nedovoljenimi obrambnimi ukrepi;
- zagotovitev objave mnenja uprave ciljne družbe v zvezi s ponudbo prevzemnika; v pravnih postopkih je potrebno urediti ničnost oziroma izpodbojnost ponudbenih dokumentov, pravico do spremenjene ponudbe, možnost konkurenčne ponudbe, enako obravnavanje vseh delničarjev in objavo rezultata ponudbe za prevzem.

Direktiva se uporablja za javne delniške družbe, s katerih delnicami se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, ki ga nadzirajo nadzorne institucije in preko katerega so delnice neposredno ali posredno dostopne javnosti.

Največjo novost v novem predlogu direktive predstavlja možnost, da lahko države obvezno ponudbo nadomestijo z drugimi pravnimi instituti, ki pa morajo zagotavljati enak nivo varstva manjšinskih delničarjev kot obvezna ponudba. Tako se ne zahteva več obvezna ponudba v vseh primerih, niti se ne kvantificira prag, ko nastane obveznost za ponudbo. Nadzor nad postopki pri prevzemu, ki ga morajo zagotoviti države, se lahko izvaja s pomočjo državnih organov ali samoregulativnih teles. Nadzorni organi imajo velika pooblastila, predvsem pri razkrivanju informacij, ki se nanašajo na prevzem. Če gre za meddržavni prevzem, je pristojen nadzorni organ države, v kateri ima sedež ciljna družba. Direktiva opredeljuje

določene obrambne ukrepe, ki jih uprava ciljne družbe v času od seznanitve s ponudbo do objave njenega izida ne sme izvajati brez soglasja skupščine delničarjev. Uprava ciljne družbe mora pisno objaviti svoje mnenje o ponudbi, iz katerega so razvidni razlogi za sprejetje ali proti sprejetju ponudbe (Zakon o prevzemih s komentarjem, 1997, str. 38-39).

b) Ureditev varstva konkurence

Ker prevzemi lahko močno omejijo konkurenco na določenem trgu, je potrebno skupaj z ureditvijo prevzemov osvetliti tudi ureditev varstva konkurence v Evropski uniji. Protimonopolno pravo je zajeto že v 85. in 86. členu Rimske pogodbe o ustanovitvi Evropske gospodarske skupnosti leta 1957. Za ukrepanje na tem področju je zadolžena Evropska komisija oziroma njen direktorat za konkurenco (Zakon o varstvu konkurence s komentarjem, 1993, str. 121).

V okvir varstva konkurence v Evropski uniji so vključena tri področja: karteli, monopoli ali dominantna podjetja in združitve. V 85. členu Rimske pogodbe so prepovedani kartelni dogovori ali usklajeno ravnanje podjetij glede cen, omejevanja proizvodnje, delitve trga ipd. 86. člen Rimske pogodbe obravnava zlorabe dominantnega položaja podjetja na trgu. V ta okvir spadajo: določanje cen na ravni pod stroški, agresivni popusti, tržne ovire in diskriminacija cen, pogodbe o omejeni ponudbi, omejitev dostopa do zmogljivosti ter vezani posli. Leta 1990 so bila sprejeta pravila za nadzor združitev in prevzemov v obliki uredbe (Council Regulation 4064/89) (Novejše zakonsko urejanje prevzemov družb v nekaterih državah zahodne Evrope in ZDA, 2002, str. 373-415). Pod okrilje tega pravilnika, ki ga je uvedla Evropska komisija, spadajo združitve, pri katerih skupna letna prodaja v svetu vseh udeleženih podjetij znaša 5 milijard EUR in skupna letna prodaja znotraj Evropske unije vsaj 250 milijonov EUR, razen v primeru, ko ima vsako od podjetij vsaj dve tretjini prodaje le v eni državi članici (Glas, 1995, str. 121-122). Združitve, ki ne ustrezajo navedenima pogojev, se obravnavajo na nacionalni ravni. S temi pravili skuša Evropska komisija preprečiti združitve in prevzeme, ki bi omejili konkurenco v Evropski uniji. Poleg tega je Evropska komisija zadolžena tudi za preiskovanje primerov, ko konkurenčna pravila kršijo vlade držav članic Evropske unije, saj te lahko omejujejo konkurenco s subvencijami nacionalnim podjetjem, s čimer jih zaščitijo oziroma jim zagotovijo boljši položaj v primerjavi s podjetji iz drugih držav. Zaradi globalizacije združene Evrope, Evropske monetarne unije, tržne integracije, vse večjega števila združitev in nenazadnje tudi zaradi pridobljenih izkušenj v zadnjih enajstih letih se je pokazalo, da je potrebna sprememba uredbe iz leta 1990. S tem namenom je Evropska komisija decembra 2001 izdala Zeleno listino o reviziji uredbe - Green paper on the Review of Council Regulation EEC No 4064/89, ki vsebuje precej predlogov glede prihodnjega predpisovanja združenih dejavnosti (Novejše zakonsko urejanje prevzemov družb v nekaterih državah zahodne Evrope in ZDA, 2002, str. 376-378).

Maja 1999 je začela veljati Amsterdamska pogodba, ki vsebuje nekatere spremembe in dopolnila Maastrichtske pogodbe, ki se nanašajo na štiri temeljna področja: temeljne pravice državljanov, vzpostavitev območja svobode, varnosti in pravnega reda, začetke skupne

zunanje in varnostne politike ter reforme institucij. Zaradi sprememb in dopolnil so se preštevilčili vsi dosednji člani. 12. člen Amsterdamske pogodbe določa spremembo v oštevilčenju členov Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti. Tako sta 85. in 86. člen po novem 81. in 82. člen (Amsterdam - A new Treaty for Europe, 2000).

2.7.4. POSLOVNA ZDRUŽEVANJA PO VEČINSKO SPREJETEM PRAVNEM VIDIKU

S pravnega stališča so poslovna združevanja razdeljena v tri kategorije (Gleim, Delaney, 1990, str. 893):

- pripojitev,
- združitev in
- prevzem.

Pripojitev (angl. merger)

Eno podjetje prevzame sredstva in obveznosti do virov sredstev drugega podjetja ali več drugih podjetij v zameno za denar, delnice ali druga nadomestila. Priključevalno podjetje nadaljuje svoje delovanje kot samostojna gospodarska enota, priključeno podjetje pa preneha obstajati. Vsa sredstva in obveznosti do virov sredstev priključenega podjetja se vključijo v priključevalno podjetje (podjetje A + podjetje B = podjetje A).

Združitev (angl. consolidation)

Novo podjetje je ustanovljeno z izdajo delnic dveh ali več združenih podjetij. Združena podjetja prenehajo obstajati kot samostojne ekonomske enote. Novo podjetje, nastalo z združitvijo, pa na novo evidentira sredstva in obveznosti (podjetje A + podjetje B = podjetje C).

Prevzem, akvizicija (angl. acquisition)

Podjetje kupi večino (več kot 50 %) navadnih delnic drugega podjetja, vendar pa obe nadaljujeta s samostojnim pravnim obstojem. Nastane nov odnos matično podjetje:odvisno podjetje (starši:hčere). Matično podjetje evidentira finančno naložbo v podjetje, ki je bilo delno kupljeno. Novonastalo poslovno združenje mora napraviti SRI (podjetje A + podjetje B > SRI podjetij A in B).

Pripojitev in združitev pomenita obe 100-odstotno lastništvo pridruženih ali združenih gospodarskih enot. Vsa sredstva in obveznosti so evidentirana v podjetju, ki deluje naprej. Prevzem oziroma akvizicija pa pomeni večinsko lastništvo delnic, vendar po prevzemu vsa podjetja še naprej delujejo kot samostojne ekonomske enote.

Računovodski izkazi za poslovna združevanja v pravni obliki pripojitev in združitvev so pripravljene na enak način kot v samostojnih podjetjih, vsa sredstva in obveznosti do virov sredstev so zdaj namreč združena. Nasprotno pa prevzem zahteva posebno računovodsko

poročanje, to je računovodsko konsolidacijo, saj so vse transakcije izven povezanih in znotraj povezanih podjetij evidentirane v knjigovodstvu posameznih podjetij.

Medtem ko prevzem pomeni več kot 50-odstotno lastništvo drugega podjetja in s tem njegovo vključitev v skupino, ki sestoji iz obvladujočega (matičnega) podjetja in odvisnih podjetij, ki štejejo kot povezane družbe, je drugače z nastankom pridružene družbe. Pridružena družba je družba, v kateri ima vlagatelj pomemben vpliv, ki ni niti odvisno podjetje niti skupni podvig vlagatelja.

2.7.5. POSLOVNA ZDRUŽEVANJA V SLOVENIJI

Glavno pravno podlago za poslovne združitve v Sloveniji predstavljajo Zakon o gospodarskih družbah, Zakon o varstvu konkurence, Zakon o prevzemih, Zakon o trgu vrednostnih papirjev in Slovenski računovodski standardi.

2.7.5.1. Poslovna združevanja po zakonu o gospodarskih družbah

ZGD ureja poslovna združevanja podjetij v devetem poglavju, (v 510.-535. člen), kjer ureja štiri pojavnne oblike statusnega preoblikovanja²¹:

- združitev,
- delitev,
- prenos premoženja in
- sprememba pravnoorganizacijske oblike.

Zakon podaja pravno ureditev združevanja (pripojitev in spojitve) delniških družb, komanditnih delniških družb in družb z omejeno odgovornostjo.

Združitev

Združitev (fuzija) po ZGD v širšem pomenu besede obsega dve različni obliki, in sicer pripojitev in spojitve. Razlika med pripojitvijo in spojitvijo je v tem, da pri pripojitvi preneha kot pravna oseba samo tisto podjetje, ki se pripaja, pri spojitvi družb pa preneha več podjetij kot pravnih oseb, namreč vsa tista, ki se združujejo v novo podjetje, ki nastane na tej podlagi.

Dve ali več delniških družb se lahko združi, in sicer:

- pripojitev se opravi s prenosom celotnega premoženja ene ali več delniških družb (prevzeta družba) na drugo delniško družbo (prevzemno družbo) in

²¹ Ker je namen naloge prikazati računovodski vidik združevanja, se bom omejila le na prvi sklop, torej na pripojitve in spojitve.

- spojitev se opravi z ustanovitvijo nove delniške družbe (prevzemna družba), na katero se prenese celotno premoženje družb, ki se spajajo (prevzete družbe).

A. Pripojitev

Prevzete družbe z združitvijo prenehajo obstajati, ne da bi bila prej opravljena njihova likvidacija. Delničarjem prevzetih družb pa se zagotovijo delnice prevzemne družbe. Kadar razmerje, v katerem se zamenjajo delnice prevzete družbe za delnice prevzemne družbe, ni enako ena ali več delnic prevzemne družbe za eno delnico prevzete družbe, lahko delničarjem prevzete družbe, ki ne razpolagajo z ustreznim številom delnic prevzete družbe, da bi lahko prejeli celo število delnic prevzemne družbe, bodisi prevzemna družba bodisi druga oseba zagotovi denarno doplačilo. Vsota denarnih doplačil, ki jih zagotovi prevzemna družba, ne sme presegati desetine skupnega nominalnega zneska delnic, ki jih prevzemna družba zagotovi delničarjem prevzete družbe zaradi izvedbe pripojitve. Z združitvijo na prevzemno družbo preidejo vse premoženje ter pravice in obveznosti prevzete družbe. Prevzemna družba kot univerzalni pravni naslednik vstopi v vsa pravna razmerja, katerih subjekt je bila prevzeta družba.

Za uspešno izvedbo pripojitve so potrebni naslednji koraki:

- pogodba o pripojitvi,
- poročilo o pripojitvi,
- določitev menjalnega razmerja,
- gibanje osnovnega kapitala in
- vpis pripojitve

a) Pogodba o pripojitvi

Pripojitev se opravi s sklenitvijo pogodbe na podlagi odločitve skupščine družb, ki se združujejo. Zakon podrobneje določa, katere sestavine mora vsebovati pogodba o pripojitvi, sklenjena pa mora biti v obliki notarskega zapisa. Pripojitvena pogodba postane veljavna z dnem, ko jo s tričetrtinsko večino glasov pri sklepanju zastopanega kapitala potrdijo skupščine vseh družb, ki so vključene v pripojitev. Če obstaja več razredov delnic, je za veljavnost skupščinskega sklepa potrebno soglasje delničarjev vsakega razreda (515. člen). V primeru, da je v družbeni pogodbi družbe z omejeno odgovornostjo kot prevzete družbe za odtujitev poslovnega deleža osebi, ki ni družbenik, potrebno soglasje posameznega družbenika, je za veljavnost sklepa skupščine o soglasju za združitev potrebno tudi soglasje tega družbenika (532. b člen).

V pogodbi o pripojitvi naj bi se določilo tudi, kako je z dobički in izgubami, ki nastanejo v prevzetih družbah in v prevzemni družbi do vpisa pripojitve v sodni register. Prav tako naj bi bilo v pogodbi določeno, kdo odloča o razporeditvi dobička oziroma pokrivanju izgube, pa tudi, kako je v tem obdobju z upravljanjem, nakupovanjem in prodajanjem sredstev,

sprejemanjem nalog in sploh s sprejemanjem poslovnih odločitev. Prav tako naj bi bilo določeno, da ne pride do združitve, če kateri izmed partnerjev v tem obdobju ne ravna skladno s pogodbo. Pogodba naj bi vsebovala tudi določilo, da se lahko že dogovorjeno menjalno razmerje spremeni, če so v tem obdobju nastale pomembne spremembe v finančnem poslovanju prevzetih družb. Partner se lahko zaveže, da bo v primeru spremembe finančnega položaja naknadno denarno poravnal nastalo razliko.

O poenostavljeni pripojitvi govorimo v primerih, ko najmanj 9/10 osnovnega kapitala prevzete družbe (osnovni kapital, zmanjšan za lastne delnice prevzete družbe in delnice, katerih imetnik je druga oseba, za račun prevzete družbe) obvladuje prevzemna družba in zakon ne zahteva soglasja skupščine prevzemne družbe. Soglasje skupščine prevzemne družbe za pripojitev ni potrebno tudi v primeru, kadar delnice, ki jih mora prevzemna družba zagotoviti delničarjem prevzete družbe, ne presegajo desetine osnovnega kapitala prevzemne družbe. Če mora prevzemna družba zaradi izvedbe pripojitve povečati osnovni kapital, se pri izračunu upošteva tako povečani osnovni kapital. Izjema obstaja v primerih, ko skupščino skličejo delničarji prevzemne družbe, katerih skupni deleži dosegaajo 1/20 osnovnega kapitala v prevzemni družbi in zahtevajo, da pripojitev potrdi skupščina prevzemne družbe. Kadar je prevzemna družba imetnica vseh delnic prevzete družbe in je pri pripojitvi udeležena samo ta prevzeta družba, ni potrebno upoštevati določb ZGD o navedbi oziroma utemeljitvi menjalnega razmerja, denarnih doplačil in določb o reviziji pripojitve.

b) Poročilo o pripojitvi

Uprave družb, ki se združujejo, morajo izdelati pisno poročilo, v katerem se pravno in gospodarsko pojasnijo in utemeljijo razlogi za pripojitev, predvidene posledice pripojitve ter vsebina pripojitvene pogodbe in še zlasti menjalno razmerje delnic, višina morebitnih denarnih doplačil ter ukrepi za uresničitev pravic imetnikov posebnih pravic (512. in 513. člen). V poročilu morajo biti navedeni tudi kriteriji, na podlagi katerih je bilo vrednoteno premoženje in nato izračunano menjalno razmerje. To predstavlja temeljni dokument, ki je poleg revizijskega poročila, pripojitvene pogodbe in računovodskih izkazov podlaga za odločanje delničarjev. Kadar je pri pripojitvi kot prevzemna družba udeležena družba z omejeno odgovornostjo, mora pogodba o pripojitvi vsebovati tudi nominalno vrednost poslovnega deleža prevzemne družbe, ki ga pridobi posamezni družbenik oziroma delničar prevzete družbe v zameno za poslovne deleže oziroma delnice prevzete družbe. Vsak delničar prevzete delniške družbe, ki ugovarja sklepu o soglasju za pripojitev, lahko od prevzemne družbe zahteva, da prevzame poslovni delež, ki mu ga mora zagotoviti zaradi izvedbe pripojitve, proti plačilu primerne denarne odpravnine.

c) Določitev menjalnega razmerja

Najpomembnejše vprašanje pri pripojitvi je določitev menjalnega razmerja delnic. S tem razmerjem se določi, koliko delnic prevzemne družbe bodo dobili delničarji prevzete družbe

(manjšinski delničarji) namesto delnic prevzete družbe, ki bo s pripojitvijo prenehala obstajati kot pravna oseba. Osnova za določitev menjalnega razmerja je določitev vrednosti celotnega kapitala obeh družb, iz katerega se nato izračuna vrednost ene delnice. Vrednosti delnic obeh družb se med seboj primerjajo in na osnovi te primerjave se določi menjalno razmerje. Ker je določitev menjalnega razmerja bistveno vprašanje pri pripojitvi, ZGD v 514. členu zahteva, da o utemeljenosti določenega menjalnega razmerja pisno poroča pripojitveni revizor. Pripojitveni revizor, ki ga imenuje nadzorni svet oziroma sodišče na skupni predlog vseh nadzornih svetov družb, ki se združujejo, je dolžan pregledati pripojitveno pogodbo ter v poročilu o pripojitveni reviziji pisno poročati tudi o ustreznosti uporabljenih metod, na osnovi katerih je bilo ugotovljeno menjalno razmerje, prav tako pa tudi o menjalnem razmerju, ugotovljenem na osnovi uporabe različnih metod. Pri hkratni uporabi različnih metod je dolžan pojasniti ponderacijsko razmerje vpliva posamezne metode za določitev menjalnega razmerja in posebne težave, ki so se pokazale pri ocenjevanju vrednosti družb, ki so udeležene pri pripojitvi. Revizijsko poročilo je ena temeljnih podlag za odločanje delničarjev o pripojitvi na svojih skupščinah. Skupščina se lahko odloči tudi za drugačno menjalno razmerje, kot ga je ugotovil revizor, oziroma se lahko odloči le za eno izmed podanih možnih razmerij. Le v primerih, ko ima prevzemna družba že pred prevzemom v lasti vse delnice prevzetih družb, ni potrebno določati menjalnega razmerja in opraviti pripojitvene revizije.

Vsak delničar družbe²², ki je bila udeležena pri pripojitvi, ima pravico do denarnega nadomestila prevzemne družbe, če menjalno razmerje oziroma morebitna denarna doplačila niso primerno nadomestilo za delnice prevzete družbe. Pravico lahko uveljavljajo na osnovi sodnega preizkusa menjalnega razmerja v roku enega meseca od objave vpisa pripojitve v register, če se niso odpovedali pravici do dodatnega denarnega doplačila.

Zaradi varstva pravic delničarjev vsake družbe, ki je udeležena pri pripojitvi, ki niso vložili predloga za sodni preizkus menjalnega razmerja in ki se niso odpovedali pravici do dodatnega denarnega doplačila, sodišče po uradni dolžnosti imenuje skupnega zastopnika teh delničarjev. Skupnega zastopnika ni treba imenovati, če so se vsi delničarji te družbe odpovedali pravici do skupnega zastopnika z izjavo, ki mora biti v obliki notarskega zapisa. Odpoved pravici do skupnega zastopnika učinkuje tudi za nadaljnje pridobitelje delnic, katerih imetniki so se pravici do dodatnega denarnega doplačila odpovedali (529.č člen). Nadzorni svet vsake družbe, ki je udeležena pri pripojitvi, mora na podlagi poročila uprave o pripojitvi in poročila o reviziji pripojitve pregledati nameravano pripojitev in o tem izdelati pisno poročilo.

d) Osnovni kapital pri pripojitvi

²² Delničarji morajo biti lastniki delnic v celotnem obdobju od sprejetja sklepa o soglasju za pripojitev do dneva vložitve predloga za sodni preizkus menjalnega razmerja, lastništvo v posamezni družbi, ki je bila udeležena pri pripojitvi, mora dosegati najmanj eno stotino osnovnega kapitala te družbe ali vrednost najmanj 6.000.000 tolarjev in niso se smeli odpovedati pravici do dodatnega denarnega doplačila po 529.b členu ZGD.

Po ZGD sta možni dve različici. Pri pripojitvah gre običajno za povečanje osnovnega kapitala prevzemne družbe, in sicer za tisti del kapitala prevzete družbe, za katerega se izdajo nove delnice in se razdelijo delničarjem prevzetega podjetja. Povečanje osnovnega kapitala je v tem primeru odvisno od velikosti celotnega kapitala prevzemne družbe, velikosti njenega osnovnega kapitala, celotnega kapitala prevzete družbe in dogovorjenega menjalnega razmerja. Tako se lahko osnovni kapital v tem primeru poveča za znesek osnovnega kapitala prevzete družbe, lahko pa se poveča tudi za več ali za manj, odvisno od določenega menjalnega razmerja.

Po drugi različici se osnovni kapital prevzemne družbe sploh ne poveča. V takem primeru se morajo za celotni kapital prevzete družbe povečati druge sestavine kapitala (npr. rezerve). Ta rešitev je prijaznejša, saj ni treba povečati osnovnega kapitala. V nekaterih primerih pa povečanje osnovnega kapitala pri pripojitvah sploh ni mogoče. Prevzemna družba tako ne sme povečati osnovnega kapitala:

- dokler ima v lasti delnice prevzete družbe,
- če ima prevzeta družba v posesti lastne delnice.

V vseh teh primerih gre za popravek osnovnega kapitala. Delničarjem prevzete družbe je potrebno zagotoviti nadomestilo za delnice. V primeru, da se osnovni kapital ne poveča, so to lahko le delnice prevzemne družbe (njegove lastne delnice), denarno ali kakšno drugo nadomestilo.

Prevzemna družba ni dolžna zagotoviti delnic zaradi izvedbe pripojitve v naslednjih primerih:

- kadar so iste osebe (delničarji) v enakem razmerju udeležene tako v kapitalu prevzemne kakor tudi v kapitalu prevzete družbe, razen če bi bila s tem kršena prepoved vračila vložkov ali prepoved oprostitev dolžnosti vplačila vložkov;
- kadar se delničarji prevzete družbe odpovedo pravici do zagotovitve delnic prevzemne družbe z izjavo v obliki notarskega zapisa.

e) Vpis pripojitve

Pripojitev k prevzemni družbi je treba vpisati v sodni register. Uprava vsake družbe, ki je udeležena pri pripojitvi, mora vložiti predlog za vpis pripojitve pri registrskem sodišču po sedežu prevzemne družbe. Predlog za vpis pripojitve lahko za prevzeto družbo vloži tudi uprava prevzemne družbe. Z dnem vpisa pripojitve v register po sedežu prevzemne družbe preide premoženje prevzetih družb skupaj z njihovimi obveznostmi na prevzemno družbo. Na dan vpisa pripojitve v register morajo biti sredstva tudi knjigovodsko vključena v aktivo prevzemne družbe. S tem dnem prenehajo obstajati prevzete družbe kot pravne osebe²³.

²³ Na tem mestu lahko omenimo še 64. člen ZGD. Podjetje, ki se združi z drugim podjetjem (prevzeta družba), mora sestaviti računovodske izkaze po stanju na dan vpisa združitve v register v treh mesecih po vpisu.

B. Spojitev

Spojitev je druga oblika združitve, pri kateri se več delniških družb združi in nastane nova delniška družba, ki velja za prevzemno. Premoženje družb, ki se spajajo, preide na novoustanovljeno delniško družbo v zamenjavo za zagotovitev delnic nove delniške družbe. Gre za statusno spremembo, ko delniške družbe prenehajo obstajati kot pravne osebe, v novi delniški družbi pa se združijo sredstva in obveznosti do njihovih virov. Čeprav delniške družbe, ki se spajajo, prenehajo s samostojnim delovanjem, se zanje ne izvede likvidacijski postopek. Delničarji družb, ki so se spojile, postanejo z vpisom delničarji novoustanovljene delniške družbe, ta pa ne more postati lastnica svojih delnic. Zakon določa, da se lahko spojijo le družbe, ki so v registru vpisane najmanj dve leti.

Za izvedbo spojitve se smiselno uporabljajo določbe o pripojitvi, iz pravnega zornega kota pa je najpomembnejši akt **statut nove delniške družbe**, v katerem se določijo kapitalska in upravljavska razmerja. Statut novoustanovljene družbe in imenovanje članov njenega nadzornega sveta morajo potrditi skupščine družb, ki se spajajo. Statut temelji na pogodbi o spojitvi, v kateri se morajo urediti razmerja in delovanje spojenih podjetij od dneva podpisa te pogodbe do dneva vpisa v sodni register oziroma do sprejetja statuta nove družbe. Tako kot pri pogodbi o pripojitvi je tudi v tej pogodbi ključno vprašanje menjalnega razmerja.

Premoženje spojenih podjetij preide z dnem vpisa na novo podjetje. S tem dnem podjetja, ki so se spojila, prenehajo obstajati²⁴. Njihov posebni izbris iz registra ni potreben. Z vpisom v register postanejo delničarji podjetij, ki so se spojila, delničarji novoustanovljene družbe. Spojitev se sme vpisati šele potem, ko je bila vpisana nova družba.

2.7.5.2. Zakon o varstvu konkurence

Leta 1993 je stopil v veljavo Zakon o varstvu konkurence, leta 1999 pa je bil sprejet Zakon o preprečevanju omejevanja konkurence, ki prejšnji zakon deloma spreminja. Zakon prepoveduje vsa dejanja pravnih in fizičnih oseb, ki opravljajo gospodarsko dejavnost, ki v nasprotju z zakonom omejujejo konkurenco na trgu ali nasprotujejo dobrim poslovnim običajem nastopanja na trgu ali pomenijo nedovoljeno špekulacijo. Zakon prepoveduje kartelne sporazume, sporazume, sklepe in usklajena ravnanja, če katerega od udeležencev omejujejo pri določanju njegovih pogojev poslovanja na trgu s tretjimi osebami, zlorabo prevladujočega položaja podjetja na trgu, nelojalno konkurenco, nedovoljene špekulacije ter določa ukrepe v primeru dampinškega in subvencioniranega uvoza.

²⁴ Dokler spojitve ni vpisana v sodni register, vse družbe samostojno poslujejo in tudi izdelujejo računovodske izkaze. Ker se v primeru spojitve družbe združijo, je treba po 61. členu ZGD sestaviti računovodske izkaze za vse družbe, ki se spojijo po stanju na dan vpisa združitve - spojitve v sodni register. S tem dnem tudi družbe, ki se spajajo, prenehajo obstajati, zato je zakonska zahteva za sestavitev računovodskih izkazov na ta dan razumljiva.

Zakon o preprečevanju omejevanja konkurence v 11. členu prepoveduje koncentracije, ki povečujejo moč enega ali več podjetij, posamično ali skupno. Za koncentracijo podjetij gre v primerih: združitve dveh ali več predhodno neodvisnih podjetij ali s pridobitvijo neposrednega ali posrednega nadzora drugega podjetja ali delov enega ali več podjetij ter v primeru, da dve ali več podjetij ustvari skupno podjetje z daljšim trajanjem.

Koncentracijo morajo udeleženci transakcije priglasiti Uradu za varstvo konkurence:

- če je skupni letni promet v transakciji udeleženih podjetij ali z njimi kako drugače povezanih podjetij v posameznem od zadnjih dveh let na slovenskem trgu pred obdavčitvijo presegel 8 milijard tolarjev ali
- če so v transakciji udeležena podjetja ali z njimi kako drugače povezana podjetja skupaj ustvarila za več kot 40 % prodaj, nakupov ali drugih transakcij na znatnem delu slovenskega trga s proizvodi ali storitvami, ki so predmet transakcije, ali z njihovimi substituti.

2.7.5.3. Zakon o prevzemih

Slovenski zakon o prevzemih izhaja iz predlagane 13. direktive Evropske unije o prevzemih. Temelji na štirih osnovnih načelih: enako obravnavanje vseh delničarjev, obvezna ponudba za prevzem, dolžnost razkritja podatkov in omejitev določenih obrambnih dejanj, ki bi preprečevala prevzem. Uzakonjena je obvezna javna ponudba za prevzem, saj specifične razmere v Sloveniji, ki izvirajo iz procesa lastninskega preoblikovanja podjetij, razvijajočega se trga kapitala, lastniške strukture podjetij, izpostavljajo potrebo po zaščiti. Zakon je bil sprejet leta 1997 in ureja načine in pogoje za nakup vrednostnih papirjev določene družbe v primeru, ko želi prevzemnik pridobiti več kot 25 % glasovalnih pravic v tej družbi. Oseba, ki že ima sveženj, ki zagotavlja 25 % glasovalnih pravic, sme nadaljnje nakupe opraviti le na podlagi javne ponudbe za odkup v skladu z Zakonom o prevzemih. Pred ponudbo za odkup mora ponudnik o svoji nameri obvestiti Agencijo za trg vrednostnih papirjev, upravo izdajatelja vrednostnih papirjev, na katere se nanaša ponudba za odkup, ter organ, pristojen za varstvo konkurence (Bešter, 1997, str. 43).

Zakon o prevzemih se uporablja za (1997, 2. člen):

- delnice, s katerimi se že trguje na organiziranem trgu, in delnice, v zvezi s katerimi je izdajatelj uspešno opravil postopek javne ponudbe ali pridobil dovoljenje za javno prodajo v skladu z zakonom, ki ureja trg vrednostnih papirjev;
- privatizacijske delnice javnih delniških družb, ki izpolnjujejo pogoje za uvrstitev teh delnic na organiziran trg, ker je izdajatelj izvedel javno prodajo delnic ali pridobil soglasje Agencije za trg vrednostnih papirjev za nadaljnjo javno prodajo, in
- privatizacijske delnice večjih nejavnih delniških družb, ki imajo več kot 500 delničarjev in osnovni kapital večji od milijarde tolarjev.

Poleg prevzemov zakon ureja tudi nekatera druga vprašanja, povezana z zaščito manjšinskih delničarjev, in tako dopolnjuje ureditev delniških družb v ZGD (Plavšak, 1997, str. 6):

- zbiranje pooblastil (XII. poglavje),
- posebno revizijo in uveljavljanje odškodninskih zahtevkov (XV. poglavje)²⁵,
- izključitev manjšinskih delničarjev (XVI. poglavje),
- posebne določbe za ponudbo za odkup vrednostnih papirjev, izdanih v postopkih lastninskega preoblikovanja (XVII. poglavje).

Oseba, ki že ima sveženj delnic, ki ji zagotavlja 25 % glasovalnih pravic²⁶, sme nadaljnje nakupe opraviti le na podlagi javne ponudbe za odkup v skladu z Zakonom o prevzemih. Javno ponudbo v skladu z Zakonom o prevzemih sme opraviti tudi oseba, ki v času javne ponudbe za odkup še ni pridobila svežnja delnic, ki zagotavlja 25 % glasovalnih pravic. Zakon govori o tako imenovani prostovoljni ponudbi (angl. voluntary offer).

Obveznost javne ponudbe za odkup ne preneha, če po zaključku prve javne ponudbe za odkup prevzemnik še naprej pridobiva delnice. Javno ponudbo mora dati, ko po končani prvi ponudbi za odkup pridobi dodatnih 5 % glasovalnih pravic (poleg delnic, pridobljenih po prvi javni ponudbi), če želi še naprej pridobivati delnice. Obveznost ponovne javne ponudbe za odkup preneha, če prevzemnik na podlagi javne ponudbe za odkup že pridobi sveženj 45 % glasovalnih pravic. Ko prevzemnik pridobi 50 % glasovalnih pravic, je prevzem opravljen (Plavšak, 1997, str. 9).

Temeljno načelo Zakona o prevzemih je načelo enakega obravnavanja delničarjev. Prevzemnik mora vsem delničarjem posamezne vrste vrednostnih papirjev ponuditi odkup pod enakimi pogoji. V tem se slovenski in evropski kontinentalni model bistveno razlikujeta od zakonskega modela, ki velja v ZDA. Tam so namreč možne t. i. večtirne ponudbe posameznim skupinam delničarjev. Zakon predvideva plačilo v denarju, plačilo v nadomestnih vrednostnih papirjih, kombinirano plačilo ali alternativno plačilo.

²⁵ Več o posebnih revizijah po Zakonu o prevzemih v člankih Varstvo manjšinskih delničarjev v zvezi z odškodninskimi zahtevki in zahtevami za izredne revizije (Kocbek, 1996, str. 650-661), izredne revizije po Zakonu o prevzemih gospodarskih družb in Pravni vidiki zakonskih zahtev po posebnih revizijah (Zakon o prevzemih s komentarjem, 1997, str. 1-16).

²⁶ Pri ugotavljanju deleža glasovalnih pravic se upoštevajo: delnice z glasovalno pravico, ki jih ima prevzemnik sam, delnice z glasovalno pravico, ki jih je pridobila tretja oseba v svojem imenu in na račun prevzemnika, delnice z glasovalno pravico, ki pripadajo od prevzemnika posredno ali neposredno odvisni ali od prevzemnika obvladovani družbi, vrednostni papirji s pravico do zamenjave oziroma nakupa delnic z glasovalno pravico in enostranska upravičenja do nakupa delnic z glasovalno pravico (Zakon o prevzemih s komentarjem, 1997, str. 65-69).

Namen Zakona o prevzemih ni zaščita pred tujci in ne zaščita pred sovražnimi prevzemi²⁷. Zakon je koristen, ker zagotavlja enako obravnavo vseh delničarjev, povečuje preglednost na trgu kapitala, zmanjšuje asimetrijo informacij in možnost trgovanja na osnovi notranjih informacij ter omejuje management ciljnih podjetij v dejanjih, ki bi bila lahko na škodo njegovih delničarjev (Bešter, 1997a, str. 61).

2.7.5.4. Zakon o trgu vrednostnih papirjev

Pri nas je najpomembnejši zakon s področja trga vrednostnih papirjev Zakon o trgu vrednostnih papirjev (Uradni list RS, št. 56/99), ki predstavlja krovni zakon tega področja in je harmoniziran z veljavnim pravom Evropske unije. Zakon zajema tako poslovanje na primarnem trgu (javna prodaja novoizdanih vrednostnih papirjev), kakor tudi na sekundarnem trgu z ustanovitvijo infrastrukture za poslovanje z že izdanimi vrednostnimi papirji, poslovanjem in kontrolo na njem.

Razmerja, kot jih ureja Zakon o trgu vrednostnih papirjev, temeljijo na naslednjih načelih:

- načelu nadzora nad izvajanjem in prodajo vrednostnih papirjev, hranjenjem in poravnavanjem transakcij;
- načelu varstva investitorjev;
- načelu javnega, popolnega in ažurnega razkritja podatkov glede poslovanja družb, katerih vrednostni papirji so predmet javnega trgovanja;
- načelu jasnosti, preglednosti, ažurnosti ter javnosti poslovanja organizacij, ki se ukvarjajo s poslovanjem z vrednostnimi papirji;
- načelu kontrole poslovanja borze vrednostnih papirjev ter kontrole udeležencev na trgu vrednostnih papirjev;
- načelu zakonitosti poslovanja z vrednostnimi papirji ter načelu enakega obravnavanja strank;
- načelu varnega poravnavanja obveznosti na podlagi sklenjenih poslov z vrednostnimi papirji.

Najpomembnejše med naštetimi načeli je prav načelo varstva investitorjev, ki je bilo tudi glavno vodilo pri oblikovanju zakona. Pri tem je pomembno predvsem varstvo tako imenovanih malih investitorjev, šele nato institucionalnih investitorjev, kot so na primer banke, zavarovalnice in skladi.

Prva prodaja vrednostnih papirjev je prodaja vrednostnih papirjev na podlagi izdajateljeve ponudbe ob izdaji vrednostnih papirjev. Vse druge prodaje vrednostnih papirjev so nadaljnje prodaje. Za prvo prodajo se ne šteje:

²⁷ Prevzemi so lahko sovražni do podjetja kot poslovnega subjekta (v primeru, da prevzemnik želi podjetje zapreti) ali do managementa, ko se management ciljnega podjetja ne strinja s prevzemom. Management ciljnega podjetja zato skuša vzpostaviti obrambne mehanizme pred prevzemi.

- izdaja vrednostnih papirjev zaradi zamenjave obstoječih vrednostnih papirjev ob pripojitvi, spojitvi ali razdružitvi družb;
- izdaja delnic zaradi zamenjave obstoječih delnic zaradi spremembe nominalne vrednosti;
- izdaja delnic pri preoblikovanju družbe z omejeno odgovornostjo oziroma druge pravne osebe v delniško družbo, če delnice prejmejo samo dotedanji družbeniki oziroma ustanovitelji;
- izdaja delnic ob povečanju kapitala iz sredstev družbe in
- izdaja delnic ob pogojnem povečanju kapitala.

2.7.5.5. Poslovna združevanja po slovenskih računovodskih standardih

Podjetje, ki se združi z drugim podjetjem, je treba obravnavati po nakupni metodi. Kupec obračuna nabavno vrednost priključenega podjetja tako, da prevrednoti pridobljena sredstva in dolgove po njihovi pošteni vrednosti na dan nakupa. Pri nakupu se lahko pojavi dobro ime (nabavna vrednost priključenega podjetja je večja od poštene vrednosti ugotovljenega čistega premoženja) ali slabo ime (nabavna vrednost podjetja je manjša od celotne poštene vrednosti pridobljenih sredstev in dolgov). Naložba v dobro ime se prikaže v primeru, da prevzeto podjetje preneha obstajati kot samostojna pravna oseba, sicer pa se v ločenih računovodskih izkazih ne prikazuje, temveč le v skupinskih računovodskih izkazih. Dobro ime se praviloma amortizira v petih letih, dobo koristnosti pa je mogoče z utemeljitvami podaljšati za največ 20 let. Dobro ime se prikazuje v okviru neopredmetnih dolgoročnih sredstev, slabo ime se prikazuje v okviru dolgoročnih rezervacij. Kapital kupca se poveča za neodkupljeni del čistega premoženja priključenega podjetja in se izkaže posebej kot manjšinski kapital. Manjšinski kapital je treba izkazati na podlagi knjigovodskih vrednosti na dan združitve.

Če se kako podjetje pripoji skupini podjetij (ima status odvisnega podjetja), a še naprej samostojno sestavlja svoje računovodske izkaze, je potrebno pri pripravi skupinske bilance stanja te naložbe matičnega podjetja obravnavati po nakupni metodi, razliko pa izkazati kot dobro ali slabo ime v skupinski bilanci stanja.

3. RAČUNOVODSKO EVIDENTIRANJE POSLOVNIH ZDRUŽEVANJ

Računovodsko obravnavanje združitve podjetij, ki po združitvi prenehajo sestavljati samostojne računovodske izkaze (pripojitev in spojitve), ureja SRS 8²⁸. Posredno obravnavanje združitve urejata tudi SRS 2, ki govori o izkazovanju in amortiziranju dobrega imena, ter SRS 10, ki govori o izkazovanju slabega imena. Ker so določbe SRS skope in obravnavajo le poslovne združitev, pri katerih pride tudi do statusnih sprememb po ZGD, lahko pogledamo, kako zadeve urejajo MRS. S sprejetjem novih SRS velja, da dokler v SRS niso sprejete določbe iz MRS, se štejejo MRS le kot informacija o strokovnih dosežkih²⁹. Tako je pri računovodskem obravnavanju združitve potrebno pogledati tudi MRS 22.

Poslovno združevanje je najprej potrebno pravilno obračunati ob njegovem nastanku. Če pride do združitve podjetij in podjetje prične poslovati kot ena pravna oseba, pripojene družbe prenehajo sestavljati samostojne računovodske izkaze. V primeru, da podjetja po poslovni združitvi nadaljujejo s poslovanjem kot samostojne pravne osebe, je pomembno pravilno obračunavanje naložbe investitorja v kapital drugega podjetja, v primerih večinskega vpliva pa je potrebno izdelovati SRI. Zato je potrebno obravnavanje računovodskega spremljanja poslovnih združenj ločiti na tri dele:

- obračun poslovne združitve ob nastanku,
- nadaljnje obračunavanje poslovne združitve v računovodskih izkazih matičnega podjetja in
- izdelovanje SRI kot nadgradnje računovodskih izkazov matičnega podjetja.

Za vsa poslovna združevanja je treba v računovodskih izkazih takoj po združitvi razkriti naslednje podatke:

- imena in opise podjetij, ki se združujejo,
- uporabljeno metodo obračunavanja združitve,
- dejanski datum poslovne združitve za računovodske potrebe in
- vsak posel, izhajajoč iz združitve, ki se ga je podjetje odločilo odpraviti.

Računovodska stroka pozna dve glavni metodi obračunavanja poslovnih združenj ob nastanku:

- nakupno metodo (angl. purchase method) in
- spajalno metodo oziroma združevalno metodo (angl. pooling of interest method).

3.1. NAKUPNA METODA

²⁸ Stari SRS 8.12., ki je veljal do 31.12.2001, je natančno opredeljeval, da se v primeru pripojitve kakega podjetja drugemu podjetju obravnava poslovno združevanje po nakupni metodi. Stari SRS 8.13. je urejal spojitve podjetij, pri katerih se je poslovno združevanje obravnavalo po spajalni metodi. Novi SRS ne loči med spojitvami in pripojitvami, ampak govori le o združitvah.

²⁹ V starih SRS je bila določba, da se v primeru, kadar SRS določenega področja ne urejajo, nasloni na MRS.

Po nakupni metodi kupec obračuna nabavno vrednost pripojene družbe tako, da prevrednoti pridobljena sredstva in dolgove po njihovi pošteni vrednosti na dan nakupa. Med ugotovljenimi sredstvi in dolgovi so lahko tudi takšni, ki niso zajeti v računovodske izkaze pripojene družbe. Pri nakupu se lahko pojavi dobro ime (nabavna vrednost pripojene družbe je večja od poštene vrednosti ugotovljenega čistega premoženja) ali slabo ime (nabavna vrednost pripojene družbe je manjša od poštene vrednosti pridobljenih sredstev in dolgov). Kapital kupca se poveča za neodkupljeni del čistega premoženja pripojene družbe in se izkaže posebej kot manjšinski kapital. Manjšinski kapital je treba izkazati na podlagi knjigovodskih vrednosti, ki so veljale na dan združitve. MRS dovoljujejo tudi rešitev, da se sredstva in dolgovi vrednotijo po poštenih vrednostih na dan prevzema, manjšinski kapital pa se izkaže po manjšinskem deležu v poštenih vrednostih sredstev in dolgov (dovoljena drugačna rešitev).

Če družba prevzame drugo družbo, slednja pa še naprej samostojno sestavlja svoje računovodske izkaze, je treba pri izdelovanju skupinske bilance stanja te naložbe matične družbe obravnavati po kapitalski metodi, torej jih preračunati na pošteno vrednost na dan pripojitve, razlika pa je dobro ali slabo ime, ki se pojavi v skupinski bilanci stanja. Po kapitalski metodi se finančna naložba najprej evidentira po svoji nakupni vrednosti, znesek v knjigah pa se poveča ali zmanjša, da se upošteva vlagateljev delež pri dobičku ali izgubi, ki nastane po datumu, ko je finančna naložba pridobljena.

V nadaljevanju so prikazani pomembnejši sklopi, s katerimi se srečamo ob uporabi nakupne metode, in sicer³⁰:

- datum pripojitve,
- nabavna vrednost,
- dobro ime,
- slabo ime,
- menjalno razmerje,
- razkritja v računovodskih izkazih in
- praktični primer uporabe.

3.1.1. DOLOČANJE DATUMA PRIPOJITVE

Kot datum pripojitve šteje datum, od katerega ima prevzemnik moč odločati o finančnih in poslovnih usmeritvah v prevzetem podjetju, tako da pridobiva koristi iz njegovega delovanja. Od datuma pripojitve mora prevzemnik vključiti v izkaz uspeha izide poslovanja prevzetega podjetja in v bilanci stanja izkazati sredstva in dolgove prevzetega podjetja ter dobro oziroma slabo ime, ki se pojavi ob prevzemu.

³⁰ Tudi pri spojitvi in uporabi spajalne metode se smiselno uporabljajo določbe o pripojitvi, zato pri spajalni metodi ne bodo še enkrat opredeljene v poglavju 3.2.

3.1.2. DOLOČITEV NABAVNE VREDNOSTI

Prevzem je potrebno obračunati po nabavni vrednosti, ki je enaka znesku plačanega denarja ali pošteni vrednosti na dan menjave, če so bila kot kupnina dana druga nadomestila. Kupnina lahko sestoji iz gotovine, vrednostnih papirjev ali drugih sredstev. Nabavna vrednost se poveča za stroške, ki jih je mogoče neposredno pripisati naložbi (stroški registriranja in izdajanja kapitalskih vrednostnih papirjev, honorarji revizorjev, pravnih svetovalcev, cenilcev in drugih svetovalcev ter dajatve in podobna nadomestila). Številne pogodbe o pripojitvah podjetij predvidevajo, da bo morda treba popraviti kupnino glede na dogodek ali dogodke v prihodnosti. Če je verjetno, da bo prišlo do dodatnega plačila in ga je na dan nakupa moč precej natančno oceniti, ga je treba vključiti v izračun kupnine.

3.1.3. DOBRO IME

Dobro ime (angl. goodwill) je presežek nabavne vrednosti kupljene družbe nad določljivo pošteno vrednostjo pridobljenih sredstev, zmanjšano za njene dolgove. Po SRS 2.5. se dobro ime pojavlja med neopredmetenimi dolgoročnimi sredstvi, če presežka plačane nabavne vrednosti kupljene družbe nad njenim čistim premoženjem ni utemeljeno razporediti na pridobljena opredmetena osnovna sredstva ali zaloge, ki jih kupec vnese v svoje poslovne knjige, potem ko odkupljena družba preneha obstajati kot samostojni osebek. Če prevzeto podjetje ne preneha obstajati kot samostojna pravna oseba, se dobro ime izkaže le v SRI. Dobro ime je enako kot po MRS tudi po SRS potrebno amortizirati v petih letih, razen če je upravičena daljša doba koristnosti, ki ne sme preseči 20 let³¹. S pripojitvijo prevzeta družba preneha obstajati kot pravna oseba, njena sredstva in dolgovi pa se evidentirajo v poslovnih knjigah prevzemne družbe. Pred vnosom sredstev in dolgov prevzete družbe v poslovne knjige prevzemne družbe je potrebno ugotoviti njihovo pošteno vrednost in jih po tej vrednosti tudi vnesti v poslovne knjige. To pomeni, da je treba sredstva in dolgove prevzete družbe ponovno oceniti. Ocenitev sredstev in obveznosti lahko opravi ocenjevalec vrednosti podjetij, pooblaščen revizor oziroma druga strokovno dovolj usposobljena oseba, ki lahko ugotovi pošteno vrednost sredstev in dolgov. Pred pripojitvijo oziroma med pogajanjmi o pripojitvi in predvsem o menjalnem razmerju sta tako prevzemna kot prevzeta družba predmet več cenitev in ocenjevanj sredstev in dolgov, zato je poštena vrednost sredstev in dolgov običajno znana.

Dobro ime se po SRS v knjigah prevzemne družbe lahko izkaže le v primeru, ko:

1. razlike med nabavno vrednostjo pripojene družbe in njenim čistim premoženjem ni mogoče po pošteni vrednosti razporediti na sredstva in dolgove pripojene družbe;
2. pripojena družba preneha obstajati kot pravna oseba in
3. delničarji prevzete družbe, ki preneha obstajati, v zamenjavo za svoje dobijo delnice prevzemne družbe ali pa jim prevzemna družba kako drugače izplača nadomestilo.

Vsi ti pogoji morajo biti izpolnjeni, da lahko prevzemna družba v svojih knjigah izkaže dobro ime. Dobro ime je treba v knjigah evidentirati na dan pripojitve, ko se tudi povečajo sredstva in dolgovi prevzemne družbe za čisto premoženje prevzete družbe, ocenjene po pošteni vrednosti.

3.1.4. SLABO IME

Slabo ime (angl. badwill) se pojavi pri nakupu druge družbe, če je naložba vanjo manjša od čistega premoženja, ki je izkazano pri njej. Slabo ime se izkazuje med dolgoročnimi rezervacijami in nastopi takrat, ko je prevzemna družba plačala manj, kot je vredno po pošteni vrednosti ocenjeno čisto premoženje prevzete družbe. Kupec, to je prevzemna družba, je za prevzeto družbo pripravljen plačati manj, kot je vredno njeno čisto premoženje, ocenjeno po pošteni vrednosti. Pri obračunih poslovnega izida je treba slabo ime pripoznati kot prihodek najkasneje v petih letih, če je daljše obdobje upravičeno, pa prav tako v dvajsetih letih. Med prihodke ga je potrebno prenesti v dobi koristnosti. Pri določanju le-te je po MRS potrebno upoštevati:

- predvideno dobo obstoja podjetja ali dejavnosti;
- hitro zastarevanje proizvodov, spremembe v povpraševanju in druge gospodarske dejavnike;
- pričakovano delovno dobo ključnih posameznikov ali skupin zaposlencev;
- pričakovano delovanje konkurence in možne konkurence in
- določbe zakonov in drugih predpisov ali pogodb, ki vplivajo na dobo koristnosti.

MRS 22 dovoljuje, da se lahko slabo ali dobro ime ob koncu prvega leta obračunskega obdobja, ki se začne po prevzemu, preračuna, če se ugotovi obstoj novih sredstev ali obveznosti ali če obstajajo dodatni dokazi za presojo poštene vrednosti. Po tem obdobju je treba preračune izkazati kot prihodke ali odhodke.

3.1.5. MENJALNO RAZMERJE

Če želimo ugotoviti menjalno razmerje, je treba najprej ugotoviti realno vrednost celotnega kapitala družb, ki se združujejo, in nato na tej podlagi določiti menjalno razmerje. O menjalnem razmerju določata skupščini prevzemne in prevzete družbe.

Predlog menjalnega razmerja se lahko izdelata na podlagi različnih metod³², na primer:

³¹ Večina držav dovoljuje takojšen odpis dobrega imena v breme kapitala, oziroma je amortizacijsko obdobje od 5 do 20 let (glej Tab. 5, v prilogi).

³² Za oceno združitve se uporabljajo modeli, ki temeljijo na denarnih tokovih (angl. cash-flow-based model), na prihodkih (angl. earnings-based model) in sredstvih (angl. assets-based model) (Sudarsanam, 1995, str.

1. knjigovodske vrednosti kapitala družb, ki se združujejo,
2. tržne vrednosti delnic teh družb ali
3. ocenjene vrednosti družb, ki se združujejo.

Pomembno je, katere računovodske usmeritve so bile uporabljene v družbah, ki se združujejo. Logično in jasno je, da se po pripojitvi v združeni družbi uporabljajo in izvajajo enotne računovodske usmeritve. Pripojitveni revizor bi moral ugotoviti in v svojem poročilu tudi razkriti vse računovodske usmeritve, ki so bile uporabljene pri vseh družbah, ki se združujejo. Knjigovodska vrednost celotnega kapitala družb, ki se združujejo, je namreč odvisna od uporabljenih računovodskih usmeritev pred združitvijo.

Tržno vrednost družb na dan združitve lahko ugotovimo tako, da upoštevamo borzno ceno delnic in na tej podlagi izračunamo vrednost celotnega kapitala in menjalnega razmerja. Metoda je zelo enostavna, vendar je v primeru, ko trg kapitala ni učinkovit in borzna cena ne odseva dejanskega stanja, potrebno to ceno korigirati. Pri tem si pomagamo tako, da izračunamo povprečno vrednost v daljšem časovnem obdobju.

Z ocenitvijo družbe dobimo vrednost kapitala, ki je lahko osnova za določitev menjalnega razmerja. Med najpomembnejšimi metodami ocenjevanja vrednosti podjetij so naslednje metode (Reed, Lajoux, 1999, str. 452):

1. nadomestitvena metoda,
2. naložbena metoda ali metoda povprečne stopnje donosnosti,
3. povračilna metoda,
4. metoda notranje stopnje donosnosti,
5. metoda tržne vrednosti,
6. primerljivost metode čiste vrednosti s tržno metodo in
7. metoda diskontiranja denarnih tokov.

3.1.6. RAZKRITJA V RAČUNOVODSKIH IZKAZIH

Pri uporabi nakupne metode je treba v računovodskih izkazih za obdobje, v katerem je prišlo do združitve, dodatno razkriti:

- odstotek pridobljenih delnic z glasovalno pravico,
- nabavno vrednost prevzema, opis plačanega nadomestila za nakup ali pogojne obveznosti in
- vrsto in znesek dolgoročnih rezervacij za prestrukturiranje in druge odhodke v zvezi z zaprtjem obrata, nastale zaradi združitve in pripoznane na dan združitve.

138-159). Nekateri avtorji poudarjajo, da analize združitve, ki temeljijo na finančnih tokovih (knjigovodska vrednost, likvidacijska vrednost), lahko služijo le kot dopolnilne analize (Harrington, Wilson, 1989, str. 148).

3.1.7. PRIMER UPORABE NAKUPNE METODE

Za nazoren prikaz razlik pri uporabi nakupne in spajalne metode je uporabljen preprost primer poslovnega združevanja podjetij ABC in XYZ. Kot primer uporabe nakupne metode navajam pripojitev podjetja ABC k podjetju XYZ. V prvem primeru ob pripojitvi nastane dobro ime, medtem ko v drugem primeru v toku postopkov pripojitve pride do slabega imena. Obe družbi uporabljata iste računovodske usmeritve za vrednotenje sredstev, obveznosti, pripoznavanje prihodkov in odhodkov in imata isto poslovno leto. V tabelah 2 in 3 sta predstavljeni bilanci stanja obeh družb na dan 31.12.200X neposredno pred združevanjem.

Tabela 2: Bilanca stanja družbe XYZ na dan 31.12.200X pred združitvijo

SREDSTVA	55.000
Stalna sredstva	15.000
Gibljava sredstva	40.000
- zaloge	10.000
- terjatve	25.000
- kratkoročne finančne naložbe	3.000
- denarna sredstva	1.000
- druga gibljava sredstva	1.000
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	55.000
Kapital	19.100
- osnovni kapital (1.000 delnic po 10 d. e.)	10.000
- kapitalske rezerve	2.000
- rezerve iz dobička	4.000
- nerazdeljeni dobiček	3.100
Kratkoročne obveznosti	32.000
Dolgoročne obveznosti	3.900

Vir: Lastna priprava, 2002.

Tabela 3: Bilanca stanja družbe ABC na dan 31.12.200X pred združitvijo

SREDSTVA	13.400
-----------------	---------------

Stalna sredstva	8.000
Gibljiva sredstva	5.400
- zaloge	1.600
- terjatve	3.000
- kratkoročne finančne naložbe	500
- denarna sredstva	100
- druga gibljiva sredstva	200
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	13.400
Kapital	9.100
- osnovni kapital (800 delnic po 10 d. e.)	8.000
- kapitalske rezerve	100
- rezerve iz dobička	800
- nerazdeljeni dobiček	200
Kratkoročne obveznosti	3.200
Dolgoročne obveznosti	1.100

Vir: Lastna priprava, 2002.

Osnova večjega števila izračunov bo vrednost čistega premoženja družbe ABC, ki jo lahko izračunamo na dva načina, in sicer:

1. od knjigovodske vrednosti sredstev odštejemo knjigovodsko vrednost obveznosti:
 $13.400 - 4.300 = 9.100$ ali
2. seštejemo vse komponente (po knjigovodskih vrednostih) lastniškega kapitala družbe ABC:
 $8.000 + 100 + 800 + 200 = 9.100.$

Pri uporabi nakupne metode kupec oziroma njegov finančni izvedenec prevrednoti pridobljena sredstva in dolgove po pošteni vrednosti na dan nakupa. V tabeli 4 so prikazane knjigovodske vrednosti, poštene tržne vrednosti in razlike po posameznih sestavinah bilance stanja družbe ABC.

Tabela 4: Knjigovodske in poštene vrednosti čistih sredstev družbe ABC na dan 31.12.200X

Postavka bilance stanja	Knjig.	Poštena	Razlika
-------------------------	--------	---------	---------

	vrednost	vrednost	
Stalna sredstva	8.000	8.400	400
Gibljava sredstva	5.400	5.200	(200)
- zaloge	1.600	1.800	200
- terjatve	3.000	2.500	(500)
- kratkoročne finančne naložbe	500	500	0
- denarna sredstva	100	100	0
- druga gibljava sredstva	200	300	100
Kratkoročne obveznosti	(3.200)	(2.800)	400
Dolgoročne obveznosti	(1.100)	(1.100)	0
Poštena vrednost ugotovljenih čistih sredstev	9.100	9.700	600

Vir: Lastna priprava, 2002.

Nabavna vrednost se poveča za stroške, ki jih je mogoče neposredno pripisati prevzemu, in v omenjenem primeru je podjetje XYZ plačalo še neposredne stroške v zvezi z združitvijo (pravni stroški, stroški investicijskih bančnikov) v znesku 150 denarnih enot. V primeru, da nabavna vrednost kupljene družbe presega pošteno vrednost pridobljenega čistega premoženja, govorimo o dobrem imenu, v nasprotnem primeru pa o slabem imenu. V nadaljevanju je prikazan najprej primer uporabe nakupne metode z dobrim imenom, nato pa uporaba nakupne metode s slabim imenom.

3.1.7.1. Primer uporabe nakupne metode z dobrim imenom

Predpostavimo, da je bila pripojitev financirana z izdajo novih delnic družbe XYZ, ki so jih za poplačilo prejeli delničarji pripojene družbe ABC. Če želimo ugotoviti menjalno razmerje, je treba najprej ugotoviti realno vrednost celotnega kapitala družb, ki se združujeta, in nato na tej podlagi določiti menjalno razmerje. O menjalnem razmerju odločata skupščini obeh družb. Osnovni kapital družbe XYZ predstavlja 1.000 delnic po nominalni vrednosti 10 denarnih enot, medtem ko je kapital družbe ABC sestavljen iz 800 delnic po nominalni vrednosti 10 denarnih enot. Izračun knjigovodske vrednosti obeh delnic je naslednji:

XYZ:	osnovni kapital	10.000
	kapitalske rezerve	2.000
	rezerve iz dobička	4.000
	<u>nerazdeljeni dobiček</u>	<u>3.100</u>
	SKUPAJ:	19.100
	Knjigovodska vrednost delnice:	$19.100 / 1.000 = 19,1$
ABC:	osnovni kapital	8.000
	kapitalske rezerve	100
	rezerve iz dobička	800
	<u>nerazdeljeni dobiček</u>	<u>200</u>

SKUPAJ: 9.100
 Knjigovodska vrednost delnice: $9.100 / 800 = 11,375$

Za potrebe pripojitve je bila vrednost obeh družb ocenjena po različnih metodah, predlagano je bilo menjalno razmerje, in sicer da delničarji družbe ABC za 1,6 svoje delnice (delnica družbe ABC) dobijo eno delnico družbe XYZ. Menjalno razmerje 1 : 1,6 pomeni, da bo družba XYZ za odkup vseh 800 delnic družbe ABC na novo izdala 500 delnic po nominalni vrednosti 10 denarnih enot³³. Ocenjena vrednost, na osnovi katere je bilo tudi določeno menjalno razmerje, je za delnico družbe ABC 12,5 denarnih enot, za delnico družbe XYZ 20 denarnih enot. V tabeli 5 so prikazana evidentiranja ob poslovni združitvi v računovodskih evidencah družbe XYZ na dan 31.12.200X.

Tabela 5: Evidentiranje poslovne združitve v družbi ABC na dan 31.12.200X

Poslovni dogodek	V breme	V dobro
1. Knjiženje nakupa delnic		
Naložba v delnice družbe ABC (500 delnic po 20 d. e.)	10.000	
Osnovni kapital (500 delnic po 10 d. e.)		5.000
Kapitalske rezerve		5.000
2. Knjiženje neposrednih stroškov združitve		
Naložba v delnice ABC	150	
Denarna sredstva		150
3. Razporeditev nal. v družbo ABC na pos. pripoznana sred. in obv.		
Stalna sredstva	8.400	
Gibljava sredstva	5.200	
- zaloge	1.800	
- terjatve	2.500	
- kratkoročne finančne naložbe	500	
- denarna sredstva	100	
- druga gibljiva sredstva	300	
Kratkoročne obveznosti		2.800
Dolgoročne obveznosti		1.100
Dobro ime	450	
Naložba v delnice družbe ABC		10.150

Vir: Lastna priprava, 2002.

Dobro ime je izračunano na naslednji način:

+ 10.000 izdaja delnic (500 delnic x 20 denarnih enot)
 + 150 neposredni stroški združitve

³³ Za financiranje se lahko porabijo tudi lastne delnice, denarna sredstva, dolg in različne kombinacije naštetih vrst sredstev.

- 9.700 poštena vrednost čistih sredstev družbe ABC
450 dobro ime

Bilanca stanja po združitvi je prikazana v tabeli 6. Dobro ime, ki se je pri pripojitvi pojavilo, je prikazano med neopredmetenimi dolgoročnimi sredstvi.

Tabela 6: Bilanca stanja ABC + XYZ po opravljeni združitvi (dobro ime)

SREDSTVA	68.900
Stalna sredstva	23.400
Dobro ime	450
Gibljava sredstva	45.050
- zaloge	11.800
- terjatve	27.500
- kratkoročne finančne naložbe	3.500
- denarna sredstva	950
- druga gibljava sredstva	1.300
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	68.900
Kapital	29.100
- osnovni kapital (1.500 delnic po 10 d. e.)	15.000
- kapitalske rezerve	7.000
- rezerve iz dobička	4.000
- nerazdeljeni dobiček	3.100
Kratkoročne obveznosti	34.800
Dolgoročne obveznosti	5.000

Vir: Lastna priprava, 2002.

V primeru, da je mogoče razporediti dobro ime na pridobljena sredstva v aktivni bilanci stanja, ga v sorazmerju s pridobljenimi sredstvi, za katera je bilo utemeljeno, da jim pripada, razporedimo. Dobro ime lahko na primer izhaja iz dobrega preteklega poslovanja podjetja, dobrega slovesa, skrivnosti v proizvodnem procesu, močnega posloводства in dobrih delovnih odnosov.

Primer izračuna razporeditve dobrega imena v višini 450 denarnih enot je naslednji:

Poštena vrednost pridobljenih sredstev:

Opredmetena osnovna sredstva	7.800
------------------------------	-------

Neopredmetena dolgoročna sredstva	600
Skupaj	8.400

Opredmetenim osnovnim sredstvom tako pripada: $450 \times 7.800 / 8.400 = 418$
 $7.800 + 418 = 8.218$

Neopredmetnim dolgoročnim sredstvom pripada: $450 \times 600 / 8.400 = 32$
 $600 + 32 = 632$

V tabeli 7 je prikazana bilanca stanja združenih podjetij po opravljeni razporeditvi dobrega imena na posamezna sredstva.

Tabela 7: Bilanca stanja ABC + XYZ po opravljeni združitvi (razporeditev dobrega imena)

SREDSTVA	68.900
Stalna sredstva	23.850
- opredmetena osnovna sredstva	23.218
- neopredmetena dolgoročna sredstva	632
Gibljava sredstva	45.050
- zaloge	11.800
- terjatve	27.500
- kratkoročne finančne naložbe	3.500
- denarna sredstva	950
- druga gibljiva sredstva	1.300
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	68.900
Kapital	29.100
- osnovni kapital (1.500 delnic po 10 d. e.)	15.000
- kapitalske rezerve	7.000
- rezerve iz dobička	4.000
- nerazdeljeni dobiček	3.100
Kratkoročne obveznosti	34.800
Dolgoročne obveznosti	5.000

Vir: Lastna priprava, 2002.

V primeru, da imata družbi ABC in XYZ medsebojne terjatve in obveznosti, je le-te v bilanci po opravljeni združitvi potrebno izločiti. Kot primer navajam, da družba ABC izkazuje 2.000 denarnih enot terjatev in 1.000 denarnih enot obveznosti do družbe XYZ. Predpostavljamo, da so terjatve in obveznosti med partnerji usklajene, kar pomeni, da družba XYZ v svojih

bilancah prikazuje ravno obratno stanje. Po opravljenih izločitvah bi se tako terjatve v bilanci po združitvi v tabeli 6 in 7 zmanjšale za 3.000 denarnih enot na 24.500 denarnih enot, obveznosti za isti znesek na 31.800 denarnih enot.

3.1.7.2. Primer uporabe nakupne metode s slabim imenom

Nabavna vrednost prevzetega podjetja je v tem primeru nižja od poštene vrednosti pripoznanih čistih sredstev. Za nazoren prikaz združitve, pri kateri je nastalo slabo ime, je bilo menjalno razmerje 1 : 2. Delničarji družbe ABC za 2 svoji delnici (delnica družbe ABC) dobijo eno delnico družbe XYZ. Menjalno razmerje 1 : 2 pomeni, da bo družba XYZ za odkup vseh 800 delnic družbe ABC na novo izdala 400 delnic po nominalni vrednosti 10 denarnih enot. Ocenjena vednost, na osnovi katere je bilo tudi določeno menjalno razmerje, je za delnico družbe ABC 11 denarnih enot, za delnico družbe XYZ 22 denarnih enot. V tabeli 8 so prikazana evidentiranja ob poslovni združitvi v računovodskih evidencah družbe XYZ na dan 31.12.200X.

Slabo ime je izračunano na sledeči način:

+ 8.800	izdaja delnic (400 delnic x 22 denarnih enot)
+ 150	neposredni stroški združitve
- 9.700	<u>poštena vrednost čistih sredstev družbe ABC</u>
750	slabo ime

Tabela 8: Evidentiranje poslovne združitve v družbi ABC na dan 31.12.200X (slabo ime)

Poslovni dogodek	V breme	V dobro
1. Knjiženje nakupa delnic		

Naložba v delnice družbe ABC (400 delnic po 22 d. e.)	8.800	
Osnovni kapital (400 delnic po 10 d. e.)		4.000
Kapitalske rezerve		4.800
2. Knjiženje neposrednih stroškov združitve		
Naložba v delnice ABC	150	
Denarna sredstva		150
3. Razporeditev investicije v družbo ABC na posamezna določljiva sredstva in obveznosti. Obstajata dve možnosti:		
a. Razliko porazdelimo po posam. stalnih sredstvih (normna rešitev)		
Stalna sredstva (8.400 - 750)	7.650	
- opredmetena osnovna sredstva (7.800 - 696)	7.104	
- neopredmetena dolgoročna sredstva (600 - 54)	546	
Gibljava sredstva	5.200	
- zaloge	1.800	
- terjatve	2.500	
- kratkoročne finančne naložbe	500	
- denarna sredstva	100	
- druga gibljiva sredstva	300	
Kratkoročne obveznosti		2.800
Dolgoročne obveznosti		1.100
Naložba v delnice družbe ABC		8.950
b. Razliko evid. kot slabo ime (dovoljena drugačna rešitev po MRS)		
Stalna sredstva	8.400	
- opredmetena osnovna sredstva	7.800	
- neopredmetena dolgoročna sredstva	600	
Gibljava sredstva	5.200	
- zaloge	1.800	
- terjatve	2.500	
- kratkoročne finančne naložbe	500	
- denarna sredstva	100	
- druga gibljiva sredstva	300	
Kratkoročne obveznosti		2.800
Dolgoročne obveznosti		1.100
Slabo ime		750
Naložba v delnice družbe ABC		8.950

Vir: Lastna priprava, 2002.

Bilanca stanja po združitvi je prikazana v tabeli 9 in 10. Slabo ime, ki se je pri pripojitvi pojavilo, je prikazano med dolgoročnimi rezervacijami v tabeli 9.

Tabela 9: Bilanca stanja ABC + XYZ po opravljeni združitvi (slabo ime)

SREDSTVA	68.450
Stalna sredstva	23.400
- opredmetena osnovna sredstva	22.800
- neopredmetena dolgoročna sredstva	600
Gibljava sredstva	45.050
- zaloge	11.800
- terjatve	27.500
- kratkoročne finančne naložbe	3.500
- denarna sredstva	950
- druga gibljiva sredstva	1.300
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	68.450
Kapital	27.900
- osnovni kapital (1.400 delnic po 10 d. e.)	14.000
- kapitalske rezerve	6.800
- rezerve iz dobička	4.000
- nerazdeljeni dobiček	3.100
Slabo ime	750
Kratkoročne obveznosti	34.800
Dolgoročne obveznosti	5.000

Vir: Lastna priprava, 2002.

V primeru, da je možno slabo ime razporediti na sredstva, pridobljena v postopku združevanja, ga v sorazmerju s pošteno vrednostjo sredstev razporedimo. V tabeli 10 je prikazana bilanca stanja združenih podjetij po opravljeni razporeditvi slabega imena na posamezna sredstva.

Primer izračuna razporeditve slabega imena v višini 750 denarnih enot je naslednji:

Poštena vrednost pridobljenih sredstev:

Opredmetena osnovna sredstva	7.800
<u>Neopredmetena dolgoročna sredstva</u>	<u>600</u>
Skupaj	8.400

Opredmetenim osnovnim sredstvom tako pripada: $750 \times 7.800 / 8.400 = 696$

$7.800 - 696 = 7.104$

Neopredmetnim dolgoročnim sredstvom pripada: $750 \times 600 / 8.400 = 54$

$600 - 54 = 546$

Tabela 10: Bilanca stanja ABC + XYZ po opravljeni združitvi (razporeditev slabega imena)

SREDSTVA	67.700
Stalna sredstva	22.650
- opredmetena osnovna sredstva	22.104
- neopredmetena dolgoročna sredstva	546
Gibljava sredstva	45.050
- zaloge	11.800
- terjatve	27.500
- kratkoročne finančne naložbe	3.500
- denarna sredstva	950
- druga gibljava sredstva	1.300
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	67.700
Kapital	27.900
- osnovni kapital (1.400 delnic po 10 d. e.)	14.000
- kapitalske rezerve	6.800
- rezerve iz dobička	4.000
- nerazdeljeni dobiček	3.100
Kratkoročne obveznosti	34.800
Dolgoročne obveznosti	5.000

Vir: Lastna priprava, 2002.

Ker s pripojitvijo družbi XYZ družba ABC preneha obstajati, so v družbi ABC potrebne likvidacijske knjižbe, ki so prikazane v tabeli 11.

Tabela 11: Likvidacijske knjižbe v družbi ABC

SREDSTVA	13.400
Stalna sredstva	8.000
Gibljava sredstva	5.400

- zaloge	1.600
- terjatve	3.000
- kratkoročne finančne naložbe	500
- denarna sredstva	100
- druga gibljiva sredstva	200
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	13.400
Kapital	9.100
- osnovni kapital (800 delnic po 10 d. e.)	8.000
- kapitalske rezerve	100
- rezerve iz dobička	800
- nerazdeljeni dobiček	200
Kratkoročne obveznosti	3.200
Dolgoročne obveznosti	1.100

Vir: Lastna priprava, 2002.

3.2. SPAJALNA METODA

V izjemnih primerih ni mogoče pripoznati prevzemnika. Namesto da bi se pojavila prevladujoča stranka, se delničarji združenih podjetij spojijo, tako da imajo precej enake možnosti odločanja o obvladovanju vsega ali skoraj vsega čistega premoženja in poslovanja. Poleg tega ravnateljstva združenih podjetij sodelujejo v poslovanju združene celote. Zaradi tega si delničarji združenih podjetij vzajemno delijo vsa tveganja in koristi združene celote. Takšne poslovne združitve se obračunavajo kot združitve deležev, ki jih je treba obračunati z uporabo metode združevanja deležev (angl. pooling of interest method), kot je pojasnjeno v 78., 79. in 82. členu MRS 22.

Cilj spajalne metode je izdelovati obračune za združena podjetja, kot da bi še naprej poslovala ločeno kot v preteklosti, čeprav so sedaj v skupni lasti. Gre za metodo, ki je v MRS imenovana metoda združitve deležev oziroma združevalna metoda. Po njej je potrebno sredstva in obveznosti do njihovih virov pri podjetjih, ki se združujejo, sešteti in hkrati zamenjati še navadne delnice v spojitve vključenih podjetij. Dobro ali slabo ime se pri tej metodi ne pojavlja kot posebna postavka. Spojitve podjetij običajno vodijo tudi v pravne spojitve. V tem primeru podjetja, ki se spajajo, prenehajo obstajati; nastane novo podjetje, ki izda nove delnice. Lahko pride do spojitve podjetij, torej so v skupni lasti in še vedno poslujejo samostojno.

MRS 22 določa uporabo spajalne metode v primeru združitve deležev, pri kateri delničarji združenih podjetij združijo usmerjanje celote ali skoraj celote njihovega čistega premoženja in delovanja, da bi dosegli stalno vzajemno delitev tveganja in koristi, povezano z združeno celoto, tako da nobene stranke ni mogoče razpoznati kot pripojitelja. Osnove za združevanje so knjigovodske vrednosti sredstev in obveznosti do virov sredstev po opravljenih preračunih na skupne računovodske usmeritve. Vse razlike med zneskom izdanega delniškega kapitala in

zneskom, prikazanim za pridobitev delniškega kapitala, je potrebno poračunati z nasprotno knjižbo na kontih kapitala. Slabo ali dobro ime iz združitve se ne izkaže. Stroški, ki nastanejo v zvezi z združitvijo deležev, bremenijo odhodke obdobja, v katerem so nastali. Določbe, ki so bile že enkrat opredeljene ob pripojitvah v poglavju 3.1. na strani 40 in se po zakonu smiselno uporabljajo tudi za spojitve, ne bodo še enkrat opredeljene.

Pri uporabi spajalne metode je v računovodskih izkazih za obdobje, v katerem je prišlo do združitve, potrebno razkriti:

- opis in število izdanih delnic z odstotkom glasovalnih pravic delnic vsakega podjetja, ki so bile zamenjane v okviru združitve;
- znesek sredstev in dolgov, ki jih prispeva vsako podjetje, in
- podrobne poslovne izide podjetij pred datumom združitve, ki so vključeni v čistem dobičku ali izgubi, prikazane v računovodskih izkazih združenega podjetja; podrobni izidi morajo vsebovati tudi podatke o prihodkih iz prodaje in drugih prihodkih iz poslovanja, izredne postavke in čisti dobiček.

3.2.1. POGOJI ZA UPORABO SPAJALNE METODE

Za uporabo spajalne metode mora biti izpolnjenih več pogojev, ki jih lahko združimo v tri skupine (Larsen, 1994, str. 203-204):

1. opredelitev podjetij, ki se združujejo (podjetja, ki se združujejo, so samostojna in v zadnjih dveh letih niso bila odvisna ali del drugega podjetja; podjetja, ki se združujejo, med seboj ne smejo imeti več kot 10-odstotni lastniški delež);
2. opredelitev združevanja interesov (združevanje je posledica enkratne transakcije ali je v skladu z načrtom, ki ni starejši od enega leta; v toku transakcije prevzemna družba za pridobitev vsaj 90 % glasovalnih pravic ciljnega podjetja izda navadne delnice z enakimi glasovalnimi pravicami, kot jih imajo preostale delnice; na osnovi kapitala imajo vsi delničarji enake pravice);
3. planirane transakcije (ne obstaja namera po drobljenju operacij, prevzemno podjetje ne namerava prodati pomembnega dela premoženja ciljnega podjetja v obdobju dveh let od dneva združitve; ne obstajajo dogovori v korist delničarjev prevzemne družbe po dnevu združitve).

V praksi se spajalna metoda uporablja redko (Radebaugh, Gray, 1997, str. 254), med posameznimi državami obstajajo razlike glede pravil uporabe. Proces razvoja računovodstva gre v smeri poenotenja poročanja (Doupnik, 1987, str. 47).

Medtem ko je nakupna metoda dovoljena v vseh državah, je spajalna metoda dovoljena pod določenimi pogoji, v Avstriji, na Češkem in Madžarskem pa je celo prepovedana (glej Tab. 2, v prilogi). Raziskava, ki jo je opravila Zveza evropskih računovodskih strokovnjakov prikazuje pogostost uporabe nakupne metode (75 primerov) in dokaj številno uporabo spajalne metode (21 primerov) po posameznih državah kot tudi po posameznih podjetjih (glej

Tab. 3 in 4, v prilogi). V raziskavo so bila vključena največja podjetja 15 evropskih držav, ki so izdelovala SRI v letih 1999 in 2000.

3.2.2. PRIMER UPORABE SPAJALNE METODE

Osnovni bilanci stanja obeh družb ABC in XYZ na dan 31.12.200X sta enaki kot pri primeru uporabe nakupne metode v tabelah 2 in 3 na strani 45 in 46. Vsa sredstva in obveznosti družbe ABC so v računovodske evidence družbe XYZ evidentirane po knjigovodskih vrednostih. Ker morajo biti novoizdane delnice za financiranje prevzema vrednotene po nominalni vrednosti (500 delnic po nominalni vrednosti 10 denarnih enot, kar zneso 5.000 denarnih enot), je razlika 3.000 denarnih enot. To je razlika med nominalno vrednostjo delnic ABC in nominalno vrednostjo novoizdanih delnic družbe XYZ (8.000 denarnih enot - 5.000 denarnih enot). Razlika je prikazana kot povečanje kapitalskih rezerv družbe ABC.

Kadar je nominalna vrednost novoizdanih delnic družbe XYZ za financiranje združitve večja od nominalne vrednosti delnic, izkazanih v okviru kapitala družbe ABC, je potrebno povečanje osnovnega kapitala izkazati v višini nominalne vrednosti novoizdanih delnic, vse morebitne razlike med nominalno vrednostjo novoizdanih delnic družbe XYZ in nominalno vrednostjo delnic družbe ABC pa je potrebno črpati po vrsti iz naslednjih postavk kapitala (Turk et al., 1996, str. 250):

- kapitalske rezerve družbe ABC,
- kapitalske rezerve družbe XYZ, izdajatelja delnic,
- preneseni čisti poslovni izid družbe ABC,
- preneseni čisti poslovni izid družbe XYZ, izdajatelja delnic.

Knjižbe v družbi XYZ, ob upoštevanju spajalne metode, so prikazane v tabeli 12. Vsi neposredni stroški, ki se nanašajo na združitev pri spajalni metodi, bremenijo stroške obdobja, v katerem so nastali.

Tabela 12: Evidentiranje poslovne združitve v družbi XYZ na dan 31.12.200X, ob uporabi spajalne metode

Poslovni dogodek	V breme	V dobro
1. Evidentiranje sredstev in obveznosti družbe ABC		
Stalna sredstva	8.000	
Gibljava sredstva	5.400	
- zaloge	1.600	
- terjatve	3.000	

- kratkoročne finančne naložbe	500	
- denarna sredstva	100	
- druga gibljiva sredstva	200	
Kapital		9.100
- osnovni kapital		5.000
- kapitalske rezerve		3.100
- rezerve iz dobička		800
- nerazdeljeni dobiček		200
Kratkoročne obveznosti		3.200
Dolgoročne obveznosti		1.100
2. Evidentiranje neposrednih stroškov združitve		
Neposredni stroški združitve	150	
Denarna sredstva		150

Vir: Lastna priprava, 2002.

V tabeli 13 je prikazana bilanca stanja po opravljeni združitvi, obračunani z uporabo spajalne metode. Nerazdeljeni dobiček je zmanjšan za stroške združitve v znesku 150 denarnih enot, saj le-ti bremenijo tekoče obdobje.

Tabela 13: Bilanca stanja ABC + XYZ na dan 31.12.200X po opravljeni združitvi, ob uporabi spajalne metode

SREDSTVA	68.250
Stalna sredstva	23.000
Gibljiva sredstva	45.250
- zaloge	11.600
- terjatve	28.000
- kratkoročne finančne naložbe	3.500
- denarna sredstva	950

- druga gibljiva sredstva	1.200
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	68.250
Kapital	28.050
- osnovni kapital	15.000
- kapitalske rezerve	5.100
- rezerve iz dobička	4.800
- nerazdeljeni dobiček	3.150
Kratkoročne obveznosti	35.200
Dolgoročne obveznosti	5.000

Vir: Lastna priprava, 2002.

Družba ABC naredi likvidacijske knjižbe, kot so prikazane v tabeli 11 na str. 55.

3.3. PRIMERJAVA UPORABE NAKUPNE IN SPAJALNE METODE

V ZDA kot pionirju na področju računovodstva poslovnih združenj je uporaba spajalne metode postala zelo popularna, tako da so se z njeno uporabo nepravilno obravnavale tudi nekatere združitve, ki niso pomenile združevanja interesov delničarjev. Ker uporabljena metoda evidentiranja združitve ob nastanku vodi v različne računovodske izkaze po dnevu združitve, lahko cilji finančnega poročanja prevzemnega podjetja vplivajo na predvideno strukturo financiranja in s tem posledično na uporabo druge metode za obračun poslovne združitve (Banker et al., 1994, str. 188). Nekatere izmed razlogov za popularnost uporabe spajalne metode bomo skušali pojasniti preko primerjave bilanc združenih podjetij ABC in XYZ v tabeli 14. Uporabljeni so primeri iz tabele 6 na str. 49 in tabele 13 na str. 59.

Tabela 14: Primerjava bilanc stanja ABC + XYZ na dan 31.12.200X po opravljeni združitvi, ob uporabi nakupne in spajalne metode

Postavka	Nakupna metoda	Spajalna metoda	Razlika
SREDSTVA	68.900	68.250	650
Stalna sredstva	23.400	23.000	400
Dobro ime	450	-	450
Gibljiva sredstva	45.050	45.250	(200)
- zaloge	11.800	11.600	200

- terjatve	27.500	28.000	(500)
- kratkoročne finančne naložbe	3.500	3.500	0
- denarna sredstva	950	950	0
- druga gibljava sredstva	1.300	1.200	100
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	68.900	68.250	650
Kapital	29.100	28.050	1.050
- osnovni kapital	15.000	15.000	0
- kapitalske rezerve	7.000	5.100	1.900
- rezerve iz dobička	4.000	4.800	(800)
- nerazdeljeni dobiček	3.100	3.150	(50)
Kratkoročne obveznosti	34.800	35.200	(400)
Dolgoročne obveznosti	5.000	5.000	0

Vir: Lastna priprava, 2002.

3.3.1. RAZLIKA V VREDNOSTI ČISTEGA PREMOŽENJA

Prva razlika, ki jo opazimo iz primerjave bilanc stanja, je razlika v višini čistega premoženja, ki v primeru uporabe nakupne metode znaša 29.100 denarnih enot, v primeru uporabe spajalne metode pa 28.050 denarnih enot. Razlika je posledica ovrednotenja sredstev in obveznosti po poštenih vrednostih v primeru nakupne metode in po knjigovodskih vrednostih v primeru uporabe spajalne metode. Sredstva in obveznosti prevzemne družbe, v našem primeru družbe XYZ, so ovrednotena po knjigovodskih vrednostih, medtem ko so sredstva in obveznosti prevzete družbe, družbe ABC, vrednotene po poštenih vrednostih. Višina razlike je odvisna od razlike med pošteno in knjigovodsko vrednostjo sredstev ter razlike med tržno vrednostjo novoizdanih delnic ter njihovo nominalno vrednostjo. Razlika v višini čistega premoženja je pomembna tudi za računovodske izkaze združene družbe po opravljeni združitvi. V primeru uporabe nakupne metode so sredstva in obveznosti ovrednoteni po poštenih vrednostih. To v primeru opredmetenih osnovnih sredstev pomeni drugačno amortizacijsko osnovo in drugačne, v našem primeru višje stroške amortizacije v prihodnjih letih. Dobro ime, izkazano pri uporabi nakupne metode, mora biti amortizirano in preneseno v stroške praviloma v petih letih, dobo koristnosti pa je mogoče z utemeljitvami podaljšati na največ 20 let. Ker je v našem primeru poštena vrednost zalog višja od knjigovodske, to pomeni v naslednjem obračunskem obdobju višje proizvodjalne stroške prodanih količin oziroma nabavne vrednosti prodanega trgovskega blaga (ob predpostavki, da bodo zaloge v naslednjem letu porabljene oziroma prodane).

Omenjene razlike vplivajo na drugačen, v našem primeru nižji celotni dobiček poslovnega leta v naslednjih obračunskih obdobjih v primeru uporabe nakupne metode, kar avtorji z območja ZDA navajajo kot glavni razlog za popularnost uporabe spajalne metode (Larsen, 1994, str. 198).

3.3.2. RAZLIKA V VIŠINI KAPITALA

Preneseni dobički in izgube se pri uporabi spajalne metode prenašajo v celoti, kot da bi bila podjetja združena že od samega začetka poslovanja. V našem primeru se je nerazdeljeni dobiček povečal za samo 50 denarnih enot (povečal se je za nerazdeljeni dobiček družbe ABC in zmanjšal za neposredne stroške združitve 150 denarnih enot). Pri uporabi nakupne metode so v bilanci stanja prikazani le preneseni dobički prevzemne družbe, torej družbe XYZ, ob uporabi spajalne metode pa so izkazani zadržani dobički obeh družb.

Če zakonodaja v državi dopušča delitev nerazdeljenih dobičkov, ki izhajajo iz uporabe spajalne metode, je to lahko eden izmed razlogov za uporabo spajalne metode.

4. USKUPINJENI RAČUNOVODSKI IZKAZI

4.1. OPREDELITEV

Kadar podjetja po poslovni združitvi nadaljujejo s poslovanjem kot samostojne pravne osebe, je pomembno pravilno obračunavanje naložbe investitorja v kapital drugega podjetja, če podjetja tvorijo skupino, pa je potrebno izdelovati SRI.

SRI lahko poenostavljeno opredelimo kot skupek računovodskih izkazov med seboj povezanih podjetij, ki prikazujejo premoženjsko in finančno stanje ter poslovni izid, kot da bi šlo za eno samo podjetje. Ta prikaz se doseže z ustreznimi uskupinjevalnimi popravki. Ti niso zabeleženi v knjigah matičnega ali povezanih podjetij, so pa potrebni, da se izločijo stanja sredstev in obveznosti ter poslovni dogodki med člani skupine in da se odstrani dvojno izkazovanje. Vsa zakonska določila glede uskupinjevanja so združena v ZGD, in sicer v 53., 60. in 460. členu ZGD, ter v prenovljenih SRS v 9. točki uvoda v SRS in vsakem posameznem SRS. Ob prvem prebiranju in primerjanju določil ZGD in prenovljenih SRS se pojavi dvom o neusklajenosti. Menim, da gre to pripisati uporabi različnih izrazov za vsebinsko enake ali podobne pojme³⁴. Po natančnejši proučitvi ugotovimo, da so zakon in prenovljeni SRS (razen morda določil o tem, katerih družb ni treba vključiti v konsolidacijo) vsebinsko usklajeni. Zakon namreč dopušča možnost, da se v konsolidacijo ne vključi ena ali več podrejenih družb, če to ni pomembno za resničen in pošten prikaz finančnega položaja in poslovnega izida skupine. Po ZGD je meja glasovalnih pravic, nad katero se predpostavlja pomemben vpliv na drugo podjetje, 20 %. V nadaljevanju so najprej predstavljena določila SRS, nato pa še ZGD.

³⁴ ZGD uporablja izraz konsolidacija, SRS pa uskupinjevanje, ZGD govori o nadrejenih in podrejenih družbah, SRS o obvladujočem podjetju ter o odvisnih, pridruženih in skupaj obvladovanih podjetjih. Obvladujoče podjetje vsebinsko ustreza nadrejeni družbi, odvisna, pridružena in skupaj obvladovana podjetja pa so podrejene družbe (Vrankar, 2001, str. 160-169). V nadaljevanju naloge uporabljam izraze, kot so uporabljeni bodisi v ZGD oziroma v SRS.

4.1.1. DOLOČBE SLOVENSКИH RAČUNOVODSKIH STANDARDOV GLEDE USKUPINJEVANJA

Prenovljeni SRS določajo:

- kdo sestavlja skupino podjetij,
- katera podjetja so izključena iz uskupinjevanja,
- kdaj obvladujočemu podjetju ni treba sestavljati SRI in
- vsebino razkritij v SRI.

V SRS je skupina družb gospodarska, ne pa tudi pravna enota ter ni samostojna nosilka pravic in dolžnosti. **V skladu s prenovljenimi SRS skupino sestavljajo** (Uvod v SRS):

- obvladujoče podjetje,
- podjetja, odvisna od njega zaradi deleža v kapitalu,
- podjetja, odvisna od njega zaradi prevladujočega vpliva iz drugih razlogov,
- pridružena podjetja, v katerih ima pomemben, ne pa tudi prevladujoč vpliv, in
- podjetja, obvladovana skupaj z drugimi lastniki.

V SRS so v povezavi s skupino opredeljeni tile pojmi:

- obvladujoča družba - gospodarska družba, ki ima večinski vpliv v odvisnih družbah in pomemben vpliv v pridruženih družbah,
- odvisna družba - družba, v kateri ima obvladujoča družba večinski vpliv,
- pridružena družba - družba, v kateri ima obvladujoča družba pomemben vpliv.

Šteje se, da je družba v večinski lasti odvisna od družbe, ki ima v njej večinski delež (462. člen ZGD), in tudi, da ima obvladujoče podjetje v pridruženem podjetju pomemben vpliv, če je udeleženo v njegovem kapitalu z najmanj 20 %.

Za takšno skupino SRI sestavlja obvladujoče podjetje. **Iz uskupinjenja pa so izključena:**

- odvisna podjetja, ki jih namerava obvladujoče podjetje usmerjati le začasno, ker jih ima v svoji lasti zgolj z namenom, da jih bo v bližnji prihodnosti odtujilo;
- odvisna podjetja, ki poslujejo v okviru strogih dolgoročnih omejitev, ki pomembno zmanjšujejo njihovo zmožnost, da bi svoja sredstva prenesla na obvladujoče podjetje.

Obvladujočemu podjetju, ki je samo odvisno podjetje, ni treba sestavljati SRI, če pridobi privolitev manjšinskih lastnikov kapitala. V tem primeru pa mora pojasniti razloge, zakaj jih ni sestavilo, skupaj s podlagami, na katerih so zasnovani računovodski izkazi odvisnih podjetij v njihovih ločenih računovodskih izkazih.

Obvladujočemu podjetju, ki skupaj z odvisnimi podjetji, ki sestavljajo skupino, v seštevku zbirno ne dosega zakonsko določenih pogojev za razvrstitev med srednja podjetja (srednje

družbe), ni treba sestavljati SRI; mora pa razkriti zakonsko določene informacije in podatke o podjetjih v skupini.

Za skupino povezanih podjetij se sestavljajo celota računovodskih izkazov, posamezni računovodski izkazi, posamezni računovodski predračuni in računovodski obračuni ali zgolj izbor računovodskih podatkov in/ali računovodskih informacij z ustreznimi pojasnili. Skupinska računovodska poročila so lahko občasna in obdobjna (tudi letna). Pri računovodskem poročanju o SRI je treba posvetiti posebno pozornost pojasnjevanju njihove izrazne moči v primerjavi z izrazno močjo izvirnih računovodskih izkazov upoštevanih podjetij.

4.1.2. UREDITEV KONSOLIDIRANJA V ZAKONU O GOSPODARSKIH DRUŽBAH

Zakon določa:

- zavezance za sestavitev konsolidiranega letnega poročila,
- sodila za določanje nadrejenih oziroma podrejenih družb,
- družbe, ki jih ni treba vključiti v konsolidiranje, in
- vsebino konsolidiranega letnega poročila.

Po ZGD v uskupinjevanje vključimo računovodske izkaze vseh družb, ki spadajo v spodaj navedene skupine. Zakon pravi, da se za povezane družbe štejejo pravno samostojne družbe, ki so v medsebojnem razmerju tako, da:

1. ima ena družba v drugi večinski delež (družba v večinski lasti in družba z večinskim deležem). Ko večino deležev ali delnic, to je več kot polovico osnovnega kapitala pravno samostojne družbe, dobi druga družba, ali če drugi družbi pripada večina glasovalnih pravic - gre za večinski delež, je ta družba tako imenovana družba v večinski lasti, druga družba pa je družba z večinskim deležem.
2. je ena družba odvisna od druge (odvisna in obvladujoča družba). To je družba, ki jo neposredno ali posredno obvladuje druga družba, to je obvladujoča družba, praviloma na podlagi večinskega deleža obvladujoče družbe v odvisni družbi. Pri tem mora biti takšno obvladovanje zagotovljeno za daljši čas in mora zajeti vodenje celotne družbe.
3. so koncernske (skupinske družbe). Gre za primere, ko obvladujoča družba poveže več pravno samostojnih družb z enotnim vodstvom. Zato je za koncern značilna enotnost pri poslovnih odločitvah. Koncerni³⁵ so posledica prej izpeljanih naložb v kapital odvisnih družb in pridobljenih večinskih kapitalskih udeležb, ki omogočijo vpliv obvladujoče družbe, da vzpostavi enotno vodstvo odvisnih družb. Koncern je tako lahko pogodbeni, družbe pa s pogodbo prenašajo pravico vodenja na obvladujočo družbo.

³⁵ V praksi se večkrat zamenjujeta termina koncern in holding. Drugo ime za koncern je skupina oziroma skupina podjetij (angl. group). Holding je v skupini nadrejena družba (matično podjetje), ki opravlja predvsem dejavnost ustanavljanja, financiranja in upravljanja odvisnih družb. Holding je pravna oseba, medtem ko koncern ni pravna oseba, pač pa skupina lastniško povezanih družb in pravnih oseb (Nabergo, 2000, str. 54).

4. sta dve družbi vzajemno kapitalsko udeleženi. To sta družbi, ki sta povezani tako, da vsaki pripada več kot 25-odstotni delež druge družbe. Če pri tem ena družba pridobi v drugi večinski delež, je ta družba obvladujoča, druga pa odvisna.
5. sta povezani s podjetniškimi pogodbami. Podjetniške pogodbe se po ZGD vpišejo v register. To so pogodbe o obvladovanju, s katerimi družba vodenje družbe podredi drugi družbi. S pogodbo o prenosu dobička se družba zaveže, da svoj celotni dobiček prenese na drugo družbo (primer je tiha družba). Preostale podjetniške pogodbe so denimo pogodbe o profitni skupnosti – združitev dobička z namenom, da bi se delil skupni dobiček, nadalje pogodba o zakupu obrata in pogodba o delnem prenosu dobička.

Po zakonu **konsolidirano letno poročilo sestavi** družba s sedežem v Republiki Sloveniji, ki je nadrejena eni ali več družbam s sedeži v Republiki Sloveniji ali zunaj nje (podrejenim družbam), če so organizirane kot kapitalske družbe oziroma imajo drugo istovrstno pravnoorganizacijsko obliko po pravu države sedeža družbe.

Po ZGD je družba nadrejena drugi družbi (podrejeni družbi):

- če ima v drugi družbi večino glasovalnih pravic ali
- če ima pravico imenovati oziroma odpoklicati večino članov uprave ali nadzornega sveta druge družbe ali
- če izvršuje prevladujoč vpliv nad drugo družbo na podlagi podjetniške pogodbe oziroma na podlagi drugega pravnega temelja ali
- če ima v drugi družbi najmanj 20 % glasovalnih pravic in je bila večina članov uprave ali nadzornega sveta te družbe, ki so opravljali to funkcijo v preteklem poslovnem letu in jo še opravljajo takrat, ko je treba izdelati skupinska poročila, imenovana izključno zaradi izvrševanja glasovalnih pravic nadrejene družbe ali
- če je delničar oziroma družbenik v drugi družbi in če na podlagi dogovora z drugim delničarjem oziroma družbenikom te družbe nadzoruje večino glasovalnih pravic v tej družbi ali
- če je udeležba v kapitalu druge družbe z najmanj 20 % in bodisi dejansko izvršuje prevladujoč vpliv v tej družbi bodisi sta obe s to družbo podrejeni enotnemu vodenju druge nadrejene družbe.

Po novi zakonodaji morajo povezane družbe skladno s 53. in 60. členom ZGD sestavljati in predlagati tudi **skupinsko letno poročilo**. Konsolidirano letno poročilo je sestavljeno iz konsolidirane bilance stanja, konsolidiranega izkaza poslovnega izida, priloge h konsolidiranim izkazom, konsolidiranega izkaza gibanja kapitala, konsolidiranega izkaza finančnega izida in poslovnega poročila družb, ki so vključene v konsolidacijo (53. člen ZGD). Poslovno poročilo družb, ki so vključene v konsolidacijo, mora v skladu s 66. členom ZGD vsebovati najmanj pošten prikaz razvoja poslovanja in položaja skupine ter prikazati tudi: pomembne poslovne dogodke po koncu poslovnega leta, pričakovani razvoj družb v skupini, dejavnosti družb v skupini na področju raziskav in razvoja, podružnice družb v skupini in dejavnosti podružnic družb v tujini. Skupinska letna poročila velikih in srednjih

družb in letna poročila tistih majhnih družb, s katerih vrednostnimi papirji se trguje na organiziranem trgu, mora pregledati revizor. Revizija konsolidiranega letnega poročila mora biti opravljena v šestih mesecih po koncu poslovnega leta. Konsolidirano letno poročilo je treba zaradi javne objave skupaj z revizorjevim mnenjem predložiti organizaciji, pooblaščenim za obdelovanje in objavljanje podatkov, v osmih mesecih po koncu poslovnega leta (54. in 55. člen ZGD).

4.2. TEORIJE KONSOLIDIRANJA

V skupinske računovodske izkaze so običajno vključena vsa sredstva in obveznosti odvisnega podjetja, zato je potrebno izkazati del premoženja in dobička, ki pripada manjšinskim delničarjem. Razvilo se je več teorij uskupinjevanja (Baker, Lembke, King, 1989, str. 130):

- interesna teorija (angl. proprietary theory),
- teorija matičnega podjetja (angl. parent company theory) in
- teorija enotnega podjetja (angl. entity theory).

Teorije se med seboj razlikujejo glede na to, katere informacijske potrebe uporabnikov postavljajo v ospredje, kako obračunavajo poštene vrednosti premoženja, kako izkazujejo manjšinske deleže in kako obračunavajo poslovne dogodke znotraj skupine (Vrankar, 1995, str. 17).

4.2.1. INTERESNA TEORIJA

Interesna teorija postavlja v ospredje interes lastnika z večinskim vplivom. Teorija izhaja s stališča, da so sredstva in obveznosti, zajeti v SRI, sredstva in obveznosti matičnega podjetja. Pri pripravi SRI se ta teorija odraža v sorazmernem uskupinjevanju (angl. pro-rata consolidation), ki se običajno uporablja za obračunavanje skupnih podvigov (angl. joint venture). V SRI so vključeni le sorazmerni deli vrednosti sredstev, obveznosti, prihodkov in odhodkov povezanega podjetja, ki so enaki deležu matičnega podjetja v kapitalu odvisnega podjetja. V sorazmernem deležu se upoštevajo tudi morebitne skrite rezerve ali bremena. Pri uporabi interesne teorije se v SRI manjšinski deleži ne izkazujejo. Nerealizirani dobički in izgube iz medsebojnih poslov se izločijo do višine deleža matičnega podjetja (Baker, Lembke, King, 1989, str. 129-130).

4.2.2. TEORIJA MATIČNEGA PODJETJA

Izhodišče teorije matičnega podjetja je, da so SRI razširjeni računovodski izkazi matičnega podjetja. Teorija matičnega podjetja priznava, da sredstva in obveznosti odvisnega podjetja niso sredstva in obveznosti matičnega podjetja. Vendar ima matično podjetje večinski vpliv

nad vsemi sredstvi in obveznostmi odvisnega podjetja, tudi v primeru, ko obstajajo manjšinski lastniki. V SRI so tako vključena vsa sredstva in obveznosti odvisnega podjetja. Deleži, ki pripadajo manjšinskim lastnikom, so izkazani v posebni postavki med obveznostmi. Dobički ali izgube, ki pripadajo manjšinskim lastnikom, so prav tako prikazani v posebni postavki skupinskega izkaza uspeha. Deleži manjšinskih lastnikov se izračunajo na osnovi deleža v knjigovodskih vrednostih sredstev in obveznosti odvisnega podjetja. Pri tem se ne upoštevajo prilagoditve v SRI, ki so posledica nabavnih stroškov matičnega podjetja ob nakupu deleža odvisnega podjetja. Dobički in izgube iz medsebojnih poslov se v višini manjšinskih deležev obravnavajo, kot da gre za poslovne dogodke s tretjimi osebami. Del, ki se nanaša na matično podjetje, je treba izločiti iz vsote dobičkov in izgub (Baker, Lembke, King, 1989, str. 131).

4.2.3. TEORIJA ENOTNEGA PODJETJA

Teorija enotnega podjetja predpostavlja, da lastniki matičnega in odvisnega podjetja želijo spoznati vrednost svojih deležev ob upoštevanju povezav med povezanimi podjetji. Pri uskupinjevanju se ta teorija odraža v pojmovanju matičnega in odvisnega podjetja kot enega samega subjekta. Zaradi takšnega pojmovanja se v skupinsko bilanco stanja vključijo celotni zneski sredstev in obveznosti odvisnega podjetja. V skupinski bilanci stanja se sorazmerni del sredstev, obveznosti ter skritih rezerv in bremen deli na večinske in manjšinske lastnike. Manjšinski deleži so izkazani kot del kapitala skupine, ki pripada manjšinskim lastnikom. Dobički in izgube iz medsebojnih poslov se izločijo v celoti in glede na lastniški delež odštejejo od večinskih in manjšinskih deležev v dobičku ali izgubi (Baker, Lembke, King, 1989, str. 132-133).

Sedma smernica in MRS se pri določanju pravil za sestavljanje SRI ne sklicujejo izrecno na teorijo matičnega podjetja ali pa na teorijo enotnega podjetja. Posledica je, da se v praksi kot izhodišče za uskupinjevanje poleg teorije enotnega podjetja še vedno pogosto uporablja tudi teorija matičnega podjetja.

4.3. METODE USKUPINJEVANJA

Metode obračunavanja poslovnih združenj so odvisne od vpliva, ki ga ima obvladujoče podjetje na odvisno podjetje³⁶. Poznamo tri različne vrste vplivov in ustrezne metode uskupinjevanja (Vrankar, 1995, str. 18):

- metoda popolnega uskupinjevanja,
- metoda sorazmernega uskupinjevanja,
- kapitalska metoda in

³⁶ Do sedaj so po SRS skupino sestavljala le obvladujoče podjetje in odvisna podjetja, tako da smo poznali le popolno uskupinjevanje. Vključevanje tudi pridruženih podjetij in skupaj obvladovanih podjetij v skupino prinaša nove metode uskupinjevanja oziroma obračunavanja v SRI.

- naložbena metoda.

V primeru večinskega vpliva odvisno družbo uskupinjujemo s popolno metodo. Skupaj obvladovana podjetja uskupinjujemo bodisi po sorazmerni metodi ali po kapitalski metodi. Če imamo v družbi zgolj pomemben ali nepomemben vpliv, pa ovrednotimo naložbo po kapitalski oziroma naložbeni metodi.

4.3.1. POPOLNO USKUPINJEVANJE

Ko ima obvladujoča družba večinski vpliv na drugo družbo in gre za odvisno družbo, se v skladu s teorijo enotne družbe v SRI vključijo vsa sredstva in obveznosti odvisne družbe. Tak način vključitve imenujemo tudi popolno uskupinjevanje³⁷, ki ga ločimo na dve metodi.³⁸

- nakupno metodo in
- spajalno metodo.

Nakupna metoda predpostavlja nakup posameznih sredstev in obveznosti odvisne družbe, ki je podoben spojitvi z obvladujočo družbo v trenutku nakupa, ki je večinoma tudi trenutek prvega uskupinjevanja. Z nakupom obvladujoča družba pridobi prevladujoč vpliv nad odvisno družbo. Prejšnji lastniki prodajo svoj delež in zanj dobijo nadomestilo v gotovini ali drugih predmetih. Kupnina, plačana za deleže odvisne družbe, je izplačana izven skupine in za skupino predstavlja odliv sredstev. Nakupna metoda se uporablja tudi, ko nadrejena družba ustanovi novo odvisno družbo.

Spajalna metoda se uporablja predvsem v Veliki Britaniji in ZDA ob združevanju gospodarskih družb z zamenjavo lastniških vrednostnih papirjev oziroma tako, da je bil delež v odvisni družbi pridobljen z zamenjavo delnic obvladujoče družbe za deleže odvisne družbe. V primeru poslovne kombinacije, kjer je postopek zelo podoben spojitvi in pri kateri se sredstva ene družbe prevzamejo v drugo družbo, vendar obe družbi ob spojitvi ostaneta pravno samostojni, obe družbi vodita računovodske evidence, kot da bi že od nekdaj sestavljali skupino. V SRI se zato vsa sredstva prenesejo po knjigovodskih vrednostih.

V praksi spajalne metode ne srečamo pogosto, saj je njena uporaba vezana na izpolnjevanje točno določenih pogojev (glej poglavje 3.2.1). Nakupna metoda je primerna praktično za vse oblike poslovnega združevanja ne glede na njihovo pravno obliko. Izjema je primer, ko ni mogoče ugotoviti, kdo je kupec druge družbe in kateri delničarji prevzamejo prevladujoči vpliv v skupini. Razlika med metodama je predvsem v različni obliki plačila. V prvem primeru gre za izdajo delnic, v drugem pa za nadomestilo v gotovini. V primeru, da delnice

³⁷ Metoda popolnega uskupinjevanja je še vedno najbolj pogosto uporabljena metoda, in prav iz tega razloga v nadaljevanju prikazujem potek in postopke uskupinjevanja ter primer uporabe popolnega uskupinjevanja in kapitalsko metodo. Sorazmerna metoda se v Sloveniji skoraj ne uporablja in ni prikazan praktičen primer.

³⁸ O obeh metodah je bilo več povedanega že v poglavju 3.1. in 3.2.

kotirajo na borzi, jih lahko spremenimo v gotovino, sicer pa se lahko izvede drugačna oblika njihove konverzije v gotovino.

4.3.2. POTEK IN POSTOPKI POPOLNEGA USKUPINJEVANJA S PRAKTIČNIMI PRIMERI

Pred pričetkom uskupinjevana je potrebno zadostiti naslednjim računovodskim predpostavkam:

1. za izvedbo popolnega uskupinjevanja je treba zagotoviti, da so v izvirnih računovodskih izkazih vseh upoštevanih podjetij uporabljene enotne računovodske usmeritve za podobne poslovne dogodke; kadar temu ni mogoče zadostiti, potrebujemo zadostne informacije za ustrezne preračune pri sestavljanju SRI;
2. postavke v izvirnih računovodskih izkazih vseh upoštevanih podjetij so ovrednotene po enakih metodah, če niso, potrebujemo zadostne informacije o razlikah, ki jih upoštevamo pri sestavljanju SRI;
3. postavke v izvirnih računovodskih izkazih vseh upoštevanih podjetij so enako formalno predstavljene, če niso, odvisna podjetja sestavijo posebne računovodske izkaze za potrebe uskupinjevanja, ki se razlikujejo od njihovih uradnih računovodskih izkazov;
4. izvorni računovodski izkazi vseh upoštevanih podjetij so sestavljeni za poslovno leto, ki se konča z istim dnem, če to ni mogoče, se opravijo preračuni za učinke pomembnih poslovnih dogodkov v odvisnih podjetjih, ki so nastale v vmesnem obdobju, ki ne sme biti daljše od treh mesecev, oziroma odvisna podjetja sestavijo vmesne izvirne računovodske izkaze;
5. kadar so izvorni računovodski izkazi odvisnih podjetij predstavljeni v tuji valuti, se le-ti preračunajo v poročevalno valuto obvladujočega podjetja. Pri sredstvih in obveznostih do njihovih virov uporabimo srednji tečaj Banke Slovenije, pri prihodkih in odhodkih pa povprečne srednje tečaje, ki so veljali ob njihovem nastanku.

Pred prvim uskupinjevanjem je treba sprejeti nekaj bistvenih odločitev:

- določitev družb, zajetih v skupino, ter metode, po katerih se uskupinjujejo,
- določitev metode prevajanja iz tuje valute,
- določitev metode uskupinjevanja kapitala,
- izbira primernega računalniškega programa,
- izdelava poizkusnih SRI, s čimer se pravočasno ugotovijo šibke točke in napake pri uskupinjevanju ter posledice, ki jih imajo posamezne izbirne možnosti uskupinjevanja na bilančno politiko skupine, in
- izbira revizorja.

Popolno uskupinjevanje je združevanje računovodskih izkazov obvladujočega podjetja in njegovih odvisnih podjetij od postavke do postavke, tako da se seštevajo sorodne postavke sredstev, dolgov, kapitala, prihodkov in odhodkov. Skupino je treba predstaviti, kot da gre za eno samo podjetje, zato je potrebno:

1. izločiti finančne naložbe obvladujočega podjetja v kapital oziroma dolgove odvisnih podjetij in deleže obvladujočega podjetja v kapitalu oziroma dolgovi odvisnih podjetij pa tudi druge medsebojne finančne naložbe in deleže v kapitalu oziroma dolgovi drugih podjetij v skupini ter v tej zvezi obračunati razlike;
2. izločiti medsebojne poslovne terjatve in poslovne dolgove;
3. izločiti medsebojne prihodke in odhodke;
4. izločiti nerealizirane čiste dobičke in čiste izgube, ki so posledica poslov znotraj skupine;
5. ponovno obračunati davke in jih časovno razmejiti ter
6. posebej izkazati manjšinske deleže v kapitalu in v čistem dobičku (Uvod v SRS).

1. Uskupinjevanje kapitala

Uskupinjevanje kapitala je eden najpomembnejših postopkov med evidentiranjem pri izdelavi SRI. Namen uskupinjevanja kapitala je obračunati delež naložbe obvladujoče družbe s sorazmernim deležem kapitala odvisne družbe, ki je last obvladujoče družbe. Zato se kapital in naložbe vseh družb v skupini seštejejo, nato pa se izločijo oziroma medsebojno pobotajo medsebojne naložbe in deleži kapitala, ki se nanašajo na medsebojna razmerja med družbami v skupini. V skupinsko bilanco stanja se zajame dodatno v enem znesku le preostali del vseh sestavin kapitala odvisnih družb, ki pripada drugim lastnikom in je označen v posebni postavki kot manjšinski kapital odvisnih družb.

Obvladujoča družba izkazuje v svoji bilanci dolgoročno finančno naložbo v znesku nabavne vrednosti odkupljenega čistega premoženja odvisne družbe. Po nakupni metodi, ki se najpogosteje uporablja pri popolnem uskupinjevanju, je treba razliko med knjigovodsko vrednostjo finančne naložbe obvladujočega podjetja in pridobljenim deležem v kapitalu vsakega odvisnega podjetja v skupinski bilanci stanja pripoznati kot popravek razpoznavnih sredstev in dolgov v izvorni bilanci stanja odvisnega podjetja oziroma kot dobro ali slabo ime, ki v izvorni bilanci stanja odvisnega podjetja ali obvladujočega podjetja ni bilo izkazano. Razpoznavna sredstva in dolgovi odvisnega podjetja se pripoznajo ločeno od datuma prevzema, če in le če je:

- verjetno, da bodo kakšne z njimi povezane prihodnje gospodarske koristi pritekale k obvladujočemu podjetju ali da bodo dejavniki, s katerimi so povezane gospodarske koristi, odtekali od njega, in
- na voljo zanesljivo merilo njihove nabavne vrednosti ali poštene vrednosti.

Izmerijo se kot celota:

- pridobljene poštene vrednosti razpoznavnih sredstev in dolgov odvisnega podjetja ter
- manjšinskega deleža knjigovodske vrednosti razpoznavnih sredstev in dolgov odvisnega podjetja.

Kadar je naložba obvladujočega podjetja večja kot poštena vrednost pridobljenih razpoznavnih sredstev in dolgov odvisnega podjetja, je treba razliko v skupinski bilanci stanja

opisati kot dobro ime in ga pripoznati kot sredstvo. Dobro ime se pozneje izkazuje po nabavni vrednosti, zmanjšani za amortizacijski popravek vrednosti, ki pomeni poslovne odhodke v skupinskem izkazu poslovnega izida in nabrane izgube zaradi oslabitve, ki pomenijo prevrednotovalne poslovne odhodke v skupinskem izkazu poslovnega izida.

Kadar je poštena vrednost pridobljenih razpoznavnih sredstev in dolgov odvisnega podjetja večja kot naložba obvladujočega podjetja, se v skupinski bilanci stanja razlika pripozna kot slabo ime. Če slabo ime izvira iz pričakovanih prihodnjih izgub in odhodkov, se slabo ime pretvarja v poslovne prihodke v izkazu poslovnega izida, kadar se pripoznajo prihodnje izgube in odhodki.

Primer popolnega uskupinjevanja družbe

Za nazoren prikaz uskupinjevanja so uporabljeni podatki iz izvirnih bilanc stanja obeh družb ABC in XYZ na dan 31.12.200X, ki sta prikazani v tabelah 2 in 3 na str. 45 in 46, kot tudi poštene vrednosti sredstev in obveznosti družbe ABC, ki so prikazane v tabeli 4 na strani 47. Obvladujoča družba XYZ nakupi za 7.500 denarnih enot 70 % delnic odvisne družbe ABC. V primeru so prikazani rezultati uskupinjevanja na dan nakupa odvisne družbe ob predpostavki, da je bil nakup izvršen na dan 31.12.200X.

Najprej ugotovimo razliko iz uskupinjevanja:

+ 7.500	knjigovodska vrednost finančne naložbe obvladujočega podjetja
- 6.370	70-% delež kapitala odvisnega podjetja
<hr/>	
+ 1.130	aktivna razlika iz uskupinjevanja

Razliko iz uskupinjevanja moramo najprej pripoznati kot popravek razpoznavnih sredstev in dolgov v izvorni bilanci stanja odvisnega podjetja, preostalo razliko pa kot dobro oziroma slabo ime. V tabeli 15 je prikazana poštena vrednost pridobljenih razpoznavnih sredstev in dolgov odvisnega podjetja ABC in njihov popravek v ustreznem 70-odstotnem deležu.

Tabela 15: Knjigovodske in poštene vrednosti čistih sredstev družbe ABC na dan 31.12.200X

Postavka	Knjigovodska vrednost	Poštena vrednost	70-% delež razlike

Stalna sredstva	8.000	8.400	280
Gibljava sredstva	5.400	5.200	(140)
- zaloge	1.600	1.800	140
- terjatve	3.000	2.500	(350)
- kratkoročne finančne naložbe	500	500	0
- denarna sredstva	100	100	0
- druga gibljiva sredstva	200	300	70
Kratkoročne obveznosti	(3.200)	(2.800)	280
Dolgoročne obveznosti	(1.100)	(1.100)	0
Poštena vrednost ugotovljenih čistih sredstev	9.100	9.700	420

Vir: Lastna priprava, 2002.

Po poštemem ovrednotenju sredstev in dolgov odvisnega podjetja nam tako preostane še 710 denarnih enot, ki predstavljajo dobro ime ($1.130 - 420 = 710$). Na podlagi teh ugotovitev naredimo uskupinjevalna knjiženja, ki so prikazana v tabeli 16.

Tabela 16: Skupinska bilanca stanja na dan 31.12.200X

Postavka	Obvladujoča družba XYZ	Odkvisna družba ABC	Izločitve		Skupinska bilanca stanja
			V breme	V dobro	
SREDSTVA	55.000	13.400	850	7.500	61.750
Stalna sredstva	15.000	8.000	280	7.500	15.780
Dobro ime			710		710
Gibljava sredstva	40.000	5.400	(140)	0	45.260
- zaloge	10.000	1.600	140		11.740
- terjatve	25.000	3.000	(350)		27.650
- kratkoročne finančne naložbe	3.000	500			3.500
- denarna sredstva	1.000	100			1.100
- druga gibljiva sredstva	1.000	200	70		1.270
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	55.000	13.400	9.100	2.450	61.750
Kapital	19.100	9.100	9.100	0	19.100

- osnovni kapital	10.000	8.000	8000		10.000
- kapitalske rezerve	2.000	100	100		2.000
- rezerve iz dobička	4.000	800	800		4.000
- nerazdeljeni dobiček	3.100	200	200		3.100
Manjšinski kapital				2.730	2.730
Kratkoročne obveznosti	32.000	3.200		(280)	34.920
Dolgoročne obveznosti	3.900	1.100			5.000

Vir: Lastna priprava, 2002.

2. Izločanje terjatev in obveznosti

V SRI ne morejo biti izkazane terjatve in obveznosti med družbami, ki so vključene v skupino, ampak le terjatve in obveznosti do tretjih, od skupine neodvisnih subjektov. Ko govorimo o izločanju terjatev in obveznosti, moramo le-te razumeti v najširšem pomenu, tako da zajemajo ne le terjatve in obveznosti dobav blaga in storitev, temveč tudi: terjatve za še nevplačani kapital, dane ali prejete predujme, dana ali prejeta posojila, druge terjatve ali obveznosti, aktivne ali pasivne časovne razmejitve, rezervacije, obveznice ali druge vrednostne papirje ter vse druge terjatve in obveznosti do družb v skupini in tudi možne terjatve in obveznosti iz razmerij med družbami v skupini. V idealnih razmerah so medsebojne terjatve in obveznosti izkazane v enaki višini, medsebojno usklajene in ni težav pri sestavljanju SRI. Da jih izločimo, je dovolj preprosta vknjižba, s katero jih pobotamo. V praksi pa se pogosto pojavljajo razlike med terjatvami in obveznostmi med posameznimi enotami skupine, neuskklajenosti, ki imajo lahko različne vzroke. V literaturi vzroke delijo na neprave in prave, poleg tega pa še na tiste, ki vplivajo ali ne vplivajo na izid. V tabeli 17 je prikazana uskupinjevalna vknjižba terjatev in obveznosti, pri čemer vemo, da imata družbi ABC in XYZ terjatve in obveznosti medsebojno usklajene, in sicer v višini 2.500 denarnih enot.

Tabela 17: Uskupinjevalna knjižba terjatev in obveznosti

Postavka	Obvladujoča družba XYZ	Odvisna družba ABC	Izločitve		Skupinska bilanca stanja
			V breme	V dobro	
Terjatve	25.000	3.000		2.500	25.500
Obveznosti	32.000	3.200	2.500		32.700

Vir: Lastna priprava, 2002.

3. Izločanje prihodkov in odhodkov med družbami v skupini

Prihodke in odhodke med družbami v skupini obravnavamo tako kot terjatve in obveznosti in ne vplivajo na poslovni izid. Izločamo jih predvsem, ker ne želimo nepravilnosti v SRI in

večkratnih knjiženj v izkazu poslovnega izida. Ekonomsko gledano je prodaja med družbami znotraj skupine le sprememba lokacije, zato jo je treba izločiti s pripadajočimi odhodki. Obračunavanje prihodkov od prodaje z ustreznimi odhodki je odvisno od tega, katero različico izkaza poslovnega izida po SRS skupina uporablja:

- ali izkazuje stroške po njihovih vrstah (SRS 25.6.)
- ali izkazuje stroške po funkcionalnih skupinah (SRS 25.5.).

Kadar so stroški izkazani po njihovih vrstah, se prihodki od prodaje obračunavajo z ustreznimi stroški, izkazanimi v poslovnih knjigah kupca. Če nakupi ne pomenijo stroškov, temveč povečanje sredstev, pri kupcu ne najdemo protipostavke v stroških (prodaja zalog proizvodov in nedokončane proizvodnje). Prihodki od prodaje sredstev in storitev, ki so bili proizvedeni znotraj skupine in jih mora kupec navedenih sredstev in storitev aktivirati, se pobotajo z vrednostjo lastnih sredstev in storitev.

V primeru izkazovanja stroškov po funkcionalnih skupinah se prihodki od prodaje načeloma obračunajo z ustreznimi odhodki prodajalca. Izjema je primer, ko so zunanji prihodki od prodaje doseženi v istem obračunskem obdobju in se tako obračunajo z odhodki kupca.

Med druge prihodke in odhodke v skupini štejemo vse prihodke in odhodke, ki niso neposredno povezani s prodajo. To so npr. obresti za posojila, stroški svetovanja, marketinške storitve itd. Če je potrebno pri družbi prejemniku sredstva ali storitve aktivirati, je obvezno prihodke obračunati z vrednostjo usredstevnih lastnih proizvodov ali storitev.

V tabeli 18 je prikazano, da sta si obvladujoča in odvisna družba v poslovnem letu prodali 4.500 denarnih enot, kar se v SRI odraža kot zmanjšanje prihodkov od prodaje in zmanjšanje nabavne vrednosti, na poslovni izid pa ni imelo vpliva. V primeru, da skupina uporablja različico poslovnega izida po SRS 25.5., so medsebojne prodaje v znesku 4.500 denarnih enot prikazane kot zmanjšanje čistih prihodkov iz prodaje in stroškov prodanih proizvodov. V naslednjem primeru se medsebojne prodaje v znesku 500 denarnih enot pri kupcu pojavljajo med zalogami in je potrebna ustrezna izločitev na strani prihodkov in zalog.

Tabela 18: Uskupinjevalne knjižbe prihodkov in odhodkov oziroma stroškov

Knjižba	Obvladujoča družba XYZ	Odvisna družba ABC	Izločitve		SRI
			V breme	V dobro	
Čisti prihodki od prodaje	50.000	12.000	4.500		57.500
Nabavna vrednost prodanega blaga	40.000	10.000		4.500	45.500
Čisti prihodki od prodaje	50.000	12.000	500		61.500
Sprememba vrednosti zalog proizvodov in	5.000	1.000		500	5.500

nedokončane proiz.					
Čisti prihodki od prodaje	50.000	12.000	4.500		57.500
Stroški prodanih proizvodov	40.000	10.000		4.500	45.500

Vir: Lastna priprava, 2002.

4. Izločanje vmesnih dobičkov in izgub

Izhodišče za izločanje vmesnih dobičkov in izgub je teorija enotnosti, iz katere izhaja, da je realizacija dobičkov oziroma izgub skupine možna šele v trenutku, ko so posamezna sredstva ali storitve prodane tretjim osebam, subjektom, ki niso povezani v skupino, za katero izdelujemo SRI. Dokler sredstva niso prodana, jih obračunavamo po njihovi nabavni vrednosti ali proizvajalnih stroških, če načela vrednotenja na zahtevajo nižjega vrednotenja. Toliko časa, dokler sredstva ne zapustijo skupine, so dobički in izgube, ustvarjene z njihovim gibanjem znotraj skupine, za skupino brezpredmetne in se izločijo. Skladno s tem se izvede popravek vrednosti sredstev, vključenih v bilanco stanja, za tisti del dobička ali izgube, ki je vključen v njihovo vrednost zaradi prometa znotraj skupine.

Za izločitev vmesnih poslovnih izidov ugotovimo sredstva, pridobljena od drugih odvisnih družb, in njihove vrednosti v posameznih bilancah. Te vrednosti primerjamo z vrednostmi, ki so za ta sredstva možne z vidika skupine, ter izločimo razliko med njimi in vrednostmi v posameznih bilancah. Vmesne - notranje dobičke in izgube dobimo takrat, ko je izpolnjen kriterij: da gre za premoženje (stvari ali pravice, ki so samostojno prometno sposobne in jih je moč ovrednotiti), ki je na dan poročanja aktivirano v SRI in izvira delno ali v celoti iz transakcij med družbami v skupini. To premoženje ima lahko obliko nematerialnih naložb (prodaja patentov, koncesij, licenc), finančnih naložb (prodaja vrednostnih papirjev) ali zalog (dobave materiala, polproizvodov, proizvodov).

Zaloge, ki so bile kupljene pri drugih gospodarskih družbah v okviru skupine družb, za katere se sestavljajo skupinske bilance stanja, ne smejo vključevati dobičkov, ki še niso zunanje potrjeni oziroma niso realizirani s prodajo gospodarskim subjektom izven skupine. Da ugotovimo prave postavke v skupinski bilanci stanja, zmanjšamo vrednost zalog v knjigovodsko izkazanem dobičku in zadržimo čisti dobiček. Takšen preračun ni vnesen v poslovne knjige ter je iz leta v leto opravljen v dodatnih analitičnih podatkih, ki jih dostavijo družbe znotraj skupine. Tudi prodaja osnovnih sredstev med družbami znotraj skupine lahko privede do realizacije dobičkov. Osnovni princip izločanja tovrstnih dobičkov je enak kot pri zalogah, vendar se osnovna sredstva amortizirajo (SRS 13), zato se upošteva tudi vpliv prodaje na poslovne izide v naslednjih letih. Nabavna vrednost osnovnega sredstva pri kupcu se namreč razlikuje od nabavne vrednosti v skupini, razlikuje se tudi njegova letna amortizacija. To zahteva popravke v SRI, vse dokler osnovno sredstvo ni v celoti amortizirano, tako z vidika skupine kakor tudi posamezne enote znotraj skupine.

Sedma smernica EU, ki se nanaša na skupinske obračune, pri kupoprodaji v okviru skupine dovoljuje izpustitev izločanja vmesnih dobičkov, če so poslovne transakcije sklenjene v normalnih tržnih razmerah in bi izločanje zahtevalo nesorazmerno velik strošek (načelo gospodarnosti) in če izpustitev pomembno ne vpliva na prikaz resničnega premoženjskega in finančnega stanja skupine.

V tabeli 19 so prikazane uskupinjevalne knjižbe kategorij, ki se odražajo na izkazu poslovnega izida. V prvem primeru je bil pri prodaji osnovnega sredstva, ki ga je odvisna družba prodala matični družbi, realiziran dobiček v višini 2.000 denarnih enot, ki se kaže v zmanjšanju prevrednotovalnih poslovnih prihodkov in zmanjšanju stalnih sredstev. V naslednjem poslovnem letu matično podjetje obračuna amortizacijo osnovnega sredstva od višje vrednosti. Ob predpostavki, da je preostanek dobe koristnosti osnovnega sredstva pet let, je v SRI izkazana previsoka amortizacija v znesku 40 denarnih enot ($2.000 / 5 = 40$). V drugem primeru odvisno podjetje proda matičnemu podjetju blago z dobičkom v znesku 1.500 denarnih enot, ki navzven še ni realiziran. To vpliva na povečanje stroškov prodanih proizvodov in zmanjšanje zalog. V tretjem primeru nam po poštem ovrednotenju sredstev in dolgov odvisnega podjetja preostane še 710 denarnih enot, ki predstavljajo dobro ime. Dobro ime je prikazano samo v SRI in ga je potrebno v obdobju petih let, če ni osnove za daljše amortiziranje, tudi amortizirati. Ob enakomernem časovnem amortiziranju to pomeni 142 denarnih enot na leto, kar se odraža na poslovnem izidu SRI.

Tabela 19: Izločitev vmesnih poslovnih izidov

Postavka	Obvladujoča družba XYZ	Odvisna družba ABC	Izločitve		Skupinska bilanca stanja
			V breme	V dobro	
Prevrednotovalni poslovni prihodki	8.000	1.000	2.000		7.000
Stalna sredstva	15.000	8.000		2.000	21.000
Amortizacija zgradbe	1.500	800		40	2.260
Stalna sredstva	15.000	8.000	40		23.040
Zaloge nedokončane proizvodnje	7.000	1.000		1.500	6.500
Stroški prodanih proizvodov	40.000	10.000	1.500		51.500
Amortizacija dobrega imena	0	0	142		142
Dobro ime	710			142	568

Vir: Lastna priprava, 2002.

4.3.3. SORAZMERNO USKUPINJEVANJE

Sorazmerno uskupinjevanje je upoštevanje skupaj obvladovanih podjetij v SRI njihovega sestavljalca kot podvižnika. Postopki pri sorazmernem uskupinjevanju so podobni

postopkom pri popolnem uskupinjevanju, le da se vsa sredstva in dolgovi ter prihodki in odhodki zajemajo samo do velikosti sorazmernega deleža, ki pripada podvižniku. Podvižnik preneha uporabljati sorazmerno uskupinjevanje, če preneha soobvladovati podjetja.

Skupaj obvladovana podjetja upošteva sestavljaivec SRI kot podvižnik (pogodbena stranka pri skupnem podvigu) po metodi sorazmernega uskupinjevanja ali uskupinjevanja po kapitalski metodi.

Sedma smernica uporabo sorazmernega uskupinjevanja dopušča kot izbirno možnost v primeru skupnih podvigov, kjer obvladujoča družba upravlja odvisno družbo skupaj z eno ali več družbami, ki niso vključene v skupino. Državam članicam je prepuščena izbira prevzema te metode v svoje predpise. Do sprejema Sedme smernice je bila v Nemčiji celo z zakonom prepovedana, v Veliki Britaniji pa dovoljena le za skupne podvige, ki niso organizirani kot kapitalne družbe.

Popolno uskupinjevanje ni primerno, ker skupaj obvladovane družbe ne moremo obravnavati kot gospodarsko celoto skupine. S sorazmernim uskupinjevanjem tako dosežemo boljši prikaz gospodarskega stanja skupine in jasno pokažemo, da skupna naložba ne spada k gospodarski celoti skupine.

V mednarodni praksi uporaba metode sorazmernega uskupinjevanja ni pogosta in ni podrobneje urejena v MRS, ki zahtevajo tako izkazovanje v primeru skupnih podvigov. V MRS je bila ta metoda vključene šele leta 1990³⁹.

4.3.4. KAPITALSKA METODA

Kapitalna metoda ni posebna metoda uskupinjevanja, temveč le posebna metoda vrednotenja in izkazovanja razmerij do pridruženih podjetij v SRI.

Pridružena podjetja, v katerih ima sestavljaivec SRI kot naložbenik pomemben, ne pa tudi prevladujoč vpliv, so v SRI upoštevana po kapitalski metodi, razen če gre za pridobitev in ohranitev njegove finančne naložbe zgolj z namenom, da jo bo v bližnji prihodnosti odtujil.

Skupaj obvladovana podjetja upošteva sestavljaivec SRI kot podvižnik (pogodbena stranka pri skupnem podvigu) po metodi sorazmernega uskupinjevanja ali uskupinjevanja po kapitalski metodi.

Kapitalna metoda se uporablja pri upoštevanju pridruženih podjetij v SRI, razen kadar gre za finančno naložbo, ki jo sestavljaivec SRI kot naložbenik pridobi in ohranja z namenom, da jo bo v bližnji prihodnosti odtujil; v takem primeru je treba uporabiti naložbeno metodo.

Uporaba kapitalske metode ni več mogoča od dne, ko naložbenik nima več pomembnega vpliva na pridruženo podjetje, obdrži pa svojo finančno naložbo ali le njen del. Tudi v primeru, ko pridruženo podjetje posluje znotraj strogih omejitev, ki pomembno zmanjšujejo njegovo zmožnost prenesti sredstva na naložbenika, uporaba kapitalske metode ni več ustrezna. V naslednjem obdobju je treba knjigovodsko vrednost finančne naložbe obravnavati po naložbeni metodi.

Po kapitalski metodi se finančna naložba najprej obravnava po nabavni vrednosti, nato pa se poveča za sorazmerni del čistega dobička poslovnega leta, zmanjša za sorazmerno čisto izgubo poslovnega leta, za prejeta izplačila čistega dobička, za amortizacijo preračunanih pozitivnih razlik, ki so pripisane posameznim sredstvom, in za amortizacijo dobrega imena ter poveča za sprostitev slabega imena.

Po naložbeni metodi pa se finančna naložba prikazuje zgolj po nabavni vrednosti, medtem ko se prejeti zneski iz razdelitve čistega dobička prenesejo neposredno med finančne prihodke naložbenika in s tem tudi v SRI.

4.3.5. UPORABA KAPITALSKE METODE

Naložba se obračuna po kapitalski metodi od dneva nakupa oziroma od dneva zadostitve kriterijev za uporabo kapitalske metode. To pomeni, da se rezultati pridruženega podjetja vključijo v računovodske izkaze investitorja šele od dneva nakupa. Če pride do naložbe znotraj obračunskega obdobja, bo investitor moral oceniti rezultat podjetja od dneva nakupa do zaključka obračunskega obdobja.

Razlika med nabavno vrednostjo naložbe in vrednostjo investitorjevega deleža v premoženju povezanega podjetja je lahko posledica (Odar, 2002, str. 71-88):

- razlike med pošteno vrednostjo sredstev in obveznosti pridruženega podjetja in njihovo knjigovodsko vrednostjo,
- neevidentiranega dobrega imena, ki ga lahko povežemo z možnostjo ustvarjanja dodatnih prihodkov v pridruženem podjetju (npr. obstoj znane blagovne znamke).

Investitor mora ugotoviti, iz katerih sredstev oziroma dobrega imena izhaja razlika, in jo pri uporabi kapitalske metode v času koristnosti teh sredstev postopoma odpraviti. MRS pod te spremembe šteje tudi preračune razlik, ki nastanejo pri poslovnem združevanju. MRS 28 v 17.točki pri obračunu razlik med nabavno vrednostjo finančne naložbe in vlagateljevim deležem v čistem premoženju pri uporabi kapitalske metode napotuje na uporabo MRS 22 -

³⁹ Praktični primer pri tej metodi ni prikazan, ker je identičen kot pri popolnem uskupinjevanju, le da so vse postavke upoštevane v sorazmernem deležu.

poslovne združitve. Standard tudi pravi, da se naredijo preračuni vlagateljevega deleža dobičkov ali izgub po vzpostavitvi naložbe za:

- obračunavanje amortizacije sredstev, ki jih je treba amortizirati na podlagi poštene vrednosti;
- amortizacije razlike med nabavno vrednostjo finančne naložbe in vlagateljevimi deležem v pošteni vrednosti ugotovljivega čistega premoženja drugega podjetja.

V naslednjem primeru podjetje XYZ na začetku poslovnega leta kupi 30 % delnic družbe ABC, za kar plača 6.000 d. e. Družba ABC v tem poslovnem letu ustvari 5.000 d. e. dobička in ga 3.000 izplača kot dividende. Knjigovodska vrednost vseh čistih sredstev družbe ABC je na dan nakupa 12.000 d. e. Delež družbe XYZ v knjigovodski vrednosti čistih sredstev družbe ABC na dan nakupa znaša 3.600 d. e. ($12.000 \times 30\%$). Razlika med nabavno vrednostjo naložbe in knjigovodsko vrednostjo čistih sredstev tako znaša 2.400 d. e. ($6.000 - 3.600 = 2.400$). Razlika se nanaša na razliko med pošteno in knjigovodsko vrednostjo naslednjih sredstev:

zemljišča	800,	
oprema	1.000	(doba amortiziranja 5 let),
dobro ime	600	(doba amortiziranja 5 let).

Zemljišča nimajo omejene dobe uporabe, torej razlike, ki se nanaša na zemljo, ne amortiziramo. Letni znesek obračunane razlike iz naslova opreme znaša 200 d. e. in iz naslova dobrega imena 120 d. e.

Evidentiranja v računovodskih evidencah obvladujoče družbe XYZ, vezane na obračun razlike, so prikazane v tabeli 20.

Tabela 20: Evidentiranja v družbi XYZ, ob uporabi kapitalne metode

Poslovni dogodek	V breme	V dobro
1. Evidentiranje naložbe v delnice družbe ABC		
Naložba v delnice ABC	6.000	
Denarna sredstva		6.000
2. Evidentiranje sorazmernega deleža dobička družbe ABC		
Naložba v delnice ABC ($5.000 \times 30\%$)	1.500	
Finančni prihodki iz deležev v pridruženih podjetjih		1.500
3. Izplačilo dividende		
Naložba v delnice ABC ($3.000 \times 30\%$)		900
Denarna sredstva	900	
4. Obračun razlike		
Naložba v delnice ABC		320
Finančni prihodki iz deležev v pridruženih podjetjih		(320)

Vir: Lastna priprava, 2002.

V naslednjih štirih letih sledijo enaki obračuni razlik, nato pa se razlika ne obračunava več, ker ostaja le razlika, vezana na zemljo, ki se ne amortizira. S temi knjiženji se postopoma zmanjšuje razlika med knjigovodsko vrednostjo naložbe v delnice v družbi XYZ in sorazmernim deležem čistega premoženja družbe ABC⁴⁰.

Če pridruženo podjetje sredstvo, na katero se razlika nanaša, odtuji, mora investitor to razliko izločiti iz svojih računovodskih izkazov.

Predpostavimo, da je družba ABC prodala zemljo, na katero se nanaša razlika 800 d. e. Pri nakupu je zemlja stala 2.500 d. e., v letu 2 je bila prodana za 3.200 d. e. Delež družbe XYZ v dobičku od prodaje zemlje znaša 210 d. e. $((3.200 - 2.500) \times 30 \%)$, ki ga je potrebno popraviti še za presežek plačila ob nakupu naložbe v višini 800 d. e. V letu 2 je družba izkazala čisti poslovni izid v višini 4.000 d. e. Evidentiranja so prikazana v tabeli 21.

Tabela 21: Obračun finančne naložbe po kapitalski metodi v letu 2

Poslovni dogodek	V breme	V dobro
1. Evidentiranje sorazmernega deleža dobička družbe ABC		
Naložba v delnice ABC (4.000 x 30 %)	1.200	
Finančni prihodki iz deležev v pridruženih podjetjih		1.200
2. Evidentiranje razlike, ki se nanaša na prodano zemljo		
Naložba v delnice ABC		800
Finančni prihodki iz deležev v pridruženih podjetjih		(800)
3. Obračun razlike pri vrednosti opreme in dobrega imena		
Naložba v delnice ABC		320
Finančni prihodki iz deležev v pridruženih podjetjih		(320)

Vir: Lastna priprava, 2002.

Običajno načelo pri izdelavi SRI je, da se dobički med podjetji v skupini izkazujejo le, ko so potrjeni navzven v transakcijah z neodvisnimi tretjimi strankami. Ko obvladujoče podjetje proda zaloge odvisnemu podjetju z dobičkom, je v SRI dobiček izkazan šele, ko so zaloge prodane neodvisni tretji osebi.

Ameriška računovodska praksa izhaja iz načela, da morajo biti prihodki matičnega podjetja, ki vrednoti naložbe v pridruženo podjetje po kapitalski metodi, enaki, kot da bi bilo

⁴⁰ Možne so tudi drugačne situacije. Tako bi bila lahko vrednost naložbe manjša, kot je sorazmerni del premoženja v pridruženem podjetju, vendar je ob tej predpostavki učinkovitega trga vrednostnih papirjev to malo verjetno. V tem primeru je v odvisnem podjetju potrebno poiskati prevrednotena sredstva ter poskrbeti za realne računovodske izkaze pridruženega podjetja.

opravljeno uskupinjevanje. Zato morajo biti prihodki investitorja zmanjšani za dobičke iz odnosov s povezanimi podjetji, ki še niso potrjeni s strani neodvisnih tretjih oseb (Baker, Lembke, King, 1989, str. 80). Ta metoda se v strokovni literaturi anglosaksonskega območja imenuje enovrstična konsolidacija (angl. one-line consolidation)⁴¹ oziroma popolnoma prilagojena kapitalna metoda (angl. fully adjusted equity method).

Prodaja med povezanimi podjetji je običajno izkazana kot vsaka druga prodaja, ki vključuje dobičke. Pri uporabi kapitalne metode je potrebno v knjigah obvladujočega podjetja dobičke med povezanimi podjetji, ki ob zaključku poslovnega leta niso potrjeni navzven, izločiti z naslednjim evidentiranjem:

Tabela 22: Izločitev dobičkov, ki niso potrjeni navzven

Postavka	V breme	V dobro
Naložba v pridruženo podjetje		X
Finančni prihodki iz deležev v pridruženih podjetjih	X	

Vir: Lastna priprava, 2002.

Ko so v prihodnjem obdobju dobički potrjeni v odnosih z neodvisnimi tretjimi osebami, je potrebno narediti obratne knjižbe.

4.4. PRVO IN NASLEDNJE USKUPINJEVANJE

Uskupinjevanje računovodskih izkazov delimo na prvo in vsa nadaljnja uskupinjevanja. Prvo uskupinjevanje se opravi ob prvem ali ob vsakem naslednjem nakupu kapitalnega deleža v povezani družbi, nadaljnja uskupinjevanja pa ob nespremenjenem kapitalnem deležu v povezani družbi potem, ko že opravimo prvo uskupinjevanje.

4.4.1. PRVO USKUPINJEVANJE

Postopek, v katerem se prvič, to je ob vstopu odvisnega podjetja v skupino, obračuna vrednost deleža obvladujočega podjetja s sorazmernim delom kapitala odvisnega podjetja in opravijo drugi uskupinjevalni popravki, se imenuje prvo uskupinjevanje. Ta postopek je treba razlikovati od naslednjega uskupinjevanja, ki se opravi v naslednjem obračunskem obdobju. Postopek prvega uskupinjevanja ni neposredno odvisen od izbranega odvisnega podjetja,

⁴¹ Vrankarjeva metoda omenja pri vrstah konsolidacije kot kapitalno metodo uskupinjevanja. Pravi, da to ni metoda uskupinjevanja, ampak posebna metoda vrednotenja naložb (Vrankar, 1995, str. 105). Naziv konsolidacija v eni vrsti (angl. one-line consolidation) izhaja iz vsebine: prihodki obvladujočega podjetja in kapital pridruženega podjetja so enaki, kot da bi bilo pridruženo podjetje vključeno v uskupinjevanje, prilagoditve se odražajo preko vrednosti naložbe in prihodkov financiranja, se pravi preko ene postavke izkaza stanja in ene postavke izkaza uspeha (Baker, Lembke, King, 1989, str. 80).

temveč od deležev v njegovem kapitalu. Če kupuje obvladujoče podjetje deleže v več zaporednih obdobjih, je treba ob vsakem nakupu takrat kupljene deleže prvič uskupiniti.

Prvo uskupinjevanje sestoji iz naslednjih korakov:

1. določitev trenutka nakupa odvisne družbe

Prvo uskupinjevanje se opravi na datum, ko je vpliv obvladujočega podjetja prevladal, in sicer ne samo neposredno, temveč tudi prek drugih odvisnih podjetij. Če je skupina obstajala že pred uveljavitvijo obveznega sestavljanja SRI (pred uveljavitvijo novih SRS), se prvo uskupinjenje opravi na osnovah, ki bi veljale, če bi podjetja postala odvisna podjetja šele na začetku poslovnega leta, za katero se SRI sestavljajo prvič.

2. določitev nabavne vrednosti

Pri prvem uskupinjevanju je nabavna vrednost pridobljenega deleža v kapitalu odvisnega podjetja opredeljena kot nakupna cena, povečana za posredne nabavne stroške. Če je bilo nadomestilo dano v obliki stvari, je treba ugotoviti njihovo pošteno vrednost.

3. določitev poštene vrednosti premoženja in razporeditev nabavne vrednosti k posameznim sredstvom in obveznostim

Pošteno vrednost je treba ugotoviti pri vseh sredstvih in dolgovih odvisnega podjetja. Če so poštene vrednosti njegovih sredstev večje od njihovih knjigovodskih vrednosti, govorimo o preračunanih pozitivnih razlikah, v nasprotnem primeru pa o preračunanih negativnih razlikah. Preračunane pozitivne in negativne razlike je treba razporediti k posameznim razpoznavnim sredstvom in dolgovom odvisnega podjetja. Če ima odvisno podjetje sedež v tujini, je treba pošteno vrednost njegovih razpoznavnih sredstev in dolgov najprej določiti v tuji valuti in jo nato prevesti v domačo valuto po srednjem tečaju Banke Slovenije na dan, ko se nabavna vrednost razporeja k posameznim sredstvom in dolgovom. Odvisno podjetje še vedno vodi svoje knjigovodske razvide po nespremenjenih knjigovodskih vrednostih; preračunane pozitivne in negativne razlike so le del uskupinjevalnih popravkov.

4. določitev dobrega ali slabega imena

Razlika med knjigovodsko vrednostjo sredstev oziroma dolgov odvisnega podjetja in nabavno vrednostjo deleža v kapitalu odvisnega podjetja se v prvi skupinski bilanci stanja izkaže v tisti postavki, katere vrednost je večja ali manjša, morebitna preostala razlika, ki je ni mogoče obračunati s posameznimi sredstvi ali dolgovi, pa kot dobro oziroma slabo ime. Preračunane pozitivne in negativne razlike se upoštevajo samo do velikosti deleža obvladujočega podjetja v kapitalu odvisnega podjetja, velikost sorazmernega deleža preračunanih pozitivnih in negativnih razlik, ki jih je mogoče obračunati, pa je dodatno omejena z velikostjo razlike med knjigovodsko vrednostjo kapitala odvisnega podjetja in nabavno vrednostjo deleža obvladujočega podjetja v njem.

5. izračun deležev manjšinskih lastnikov

Del kapitala odvisnih podjetij, ki je v lasti podjetij zunaj skupine, je označen kot manjšinski kapital in je kot tak izkazan v postavki skupinske bilance stanja. Prav tako je v posebni postavki skupinskega izkaza poslovnega izida prikazan čisti dobiček (čista izguba) poslovnega leta, ki se nanaša na manjšinske lastnike.

4.4.2. NASLEDNJA USKUPINJEVANJA

Pri naslednjem uskupinjevanju je potrebno izvesti korake:

1. pregled stanja naložb v odvisne družbe

Pri naslednjih uskupinjevanjih je treba najprej preveriti spremembe v deležih obvladujočega podjetja v kapitalu odvisnih podjetij.

2. obravnava kupljenih poslovnih deležev

Če se deleži dokupijo, jih je treba uskupiniti prvič, če se prodajo, pa zadnjič in dokončno; preveriti je tudi treba, ali so podjetja še vedno odvisna ali ne več.

3. obračun uskupinjevalnih knjiženj iz preteklih let

Pri vsakem naslednjem uskupinjevanju je treba ponoviti prvotne uskupinjevalne popravke in jih dopolniti z novimi, ki spremenijo začetno stanje.

4. nadaljnji obračun skritih rezerv in bremen

Preračunane pozitivne in negativne razlike, ugotovljene pri prvem uskupinjevanju, se obravnavajo enako kot sredstva oziroma dolgovi, pri katerih so bile obračunane. Preračunane pozitivne razlike pri amortizirljivih sredstvih se amortizirajo med preostalo dobo koristnosti sredstev, katerim so bile pripisane, pri njihovi trajni oslabitvi pa jih je treba odpisati. Če se sredstva, ki so jim bile pripisane preračunane pozitivne razlike, odtujijo, je treba izločiti tudi preračunane pozitivne razlike, ki so jim bile pripisane med prvim uskupinjevanjem, in njihov odpis do trenutka odtujitve.

5. obračun dobrega in slabega imena v poslovnem letu

Uskupinjevalno dobro ime je treba amortizirati najpozneje v petih letih (če ni utemeljitve za amortiziranje v daljšem obdobju, ki pa ne sme presegati dvajset let). Prav tako je treba slabo ime všteti med poslovne prihodke v skupinskem izkazu poslovnega leta v petih letih, razen če obstaja utemeljitev za podaljšanje tega obdobja, ki pa ne sme presegati dvajset let.

6. obračun deleža manjšinskih lastnikov

Deleži manjšinskih lastnikov v kapitalu odvisnega podjetja se obračunavajo vsako leto na novo. Če odvisno podjetje posluje z izgubami in te v nekem trenutku presežejo vrednost njegovega kapitala, se v skupinski bilanci stanja pojavi negativni manjšinski kapital med sredstvi. Le če so manjšinski lastniki obvezani in sposobni pokrivati izgube, se izguba, ki

presega manjšinski kapital, obračuna z večinskim kapitalom. Če odvisno podjetje v naslednjih letih dosega dobičke, se ti toliko časa obračunavajo samo z večinskim kapitalom, dokler ni poravnana vsa izguba, ki bi pripadla manjšinskim lastnikom, a je bila obračunana z večinskim kapitalom.

Posebnosti vrednotenja posameznih gospodarskih kategorij v SRI so obravnavane v posebnem poglavju vsakega SRS, ki obravnava posamezno gospodarsko kategorijo. Tako vsebuje vsak SRS napotilo za pojasnjevanje postavk, tako v izvirnih kot tudi v SRI, in podlago za razumevanje razlik. V SRS, ki obravnavajo oblike računovodskih izkazov, pa je v posebnem poglavju pojasnjena razlika med obliko ustreznega izvirnega računovodskega izkaza in obliko SRI. Določbe o razkritjih v posamičnih računovodskih izkazih veljajo smiselno v enakem obsegu tudi za SRI.

5. SKLEP

Poslovna združevanja so realnost, s katero se srečujejo družbe v dinamičnem poslovnem okolju. Združevanja imajo lahko zelo različne oblike, od neformalnih povezav v obliki dogovorov do formalnih povezav, ki v končni fazi preko spojitve in pripojitve vodijo v statusne spremembe. Razlogi poslovnih združevanj so različni, vsem pa je skupen cilj doseganje sinergij, ki nastanejo po združitvi. Vsak udeleženec mora presoјati združitev s stališča, ali bo ta prispevala k povečanju uspešnosti in vrednosti podjetja ali pa ne. Pri samem procesu združevanja sta bistveni temeljita priprava in čim hitrejša izvedba. Postopek se zaključí s fazo integracije, ki je že sama po sebi zelo zapleten proces in velikokrat vpliva na realizacijo dodane vrednosti ob združitvi. Avtorji razloge za združevanja združujejo v različne teorije, ki se med seboj bistveno ne razlikujejo, obenem pa nobena teorija sama ni sposobna pojasniti vseh dejavnikov, ki vplivajo na številne združitve.

Uspešnost združitve bi morali presoјati v povezavi s cilji, ki smo jih z določeno poslovno združitvijo poskušali doseči. Problem takšnega presojanja je v tem, da so dejanski motivi in cilji, ki jih podjetja zasledujejo pogosto težko določljivi. Pravilno bi bilo, da bi pri merjenju uspešnosti združitve celovito upoštevali poslovanje obeh udeležencev združitve.

Večina literature s področja združitve podjetij prihaja iz ZDA, kjer so poslovna združevanja običajna sestavina poslovnega okolja. Tudi v Sloveniji se število združitve povečuje. Zaradi vse večje konkurence, ki podjetja sili v racionalizacijo poslovanja, že prihaja do združevanj podjetij, ki so s svojim poslovanjem močno povezana in odvisna drugo od drugega. Prihaja tudi do prevzemov, v zadnjem času predvsem s strani tujcev. Strokovnjaki teh prevzemov ne štejejo za sovražne prevzeme, temveč za konsolidacijo lastništva. Sprejeti način lastninskega preoblikovanja je namreč ustvaril veliko število majhnih delničarjev in s tem razdrobljenost lastništva, zato je pričakovati nadaljnjo koncentracijo lastništva, ki se bo odražala preko večjega števila prevzemov z odkupom delnic ciljnega podjetja.

Ker bodo združevanja tudi pri nas postala številnejša, je nujno, da razpolagamo z ustreznimi znanji s področja financ in računovodstva, ki omogočajo njihovo razumevanje, sprejemanje poslovnih odločitev v zvezi z njimi ter njihovo pravilno računovodsko evidentiranje. Le resnični in pošteni računovodski izkazi so dobra osnova za sprejemanje poslovnih odločitev.

SRI so pomembni za delničarje oziroma lastnike predvsem zaradi večje preglednosti poslovanja, ter enakega, resničnega in poštenega obveščanja. Pomembni pa so tudi za skupino s stališča pridobivanja novih finančnih sredstev. Pred začetkom uskupinjevanja moramo predvsem razumeti, zakaj uskupinjujemo in kako so definirane skupine. Za razumevanje uskupinjevanja je potrebno poznati metode, po katerih uskupinjujemo, in osnovne predpostavke uskupinjevanja. Namen dela je dosežen, če je pojasnjeno uskupinjevanje tudi za potrebe vodenja in odločanja.

Poudarila bi, da je združitev v nasprotju in splošnim prepričanjem javnosti, s finančnega in računovodskega vidika dolgotrajen proces, zato je potrebno tudi večletno spremljanje vseh dejavnosti in njihovih posledic, da bi na koncu z združitvijo uspeli ter podali objektivno končno oceno. To velja mogoče še bolj kot za razvita tržna gospodarstva za slovensko, saj so procesi lastninjenja, denacionalizacije in privatizacije omogočili okoliščine, v katerih so nastali številni 'enroni', ki pa so zaradi razmer, ki jih vsi poznamo, še vedno skriti pod preprogo. Zato je lahko le skrbna in preudarna izvedba vseh dejavnosti združevalnega procesa zagotovilo, da podjetje ne bo prevzelo 'enrona', torej da bodo cilji uresničeni, zainteresirana javnost pa zadovoljna.

Pogosti očitki računovodski stroki so, da je konservativna, včasih celo starokopitna, ter da ne spremlja sodobnih smeri razvoja in jim ne sledi, pa tudi, da ne najde pravih odgovorov na zahteve gospodarstva in celotne družbe po zagotovitvi zanesljivih in uporabnih podatkov in informacij o poslovanju podjetja. Mogoče je del teh očitkov upravičen, vsekakor pa je računovodska stroka predvsem v zadnjem desetletju dokazala (sodobne rešitve vgrajene v zadnje spremembe MRS 32, MRS 36, MRS 39 in MRS 40 in prenovljeni SRS), da pozna izzive sodobnega razvoja družbe in da je sposobna najti odgovore, podatke in informacije pa obravnavati in pripraviti tako, da jih bodo njihovi uporabniki lahko koristno uporabljali in bodo na njihovi podlagi sprejemali poslovne odločitve.

LITERATURA

1. Baker Richard E., Lembke Valdean C., King Thomas E.: Advanced Financial Accounting. New York : McGraw-Hill Book Company, 1989. 1190 str.
2. Banker Stephen M. et al.: Mergers & Acquisitions. New York : John Wiley & Sons, 1994. 336 str.
3. Barney Jay B.: Gaining and Sustaining Competitive Advantage. Reading, Massachusetts : Addison-Wesley Publishing Company, 1997. 570 str.
4. BenDaniel David J., Rosenbloom Arthur: The Handbook of International Mergers & Acquisitions. Englewood Cliffs : Prentice Hall, 1990. 375 str.
5. Bešter Janez: Prezvemi podjetij in njihovi učinki na delničarje, managerje, zaposlene, upnike in državo. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 1996. 157 str.
6. Bešter Janez: Prezvemi podjetij. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 46(1997), 36, str. 43-46.
7. Bešter Janez: Prezvemi podjetij. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 46(1997a), 38, str. 61.
8. Bohinc Rado: Združevanja, preoblikovanja in prevzemi družb. Pravna praksa, Ljubljana, 1996, 362, str. 13-40.
9. Brealey Richard A., Myers Steward C.: Principles of corporate finance. Boston (Mass.) : Irwin/ Mc Graw-Hill, 2000. 1093 str.
10. Brealey Richard A., Myers Steward C., Marcus Alan J.: Fundamentals of Corporate Finance. New York : Mc Graw-Hill, 1991. 679 str.
11. Brigham Eugene F.: Fundamentals of Financial Management. Fort Worth : The Dryden Press, 1995. 843 str.
12. Brigham Eugene F., Gapenski Louis C.: Intermediate Financial management. Fort Worth : The Dryden Press, 1996. 1018 str.
13. Davidson Kenneth M.: Megamergers: Corporate America's Billion-Dollar Takeovers. Cambridge-Massachusatts : Ballinger Publishing Company, 1985. 412 str.
14. Dolar Bojan: Kako do uspešne združitve. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2002, 21, str. 74-77.
15. Douppnik Timothy S.: Evidende of International Harmonization of Financial Reporting. The International Journal of Accounting Education and Research, Urbana - Champaign, 1987, 1, str. 47-67.
16. Downes John, Goodman Eliot: Dictionary of Finance and Investment Terms. New York : Barron's Financial Guides, 1991. 537 str.
17. Gaughan Patrick A.: Mergers, Acquisitions and Corporate Restructuring. New York : John Wiley, 1996. 578 str.
18. Glas Miroslav: Poslovno okolje podjetja. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1995. 196 str.
19. Gleim Irvin N., Delaney Patrick R.: CPA Examination Review. Volume 1. Outlines And Study guides. New York : Yohn Wiley & Sons, 1990. 1383 str.
20. Gleim Irvin N., Delaney Patrick R.: CPA Examination Review. Volume 2. Problems And Solutions. New York : Wiley, 1990. 1150 str.
21. Harrington Diana R., Wilson Brent D.: Corporate Financial Analysis. Boston : Irwin, 1989, str. 138-155.

22. Hieng Romana et al.: Kontni načrt in ponazoritve knjiženj za gospodarske družbe. Ljubljana : Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2002. 248 str.
23. Hieng Romana et al.: Ponazoritve knjiženj najpogostejših in bolj zapletenih poslovnih dogodkov. IKS - revija za računovodstvo in finance, Ljubljana, XXIX(2002), 9-10, str. 7-257.
24. Igličar Aleksander, Hočevar Marko: Računovodstvo za managerje. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 1997. 423 str.
25. Kocbek Marijan: Varstvo manjšinskih delničarjev v zvezi z odškodninskimi zahtevki in zahtevami za izredne revizije. Podjetje in delo, Ljubljana, 1996, 5-6, str. 650-662.
26. Kolenc Franc: Posebne vrste revizij. Gradivo iz II. letne konference revizorjev. Ljubljana : Slovenski inštitut za revizijo, 1997. 13 str.
27. Kovač Matjaž: Davčni vidiki prevzemov gospodarskih družb. Finance, Ljubljana, 2001, 17, str. 17.
28. Lahovnik Matej: Prikaz razlogov za priključitve podjetij doma in v svetu ter tuje izkušnje in rezultati tega procesa. Svetovalni dokument, Ljubljana, 1999, 9, str. 15-30.
29. Larsen E. John: Modern Advanced Accounting. New York : McGraw-Hill Inc., 1994. 970 str.
30. Levine N. Sumner: The Acquisitions Manual. New York : New York Institute of Finance, 1989. 599 str.
31. Lipovec Filip: Razvita teorija organizacije. Maribor : Obzorja, 1987. 365 str.
32. Melavc Dane: Računovodstvo pridruževanja in združevanja. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1990. 18 str.
33. Mramor Dušan: Poglavlja iz poslovnih financ. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1994. 125 str.
34. Nabergoj Jurij: Razlike med koncerni in holdingi. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2000, 9, str. 54-56.
35. Novejše zakonsko urejanje prevzemov družb v nekaterih državah zahodne Evrope in ZDA. Podjetje in delo, Ljubljana, 2002, 2, str. 373-415.
36. Odar Marjan: Komentar stališč in pojasnil Slovenskega inštituta za revizijo. IKS revija za računovodstvo in finance, Ljubljana, XXV(1998), 1, str. 109-133.
37. Odar Marjan: Kritično obravnavanje zahtevnejših primerov izkazovanja in merjenja finančnih naložb in kapitala. Zbornik referatov V. letne konference preizkušenih računovodij. Otočec : Slovenski inštitut za revizijo, 2002, str. 71-90.
38. Odar Marjan: Novosti in pomen novih slovenskih računovdskih standardov za gospodarske družbe. Podjetje in delo, Ljubljana, 2002, 6, str. 1199-1207.
39. Odar Marjan: Revizijski postopki pri poslovnih združitvah podjetij. Zbornik referatov XXVIII. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu in poslovnih financah. Portorož : Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1996, str. 233-247.
40. Petrič Tine: Vodilni še premalo tvegajo. Svetovalec iz Gospodarskega vestnika, 2002, 48, str. 92-96.

41. Pinches George E.: Financial Management. New York : HarperCollins College Publishers, 1994. 968 str.
42. Plavšak Nina: Obvezna ponudba za odkup delnic in možnost njene realizacije v postopku prevzema delniške družbe. Gradivo za seminar. Ljubljana : Slovenski inštitut za revizijo, 1997. 25 str.
43. Pučko Danijel: Strateško planiranje. V knjigi Management - nova spoznanja za uspeh. Radovljica : Didakta, 2002, str. 270-313.
44. Radebaugh Lee H., Gray Sidney J.: International Accounting and Multinational Enterprises. New York : John Wiley & Sons, 1997. 696 str.
45. Rappaport Alfred: Creating Shareholder Value : The Free Press A Division of Macmillan. B.k.: B.z., 1986. 270 str.
46. Reed Stanley F., Lajoux Alexandra R.: The Art of M & A: A Merger Acquisition Buyout Guide. New York : McGraw-Hill, 1999. 1011 str.
47. Rock Milton L.: The Mergers and Acquisitions Handbook. New York : Mc-Graw-Hill, 1987. 518 str.
48. Ross Stephen A., Westerfield Randolph, Jaffe Jeffrey F.: Corporate Finance. Boston : Irwin, 1993. 912 str.
49. Sabine Martin: Corporate Finance: Going Public and Issuing New Equity and Takeovers, Mergers and Disposals. London : Butterworths, 1987. 235 str.
50. Samec Nataša: Nova pravna ureditev prevzemov družb v Italiji s primerjalno pravnim prikazom. Podjetje in delo, Ljubljana, 2000, 2, str. 245-267.
51. Scharf Charles A., Shea Edward E., Beck George C.: Acquisitions, Mergers, Sales, Buyouts and Takeovers: A Handbook with Forms. Englewood Cliffs : Prentice Hall, 1991. 526 str.
52. Sedma smernica Evropske gospodarske skupnosti. Revizor, Ljubljana, 1991, 2, str. 5-27.
53. Shapiro Alan C.: Modern Corporate Finance. New York : Macmillan Publishing Company, 1990. 1045 str.
54. Slabe Damijan: Mannesmann dahnil da. Delo, Ljubljana, 2000, 30, str. 1.
55. Stein Jeremy C.: Takeover Threats and Managerial Myopia. Journal of Political Economy, Chichago, 96(1989), 1, str. 61-80.
56. Sudarsanam Sudi P.: The Essence of Mergers and Acquisitions. London : Prentice Hall, 1995. 303 str.
57. Trempe John: Thriving on Change. Journal of Accountancy, New York, 1998, 4, str. 33-36.
58. Turk Ivan et al.: Finančno računovodstvo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1996. 406 str.
59. Urbanija Anamarija: Vsak teden razprodaja. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 49(2000), 4, str. 50-51.
60. Vrankar Mateja: Izdelovanje konsolidiranih računovodskih izkazov - postopki in zgledi. Ljubljana : Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1995. 195 str.
61. Vrankar Mateja: Novosti pri konsolidiranju (uskupinjevanju). IKS - revija za računovodstvo in finance, Ljubljana, XXVIII (2001), 12, str. 160-169.

62. Weston J. Fred, Chung Kwang S., Hoag Susan E.: Mergers, Restructuring, and Corporate Control. London : Prentice-Hall International, 1990. 762 str.
63. Weston J. Fred, Copeland Thomas E.: Managerial Finance. London : Casell Education Limited, 1989. 894 str.
64. Žnidaršič Kranjc Alenka: Kako kupiti podjetje. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 1991. 290 str.

VIRI

1. Amsterdam - A new Treaty for Europe.
[URL: <http://www.europa.eu.int/abc/obj/amst/eflhifldeX.htm/>], 17.1.2000.
2. Fee Survey on Business Combinations.
[URL: <http://mail.fee.be/publications/main.htm>], 15.11.2002.
3. Green paper on the Review of Council Regulation EEC No 4064/89.
[URL: http://www.europa.eu.int/comm/competition/mergers/review/green_paper/en.pdf]
30.10.2002.
4. International Accounting Standards 1997. London : International Accounting Standards Committee, 1997. 1102 str.
5. Mednarodni računovodski standardi 2001. Ljubljana : Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2001. 1357 str.
6. New Europe Route Map - New Industry Models - Globalisation.
[URL: <http://www.pwcglobal.com/Extweb/service.nsf/docid>], 29.4.2002.
7. Pojasnila k slovenskim računovodskim standardom (Uradni list RS, št. 65/02).
8. Slovenski računovodski standardi 2001. Ljubljana : Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2002. 319 str.
9. Zakon o davku od dobička pravnih oseb (Uradni list RS, št. 72/93).
10. Zakon o gospodarskih družbah s komentarjem: 1. in 2. knjiga (1. do 305. člena, 306. do 597. člen). Ljubljana : Gospodarski vestnik, 2002. 1065 str.
11. Zakon o prevzemih s komentarjem. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 1997. 242 str.
12. Zakon o trgu vrednostnih papirjev (Uradni list RS, št. 56/99).
13. Zakon o trgu vrednostnih papirjev z obrazložitvijo. Ljubljana : Slovenska založba, 1994. 136 str.
14. Zakon o varstvu konkurence s komentarjem, Zakon o trgovini s komentarjem. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 1993. 239 str.

SLOVAR UPORABLJENIH TUJIH IZRAZOV

Angleški izraz	Prevod
acquisition	prevzem, akvizicija
asset-based model	model na podlagi sredstev
badwill	slabo ime
book value method	metoda knjigovodske vrednosti
business combination	poslovna združitev
cash-flow-based model	model na podlagi denarnih tokov
consolidation	združitev
control	usmerjanje
earnig- based model	model na podlagi prihodkov
entity theory	teorija enotnega podjetja
financial leverage	finančni vzvod
fully adjusted equity method	popolnoma prilagojena kapitalska metoda
going private	postati zaprta družba
goodwill	dobro ime
joint venture	skupna vlaganja
leverage	finančni vzvod
leveraged buyout (LBO)	odkup podjetja z zadolžitvijo
merger	prevzem
one-line consolidation	popolnoma prilagojena kapitalska metoda
parent company theory	teorija matičnega podjetja
pooling of interest method	metoda združitve deležev
proprietary theory	interesna teorija
pro-rata consolidation	sorazmerno uskupinjevanje
proxy fights	prevzem s pridobivanjem pooblastil za zastopanje pri glasovanju na skupščini delničarjev
purchase method	nakupna metoda
reverse merger	obrnjena pripojitev
statutory consolidation	spojitev
statutory merger	pripojitev
takeover	prevzem
uniting of interest	združitev deležev
voluntary offer	prostovoljna ponudba

PRILOGE

Tabela 1: Način financiranja prevzema

Država	Izdaja novih delnic	Plačilo v denarju	Delno v denarju delno z novimi delnicami	Spojitev	Ni jasno določeno
Avstrija	1	4	2	-	-
Danska	1	-	-	1	-
Finska	2	2	1	-	-
Francija	7	-	-	-	-
Nemčija	4	-	-	-	1
Madžarska	-	-	-	1	-
Irska	1	3	1	-	-
Italija	-	-	-	4	-
Luxemburg	2	-	-	-	-
Nizozemska	-	1	2	1	-
Norveška	1	4	2	9	-
Portugalska	2	1	-	-	-
Španija	6	-	-	-	-
Švedska	4	3	3	-	-
Švica	1	2	-	-	1
Velika Britanija	5	8	2	-	-
Skupaj	37	28	13	16	2
Delež v %	39	29	13	17	2

Vir: Fee Survey on Business Combinations, 2002.

Tabela 2: Računovodski metodi uporabljeni po državah

Država	Nakupna metoda	Spajalna metoda
Avstrija	7 ¹	-
Danska	-	2
Finska	3	2
Francija	1	6
Nemčija	4	1
Madžarska	1	-
Irska	4	1
Italija	4	-
Luksemburg	1	1 ²
Nizozemska	3	1
Norveška	11	5
Portugalska	3	-
Španija	6 ¹	-
Švedska	9	1
Švica	4	-
Velika Britanija	14	1
Skupaj	75	21

¹ V Avstriji in Španiji sta dve od navedenih združitvev obravnavani po metodi knjigovodske vrednosti.

² Obravnavana kot skupna vlaganja, kjer se sredstva in obveznosti evidentirajo po knjigovodskih vrednostih, razlika se pripozna na kapitalu.

Vir: Fee Survey on Business Combinations, 2002.

Tabela 3: Uporaba spajalne metode v posameznih državah

Država	Da	Ne
Avstrija		✓
Belgija	✓	
Češka		✓
Danska	✓	
Finska	✓	
Francija	✓	
Nemčija	✓	
Madžarska		✓
Irska	✓	
Italija	✓	
Luxemburg	✓	
Nizozemska	✓	
Norveška	✓	
Poljska	✓	
Portugalska	✓	
Romunija	✓	
Slovenija	✓	
Španija	✓	
Švedska	✓	
Švica	✓	
Velika Britanija	✓	

Vir: Fee Survey on Business Combinations, 2002.

Tabela 4: Računovodski metodi uporabljeni v posameznih podjetjih

Podjetje	Nakupna metoda	Spajalna metoda
Avstrija (1999)		
Adcon	✓	
Wienerberger	✓	
Brain Force	✓	
Avstrija (2000)		
VA Tech	✓ ¹	
Adcon	✓	
Wienerberger	✓	
BWT	✓ ¹	
Danska (2000)		
Group4 Falck		✓
Navision-Damgaard		✓
Finska (1999)		
Metso Corporation		✓
Huhtamaki's van Leer	✓	
TietoEnator		✓
Finska (2000)		
UPM-Kymmene	✓	
StoraEnso	✓	
Francija (1999)		
TotalFina		✓
TotalFinaElf		✓
Sanofi Synthelabo	✓	
Aventis		✓
Carrefour		✓
BNP Paribas		✓
Francija (2000)		
Vinci		✓
Nemčija (1999)		
Deutsche Bank	✓	
Nemčija (2000)		
Degussa		✓
RWE	✓	
E.On	✓	
Hypovereinsbank	✓	
Madžarska (2000)		
KH Bank	✓	
Irska (1999)		

Podjetje	Nakupna metoda	Spajalna metoda
Ardagh	✓	
Irish Life & Permanent		✓
CRH	✓	
Irska (2000)		
Qualceram Shires	✓	
Jurys Doyle Hotel Group	✓	
Italija (1999)		
Snia	✓	
Italija (2000)		
Compart-1 (sedaj Montedison)	✓	
Compart-2 (sedaj Montedison)	✓	
Olivetti	✓	
Luxemburg (2000)		
RTL Group	✓	
Clearstream international		✓ ²
Nizozemska (1999)		
Royal Vopak		✓
AEGON	✓	
VNU	✓	
Nizozemska (2000)		
Ahold	✓	
Norveška (1999)		
Alphatron	✓	
SPCS-Gruppen		✓
Norske Skogindustrier	✓	
EDB	✓	
DnB	✓	
Storebrand	✓	
Roxar		✓
Norske Hydro	✓	
Norveška (2000)		
Altinex		✓
Teco Maritim		✓
Kitron		✓
CorrOcean	✓	
Kongsberg Gruppen	✓	
Merkantildata	✓	
Fred. Olsen Energy	✓	
Veidekke	✓	
Portugalska (1999)		

Podjetje	Nakupna metoda	Spajalna metoda
Portugal Telecom	✓	
Portugalska (2000)		
Sonae	✓	
Portugal Telecom	✓	
Španija (1999)		
BSCH	✓	
Logista	✓ ³	
Altadis	✓	
Repsol	✓	
Španija (2000)		
BBVA	✓	
Centros Comerciales Carrefour	✓ ³	
Švedska (1999)		
Cell Consulting Group	✓	
SAAB	✓	
Atlas Copco	✓	
Atle	✓	
Švedska (2000)		
ASSA Abloy	✓	
Tele2	✓	
SE Banken	✓	
Telia	✓	
Mandator		✓
Nordea	✓	
Švica (1999)		
SwissCom	✓	
Švica (2000)		
Adecco	✓	
Syngenta	✓	
UBS	✓	
Velika Britanija (1999)		
Corus	✓	
Rolls Royce	✓	
Velika Britanija (2000)		
BP Amoco	✓	
Telewest Communications	✓	
Smiths Industries	✓	
CGNU		✓
Lloyds TSB	✓	
Royal Bank of Scotland	✓	

Podjetje	Nakupna metoda	Spajalna metoda
Cable & Wireless	✓	
British American Tobacco	✓	
Standard Chartered	✓	
WPP Group	✓	
PowerGen	✓	
Rexam	✓	
Granada Media	✓	

¹ Metoda knjigovodske vrednosti.

² Obravnavana kot skupna vlaganja, kjer se sredstva in obveznosti evidentirajo po knjigovodskih vrednostih, razlika se pripozna na kapitalu.

³ Sredstva in obveznosti se evidentirajo po knjigovodskih vrednostih, razlika do prevzemne cene se evidentira kot dobro ali slabo ime.

Vir: Fee Survey on Business Combinations, 2002.

Tabela 5: Obravnavanje dobrega imena po posameznih državah v letih 1999/2000

Država	Takojšnji odpis	Obdobje amortiziranja	Najdaljše možno obdobje amort.
Avstrija	✓	-	-
Belgija		5	-
Češka	✓ ¹	-	5
Danska	✓	5	-
Finska		5	20
Francija	✓ ²	(20) ³	-(40) ³
Nemčija	✓	20	-
Madžarska		5	15
Irska		20	-
Italija	✓ ⁴	5	-(20) ⁵
Luxemburg	✓	-	-
Nizozemska	✓	5	-
Norveška		5 (20)	-
Poljska		5	20
Portugalska		5	20
Romunija		-	20
Slovenija		-	5
Španija		-	20
Švedska		5	20
Švica	✓	20	-
Velika Britanija		20	-

¹ V breme prihodkov.

² Pred 1.1.2002.

³ COB je nerad sprejel obdobje, ki presega 20 let, ne sprejme pa obdobja daljšega od 40 let.

⁴ V določenih primerih.

⁵ V skladu z italijanskim računovodskim standardom 24 'Neopredmetena dolgoročna sredstva' amortizacijsko obdobje ne sme presegati 20 let.

Vir: Fee Survey on Business Combinations, 2002.