

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

METODIKA PREDRAČUNAVANJA PRI PREVZEMU PODJETJA

Ljubljana, junij 2009

TINA MULEJ

IZJAVA

Študentka Tina Mulej izjavljam, da sem avtorica tega magistrskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom prof. dr. Marka Hočevarja, in da v skladu s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____

Podpis: _____

KAZALO

UVOD	1
Problematika in namen magistrskega dela	1
Cilj magistrskega dela	3
Metode dela	4
1 RAČUNOVODSKO PREDRAČUNAVANJE	5
1.1 Opredelitev osnovnih pojmov	5
1.2 Vrste računovodskih predračunov	11
1.3 Pomen računovodskega predračunavanja za poslovodsko odločanje	13
1.4 Koristi uvedbe računovodskega predračunavanja za podjetje	16
1.5 Vloga računovodskega predračunavanja pri načrtovanju poslovanja podjetja	19
1.6 Računovodsko obračunavanje in odmiki	21
1.7 Konsolidirani računovodski izkazi	23
2 PREVZEMI PODJETIJ	26
2.1 Osnovne oblike združitve oziroma prevzemov	27
2.2 Opredelitev in klasifikacija motivov za prevzeme	29
2.2.1 Hipoteze učinkovitosti	30
2.2.2 Hipoteze informacij	37
2.2.3 Hipoteze podcenjenosti	37
2.2.4 Ostale hipoteze	38
2.3 Proces priključitve podjetja	40
2.4 Izbira prevzemnega podjetja	41
2.5 Faze prevzema	42
2.6 Integracija – kritična faza združitve in prevzema	46
2.7 Motivi za prevzeme in združitve v slovenskem okolju	48
3 RAČUNOVODSKO PREDRAČUNAVANJE PREVZEMA	50
3.1 Računovodsko predračunavanje v podjetju X	50
3.2 Celostni predračun podjetja	53
3.3 Računovodsko obračunavanje v podjetju X	64
3.4 Konsolidirani izkazi na primeru podjetja X in Y	69
3.5 Ugotovitve in priporočila vodstvu podjetja X	74
SKLEP	76
LITERATURA IN VIRI	78

KAZALO TABEL

Tabela št. 1: Značilnosti podjetij tarč glede na probleme v podjetju prevzemnika	41
Tabela št. 2: Predračun stroškov blaga in storitev podjetja X za obdobje od 1.1. do 31.12.2008 (v EUR).....	54
Tabela št. 3: Izkaz uspeha podjetja X za leto 2007 in predračunski izkaz uspeha podjetja X za leto 2008 (v EUR)	59
Tabela št. 4: Predračunski izkaz kapitala podjetja X za obdobje od 1.1. do 31.12.2008 (v EUR)	61
Tabela št. 5: Predračunski izkaz denarnih tokov v podjetju X za obdobje od 1.1. do 31.12.2008 (v EUR).....	62
Tabela št. 6: Izkaz stanja podjetja X za leto 2007 in predračunski izkaz podjetja X za obdobje leto 2008 (v EUR)	62
Tabela št. 7: Obračun stroškov blaga in storitev za leto 2008 in primerjava s predračunom stroškov blaga in storitev za leto 2008	64
Tabela št. 8: Obračun izkaza uspeha za leto 2008 in primerjava s predračunom izkaza uspeha za leto 2008	66
Tabela št. 9: Obračun izkaza stanja za leto 2008 in primerjava s predračunom izkaza stanja za leto 2008	67
Tabela št. 10: Obračun kapitala in primerjava s predračunom kapitala za leto 2008.....	68
Tabela št. 11: Obračun denarnih tokov za leto 2008 in primerjava s predračunom denarnih tokov za leto 2008	68
Tabela št. 12: Konsolidirana bilanca stanja	72
Tabela št. 13: Konsolidiran izkaz poslovnega uspeha	73

KAZALO SLIK

Slika št. 1: Grafični prikaz zaporedja priprave celostnega predračuna	10
Slika št. 2: Prikaz različnih vrst predračunov.....	11
Slika št. 3: Potek kontrole pri procesu predračunavanja	15
Slika št. 4: Konflikti med vlogami predračunov.....	18
Slika št. 5: Matrika BCG (rast – tržni delež)	36
Slika št. 6: Matrika General Electric (tržna privlačnost – konkurenčni položaj)	36
Slika št. 7: Tradicionalni pristop k procesu prevzema	40
Slika št. 8: Strateški pristop k procesu prevzema	41
Slika št. 9: Tveganje neuspeha v fazah združitve	43
Slika št. 10: Odstotkovni prikaz največjih stroškov glede na celotne stroške leta 2007	58
Slika št. 11: Prikaz odstotkovno največjih stroškov glede na celotne stroške planiranih za leto 2008	58

UVOD

Problematika in namen magistrskega dela

Tržno okolje v današnjem času zaznamujejo internacionalizacija, globalizacija, vse manj ovir za vstopne na trge, prost pretok kapitala in delovne sile in zato vse hujši konkurenčni boj. Podjetja ne delujejo več na trgih, na katerih so imela stalne znane tekmece in kupce, ampak na trgih s hitro spreminjajočo se konkurenco, ki postaja vse bolj globalna in čedalje manj zvestimi kupci (Potočnik, 2002, str. 19). Podjetja se zato ves čas soočajo z nenehnimi in hitrimi spremembami na trgu. Danes podjetja enostavno ne morejo preživeti, če svoje delo opravljajo zgolj dobro. Delo morajo odlično opraviti, če žele uspeti na vse bolj konkurenčnem svetovnem trgu (Kotler, 1998, str. 32). Podjetje mora biti sposobno pravočasno in pravilno predvidevati ter zaznavati vplive okolja in se nanje pripraviti. Podjetje je živ organizem, ki mora poslovati v skladu z ekonomskim motivom. Temeljno poslanstvo podjetja je navadno zasnovano na težnji po dolgoročnem preživetju, zato mora menedžment načrtovati razvoj podjetja na dolgi rok in tako s strateško odgovornimi dejanji doseči zastavljene cilje, kot so dobiček, tržni delež in obseg poslovanja.

Opisane razmere silijo podjetja k nenehnim spremembam in k prilagajanju novo nastalim razmeram, posledično pa v načrtovanje prihodnosti. Pri načrtovanju prihodnosti jim med drugim lahko pomagajo tudi predračuni. Pogoji je, da so le-ti pripravljeni pravočasno, realno in s pravimi (ažurnimi) informacijami. Pomembno je, da podjetja v kasnejših fazah spremljajo in ugotavljajo odmike med planiranim in dejanskim stanjem, analizirajo in odkrivajo vzroke za razhajanja in sprejemajo ukrepe za doseg načrtovanega stanja.

V današnjem visoko konkurenčnem poslovnem okolju na trgu obstanejo le najboljše podjetja. Velikost podjetja pri tem ne igra ključne vloge. Kljub temu se s stroškovnega vidika za obstoj najbolj borijo mikro podjetja. Na rast podjetja vpliva več dejavnikov, najpomembnejši med njimi pa je konkurenčna prednost. Če je le-ta dolgoročna (patenti, know-how, surovine ipd., ki jih konkurenca nima ali jih ne more posnemati), sta uspešnost podjetja in njegova dolgoročna rast skoraj zagotovljeni.

V sodobnem poslovanju se glede na dinamične spremembe v okolju spreminjajo tudi podjetja kot celote. Zato se vedno bolj na inovativen način iščejo takšne organizacijske oblike in značilnosti, ki bi omogočale obstoj ali povečanje konkurenčnih prednosti na današnjem globalnem trgu (Dubrovski, 2003, str. 256). Dolgoročen cilj vsakega podjetja sta rast in razvoj. Podjetje lahko izbira med notranjo in zunanjo rastjo. V splošnem velja, da je zunanja rast hitrejša in zato ponavadi sprejemljivejša od notranje rasti. Zunanjo rast omogočajo prevzemi in združitve.

Procesom združevanja so bila v zadnjem času precej izpostavljena tudi slovenska podjetja. Vzroke gre iskati predvsem v vse večjih pritiskih svetovne globalne konkurence, zaključenem privatizacijskem obdobju, procesu konsolidacije kapitala in spremembah lastniške strukture itd.

V primeru prevzema drugega podjetja si prevzemno podjetje lahko pridobi: nove trge, dodaten tržni delež, know-how, nepremičnine, surovine ipd. Pri ocenjevanju, ali se prevzem splača ali ne, so menedžerjem v pomoč tudi izdelani predračuni. Pred načrtovanim prevzemom podjetje sestavi konsolidirano bilanco in izkaz uspeha. Združi bilanci prevzemnega in prevzetega podjetja, ravno tako pa sestavi izkaz uspeha, v katerem upošteva prihodke in odhodke, nastale iz naslova prevzema. Iz tako sestavljenih predračunov dobimo prvo oceno, ali se prevzem splača ali ne.

Pomembnost predračunov lahko opredelimo z naslednjimi koristmi (Hočevar, 1995, str. 201):

- predračun je vrednostno izražen in potrjen načrt podjetja;
- menedžerje sili k načrtovanju in razmišljanju o njihovi vlogi v podjetju in o njihovem prispevku k prihodnosti podjetja;
- razkriva nove podatke o prihodnosti podjetja, s čimer se zmanjša tveganje podjetja;
- lajša komuniciranje med menedžerji in usklajuje njihove dejavnosti;
- ukrepe vodi do ciljev, ki jih želi doseči podjetje;
- ustvarja podlago za merjenje in ocenjevanje delovanje odgovornih menedžerjev;
- zagotavlja, da so cilji posameznih oddelkov skladni s cilji podjetja kot celote.

Vse koristi predračunov pa izginejo, če le-ti niso pravočasno sprejeti. Zato je pomembno da se ključni ljudje v podjetju zavedajo pomembnosti sestavljanja predračunov. Minili so časi, ko so nekateri razmišljali, da mora računovodstvo sestavljati letne računovodske izkaze samo zato, ker tako določajo različni zakonski predpisi. Namen računovodstva je pomagati uporabnikom računovodskih informacij pri odločanju (Atrill, McLaney, 1997, str. 2).

Namen mojega magistrskega dela je prikazati, kako s pomočjo predračunov olajšati odločitve menedžerjem in lastnikom pri sprejemanju nadaljnjih dolgoročnih ciljev. Kot že omenjeno je eden glavnih dolgoročnih ciljev rast podjetja, v tem primeru s pomočjo zunanje rasti. Namen je prikazati vpliv pripravljenih predračunov na odločitev menedžmenta, ali prevzeti določeno podjetje ali ne. Namen je tudi prikazati osnovne korake predračunavanja osebam, ki se s to temo srečujejo prvič. Namen je tudi spodbuditi lastnike malih podjetij in v njih zaposlene računovodje k pripravi predračunov in obračunov, če ne celotnega predračuna, pa vsaj delnih. Kljub zahtevnosti priprave in izvedbe predračunov je eden izmed namenov naloge predstaviti računovodjem in lastnikom koristi, ki jih predračuni lahko prinesejo v nadaljnje poslovanje podjetja.

Namen mojega dela je na začetku predstaviti osnovne pojme s področja računovodskega predračunavanja in prevzemov ter združitev. V nadaljevanju želim predstaviti sestavne dele računovodskega predračunavanja, prikazati celotni predračun za podjetje X ter narediti primerjavo med planiranim in doseženim stanjem. V zaključnem delu želim prikazati bilanco stanja in izkaz uspeha po uspešno izvedenem prevzemu. Na ta način si lahko računovodje in ostali, ki se prvič srečujejo z zgoraj omenjanimi temami, pridobijo osnovne informacije o njih.

Analiza podjetja bo temeljila na podatkih o preteklih poslovnih dogodkih. Čeprav računovodski podatki prikazujejo pretekla stanja, so pomembni z vidika napovedovanja prihodnosti poslovanja podjetja. Le s primerjavo preteklih in sedanjih podatkov je mogoče oceniti prihodnost in primerjati planirane rezultate z dejanskimi. Za uspešno vodenje podjetja je potrebno načrtovati vse dejavnosti v podjetju, kar nam omogoča uspešno predračunavanje. Predračuni pa niso smiselni, če se v podjetju ne zagotavlja spremljanja njihovega uresničevanja. Za to je potrebno v podjetje uvesti tudi računovodsko obračunavanje, ki je podlaga za ugotavljanje odmikov med uresničenim in načrtovanim. Tako pridemo do informacij, v kolikšni meri so bili zastavljeni cilji določeni v predračunih tudi dejansko realizirani.

Cilj magistrskega dela

Cilj, ki ga želim doseči z mojim magistrskim delom, je prikazati pomen predračunavanja pri prevzemu podjetja. Cilj je tudi priti do spoznanja, da so računovodski predračuni pomembno orodje pri sprejemanju ključnih odločitev glede nadaljnjega poslovanja podjetja. Na podlagi izdelanega celotnega predračuna podjetja in kasnejše primerjave doseženih in planiranih ciljev želim prikazati vpliv prevzema podjetja na nadaljnji razvoj poslovanja, s pomočjo konsolidiranih izkazov pa prikazati vpliv prevzema na dobiček podjetja, prihodke poslovanja, vrednost nepremičnin in osnovnih sredstev ter odhodke poslovanja.

Na podlagi izdelanih predračunov podjetja je razvidno, da ima podjetje presežek denarnih sredstev, ki jih želi investirati v nadaljnjo rast. Ker konec poslovnega leta doseže visok dobiček, se odloči za nakup malega podjetja, ki posluje z izgubo. Podjetje načrtuje, da si bo s to investicijo povečalo prihodke od prodaje, saj je lokacija, na kateri se nahaja tarča neprecenljive vrednosti. Tudi zaposleni v ciljnem podjetju so daleč naokrog poznani kot prijazni in strokovno usposobljeni prodajalci, ki znajo ustreči in svetovati svojim strankam. Cilj magistrskega dela je s pomočjo predračunov prikazati vpliv prevzema podjetja na nadaljnje poslovanje podjetja. Ravno tako je cilj prikazati rast podjetja s pomočjo prevzema ter vpliv konkurenčne prednosti prevzetega podjetja na rast prihodkov in dobička prevzemnega podjetja.

Običajno se podjetniki ne zavedajo dovolj, kakšne posledice lahko pustijo nepremišljene odločitve. S predračuni se da te posledice predvideti in omiliti. Ko v podjetju izdelajo posamezne predračune, se lahko pripravijo na prihodnost in izognejo marsikaterim nepotrebnim tveganjem. Podjetje se lahko bolje pripravi na poslovanje v prihodnosti, predčasno začne načrtovati in sprejemati odločitve, si zagotoviti potrebna finančna sredstva, dodatno delovno silo ipd. Pomembno je, da se pri pripravi predračuna upošteva vsakokratne pogoje poslovanja in da se ga glede na spremenjene pogoje ustrezno dopolnjuje (Hočevar, Glažar, Gostiša, Okorn, Ravnik, 2005, 3/7/1 str. 2).

Cilj je voditi poslovanje podjetja v smeri, ki smo si jo načrtali s pomočjo predračunov; lažje soočanje in obvladovanje bodočih problemov in ovir, saj so le-ti že v naprej pričakovani. Ker na trgu vlada huda konkurenca, je s pomočjo predračunov lažje usmerjati poslovanje podjetja proti zastavljenemu cilju, kot pa poslovati po principu iz dneva v dan.

Metode dela

Metodologija magistrskega dela je zasnovana na dveh metodoloških konceptih, in sicer teoretičnem in empiričnem. V okviru teoretičnega dela sem uporabila nekaj znanstvenoraziskovalnih metod. Med njimi glavno vlogo nosi znanstvena deskripcija, ki zajema zbiranje, urejanje, primerjavo in interpretacijo obstoječih dognanj ter ugotovitev, ki izhajajo iz preučevanja in analiziranja relevantne strokovne literature. Pri pisanju tega magistrskega dela sem uporabila strokovno literaturo domačih in tujih avtorjev predvsem s področja računovodstva ter prevzemov in združitev, zakonskih predpisov s preučevanega področja in računovodskih standardov. Pri svojem delu sem uporabljala metodo deskripcije, analiziranja in primerjave. Strokovno literaturo sem skušala dopolniti s svojimi izkušnjami in znanji, pridobljenimi na podiplomskem študiju in delu v podjetju.

Praktično-empirični del temelji na tehniki raziskovalnega dela. Naredila sem analizo podatkov navedenih v strokovni literaturi. Pridobljene informacije sem nato obdelala z metodo komparacije med preučevanima podjetjema.

Magistrsko delo je razdeljeno na več delov. Začetna poglavja so namenjena opredelitvi osnovnih pojmov, metodologiji, predstavitvi računovodskega predračunavanja ter prevzemov in združitev. V zadnjem delu je prikazan celotni predračun podjetja X, njegova primerjava z realno doseženimi rezultati ter prikaz bilance in izkaza uspeha po uspešno izvedenem prevzemu. V zaključnem poglavju sem s sintezo teoretičnih in empiričnih spoznanj predstavila ključne ugotovitve.

1 RAČUNOVODSKO PREDRAČUNAVANJE

Poglavje o računovodskem predračunavanju je razdeljeno na več podpoglavij. Na začetku sem opredelila osnovne pojme računovodskega predračunavanja. Nato sem grafično prikazala različne vrste predračunov in jih v nadaljevanju kratko opisala. Nato sem naštela koristi, ki jih ima podjetje ob uvedbi računovodskega predračunavanja, ter opisala, kakšna je vloga računovodskega predračunavanja pri načrtovanju poslovanja podjetja. Drugi del poglavja sem namenila obravnavi teorije s področja računovodskega obračunavanja in odmikov. V zadnjem delu pa sem prikazala osnovne pojme, teorije in metode konsolidiranih računovodskih izkazov.

1.1 Opredelitev osnovnih pojmov

V slovenski strokovni literaturi se za predračunavanje uporablja vrsta različnih izrazov, na primer: vrednostno planiranje, planiranje, budžetiranje, predračunsko, finančno ali letno planiranje (Hočevar, 1995, str. 199). Predračunavanje se lahko opredeli kot postopek, ki obsega vsa različna področja dejavnosti poslovnega sistema, ki so predmet načrtovanja in nadziranja. Predračun je torej načrt, katerega kategorije so izražene vrednostno in se navadno nanaša na leto dni.

Računovodsko predračunavanje je v prihodnost usmerjen del računovodske funkcije, katerega končni izdelki so računovodski predračuni. Računovodski predračun je sistematizirano, formalno poročilo, katerega informacije so kvantitativno izražene, in se nanaša na prihodnje poslovanje podjetja (Hočevar et al., 2005, 3/2, str. 1).

Predračuni imajo naslednje lastnosti (Antony et al., 1992, str. 129):

- ocenjujejo možni dobiček posameznih poslovnih enot v podjetju,
- izraženi so v denarnih, včasih pa tudi v nendenarnih enotah,
- sestavljeni so največkrat za leto dni,
- vsebujejo sestavine poslovodske pogodbe, v kateri poslovodja sprejme odgovornost za doseg predračunskih ciljev,
- predlog zanje mora pregledati in odobriti pooblaščen poslovodja, ki je v organizacijski hierarhiji nad pripravljavcem predračuna,
- če so odobreni, so lahko spremenjeni le v izjemnih okoliščinah,
- predračunski podatki so lahko spremenjeni le v izjemnih okoliščinah,
- predračunski podatki se v časovnih presledkih primerjajo z obračunskimi in tako ugotovljeni odmiki so podlaga za analiziranje in razlaganje odmikov.

Dolžina časovnega obdobja prihodnjega poslovanja podjetja, ki spremlja računovodsko predračunavanja, je odvisna od:

- potreb posloводства po predračunskih informacijah in
- predmeta predračunavanja.

Predračun se lahko sestavlja za podjetje kot (Turk, Kavčič, Kokotec-Novak, 1997, str. 135):

- celoto: predračunska bilanca stanja, predračunski izkaz uspeha, predračunski izkaz denarnih tokov,
- njegove posamezne dele: predračun stroškov za proizvodjalni oddelek, predračun stroškov za računovodsko službo, predračunski poslovni izid za profitni center,
- posamezne poslovne aktivnosti: predračunska kalkulacija posamezne nabave, proizvodnje, prodaje, predračun stroškov raziskovalnega projekta ipd.

Za odločanje o določenih aktivnostih, kot so proizvodnja izdelkov, nabava materiala, razporeditev delavcev po posameznih proizvodnjah, največkrat zadostujejo predračuni, ki zajamejo trimesečno obdobje. Odločanje o pridobivanju in posojanju denarnih sredstev pa zahteva tedenske, velikokrat celo dnevne predračune. Prevelik obseg denarnih sredstev je podjetju signal, da neučinkovito izkorišča svoja sredstva. Premalo sredstev predstavlja večjo nevarnost, saj podjetju takšna situacija lahko povzroči veliko težav. Tu mislim predvsem na likvidnostne težave, v najslabšem primeru celo nesolventnost podjetja.

Za krajša časovna obdobja se pripravljajo podrobnejši predračuni. Osnova za sestavljanje predračunov za krajša časovna obdobja (dan, teden, mesec, tromesečje, polletje) je letni predračun. Isto velja za sestavljanje predračunov za daljša časovna obdobja (obdobje dveh, petih, desetih let).

Računovodsko predračunavanje je na popolnem ali reprezentativnem zbiranju in ustaljenem vsebinskem urejevanju podatkov zasnovano evidentiranje v prihodnosti predvidenih individualiziranih ali množičnih poslovnih procesov in stanj, ki zaradi izražanja v denarni merski enoti omogočajo prikazati sliko o celotnem prihodnjem poslovanju poslovnega sistema (Turk, Melavc, 1998, str. 27).

Pomembnejše stopnje predračunavanja so (Igličar, Hočevar, 1997, str. 407):

- določitev politike in navodil predračunavanja,
- določitev omejitvenih dejavnikov poslovanja,
- priprava predračuna prodaje,
- začetek pripravljavanja drugih delov predračuna,
- dogovarjanje o končni vsebini predračunov,
- usklajevanje in pregledovanje predračunov,
- končna potrditev predračunov,

- razdelitev sprejetih predračunov in njihovo nadaljnje pregledovanje.

Računovodsko predračunavanje in računovodske predračune obravnavajo Slovenski računovodski standardi (SRS) 2006 v 20. poglavju.

Računovodsko predračunavanje je obdelovanje v denarni in naravni (nedenarni) merski enoti izraženih podatkov o načrtovanih gospodarskih kategorijah poslovnih procesov in stanj. Usmerjeno je k sestavljanju računovodskih predračunov, ki zajemajo denarno in v naravnih merskih enotah izražene podatke o načrtovanih sredstvih, obveznostih do virov, prihodkih, odhodkih, stroških ter prejemkih in izdatkih. Računovodsko predračunavanje ne zajema celotnega predračunavanja, ki je potrebno pri delovanju podjetja, saj so njegov predmet lahko tudi velikosti, ki jih ni mogoče izraziti v denarni merski enoti. Razlikovati ga je treba od **finančnega predračunavanja**, ki je povezano zgolj z načrtovanjem na finančnem področju nalog v podjetju (načrtovanje denarnih tokov, financiranja, investiranja) (Slovenski računovodski standard 20, 2006).

Računovodsko predračunavanje, ki obravnava računovodske predračune, pomembne za celotno podjetje, je sestavina finančnega računovodstva, računovodsko predračunavanje, ki obravnava podrobne računovodske predračune na notranjem področju delovanja podjetja, pa sestavina stroškovnega računovodstva (Slovenski računovodski standard 20, 2006).

Pri računovodskih predračunih je pomembna njegova odločevalna vloga, kadar so pripravljene neposredno za odločanje poslovodstva in obsegajo poleg denarnih tudi v naravnih merskih enotah izražene podatke oziroma informacije. Predračuni so praviloma v pisni obliki. Da bi bili čim bolj zanesljivi, morajo biti predmet računovodskega nadziranja in nadziranja računovodenja, da bi imeli čim večjo izrazno moč, pa predmet računovodskega proučevanja (Slovenski računovodski standard 20, 2006).

Predložene računovodske predračune je treba razlikovati od sprejetih računovodskih predračunov. Prvi so podlaga za odločanje znotraj načrtovanja ali pripravljanja izvajanja kot odločitvenih področij in lahko ponujajo več možnosti, med katerimi se je treba odločiti, drugi pa kažejo sprejeto odločitev in so sodilo pri primerjavi z dosežki. Skladno z načelom gibljivega predračunavanja je treba v predračunih, ki so sodilo pri primerjavi z dosežki, spremenljive stroške prilagoditi novi ravni dejavnosti. V takšnem primeru se poleg prvotnega predračuna pojavi še prilagojeni predračun (Slovenski računovodski standard 20, 2006).

Slovenski računovodski standardi navajajo naslednje ključne pojme (Slovenski računovodski standard 20, 2006):

- **predračunska bilanca stanja** je dvostranski izkaz načrtovanih sredstev in obveznosti do njihovih virov na zadnji dan predračunskega obdobja,
- **predračunski izkaz poslovnega izida** je izkaz za predračunsko obdobje načrtovanih prihodkov in odhodkov,
- **predračunski izkaz denarnih tokov** je izkaz za predračunsko obdobje načrtovanih prejemkov in izdatkov skupaj z začetnim stanjem denarja,
- **predračunski izkaz gibanja kapitala** je izkaz načrtovanih povečanj in/ali zmanjšanj sestavin kapitala (vpoklicanega kapitala, kapitalskih rezerv, rezerv iz dobička, prenesenega čistega poslovnega izida, čistega poslovnega izida poslovnega leta in presežka iz prevrednotenja v predračunskem obdobju),
- **giblivi predračun stroškov** je prikaz za predračunsko obdobje načrtovanih stroškov pri možnih obsegih dejavnosti ob predpostavki, da se cene ne bodo spreminjale.

Slovenski računovodski standardi (SRS) štejejo računovodsko predračunavanje za temeljni sestavni del računovodstva. Predračunavanje je podlaga odločanja v okviru načrtovanja kot odločevalne funkcije. V angleški in ameriški strokovni literaturi se je uveljavil izraz budgeting. Predračuni in obračuni se sestavljajo za notranje uporabnike, za zunanje so obvezni le obračuni. Predračuni in obračuni se lahko sestavijo za posamezen poslovni dogodek, organizacijski del, podjetje kot celoto ali za povezano skupino podjetij. Računovodski predračuni predstavljajo vrednostno izraženo prihodnje stanje sredstev, obveznosti do virov sredstev, načrtovane stroške, odhodke in prihodke, ki se nanašajo na podjetje kot celoto, na njegove sestavne dele ali na posamezne poslovne aktivnosti.

Celostni predračun predstavlja celoto povezanih predračunov in vsebuje predračun poslovanja, predračun naložb in predračunske računovodske izkaze. Gre za najboljše vrednostno izraženi poslovni načrt podjetja kot celote. V njem najdemo informacije o načrtovanih stanjih sredstev in obveznosti do virov sredstev v prihodnjem obdobju, informacije o načrtovanih stroških (materiala, storitev, amortizacije, dela), odhodkih, prihodkih in poslovnem izidu.

Pri pripravi celostnega predračuna je potrebno zbrati ustrezne informacije iz vseh poslovnih funkcij podjetja (Hočevar et al., 2005, 3/7/1, str. 1):

- proizvodna funkcija: prispeva podatke o načrtovani strukturi proizvodnje in načrtovani porabi predmetov dela za posamezne vrste proizvodov;
- prodajna funkcija: prispeva podatke o načrtovani prodaji, prodajnih cenah, popustih, plačilnih rokih;
- nabava: posreduje podatke o načrtovani nabavi materiala, polproizvodov, delovnih sredstev in opreme, predvidene plačilne pogoje;

- kadrovska funkcija: informacije o zaposlenih, plačah in nadomestilih, urnih postavkah;
- finance: podatke o načrtovanih posojilih, obrestnih merah, predvidenih menjalnih tečajih.

Celostni predračun se običajno sestavlja za obdobje enega leta, lahko tudi za krajše ali daljše časovno obdobje. Dolžina obdobja je odvisna od potreb posloводства po predračunskih informacijah in samega predmeta predračunavanja; na primer: predračunska bilanca se sestavlja za polletno in letno obdobje, predračunski izkaz denarnih tokov za tedensko obdobje. Vedno pa velja, da se za krajše časovno obdobje pripravi podrobnejši predračun, ker je možno natančnejše predvidevanje dogodkov.

Pri pripravi predračunov je potrebno vedno upoštevati pogoje poslovanja. Če se le-ti spremenijo, je potrebno ustrezno dopolniti tudi že izdelane predračune. Predračun denarnih tokov je potrebno najpogosteje spremljati in prilagajati. Če je očitno, da bodo denarni prejemki manjši od predvidenih, je potrebno oziroma nujno predračun popraviti, če ne želimo, da se podjetje znajde v likvidnostnih težavah.

Najobsežnejši vrednostno izraženi poslovni načrt za celotno podjetje je celostni predračun. Običajno ga sestavljamo za obdobje enega leta, lahko tudi za krajša časovna obdobja. Sestavljen je iz številnih medsebojno povezanih predračunov, ki jih lahko razvrstimo v tri osnovne skupine (Igličar, Hočevar, 1998, str. 178):

- predračun poslovanja,
- predračun naložb in
- predračunski računovodski izkazi.

Predračun poslovanja sestavljajo predračun prodaje, predračun proizvodnje, predračun nabave materiala, predračun neposrednih stroškov dela, predračun splošnih proizvodjalnih stroškov ter predračun splošnih stroškov nabave, prodaje in uprave.

Predračune je potrebno sestavljati po določenem ključu, saj se medsebojno povezujejo in dopolnjujejo. Tako je na primer nemogoče v proizvodnem podjetju sestaviti predračun nabave materiala, če ne poznamo števila enot proizvodov, ki jih bo podjetje proizvedlo. V trgovinskem podjetju pa je osnova za sestavo predračuna nabave, predračun prodaje.

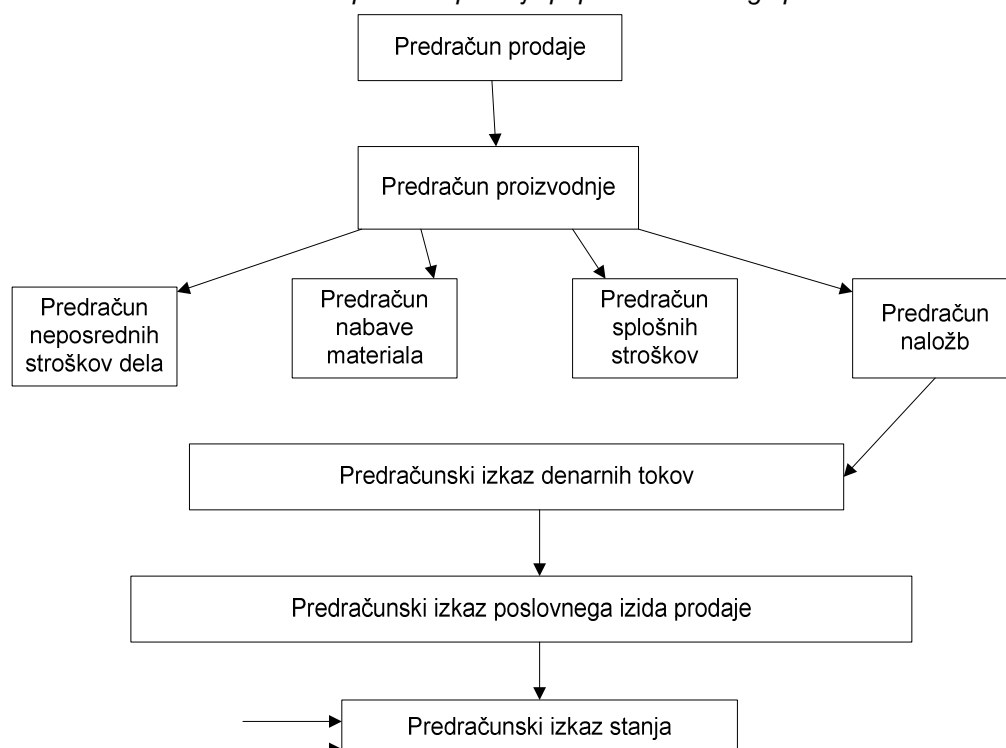
Zaradi navedenega je potrebno pri sestavljanju posameznih predračunov znotraj celostnega predračuna upoštevati naslednje korake (Igličar, Hočevar, 1997, str. 388-390):

1. Prvi predračun, ki ga izdelamo mora biti **predračun prodaje**. Vsi naslednji predračuni temeljijo na informacijah, ki jih dobimo iz predračuna prodaje.

2. Naslednji je na vrsti **predračun proizvodnje**. Predstavlja temelj za nadaljnjo sestavo predračuna nabave materiala, predračuna neposrednih stroškov dela in predračuna splošnih proizvodjalnih stroškov.
3. Če podjetje namerava v predračunskem obdobju investirati v stalna sredstva, je naslednji predračun, ki ga pripravimo, **predračun naložb**. Opozoriti je potrebno, da je osnova za njegovo sestavo dolgoročen načrt prodaje in ne načrtovana prodaja predračunskega leta.
4. **Predračunski izkaz denarnih tokov** sestavimo na osnovi informacij iz predračunov poslovanja in predračuna naložb. Če so v predračunu vidna velika neskladja med prejemki in izdatki, je treba ponovno pregledati in ustrezno popraviti predhodne predračune.
5. Naslednji je **predračunski izkaz poslovnega izida**. Če je predračunski dobiček nezadovoljiv, je potrebno ponovno pregledati vse do sedaj izdelane predračune in ugotoviti, kaj moramo v poslovanju spremeniti, da bomo imeli zadovoljiv dobiček.
6. Čisto na koncu pa sestavimo še **predračunski izkaz stanja**. Tudi tu velja enako. Če analiza prikaže nezadovoljive izide, je treba znova pregledati in popraviti predhodne predračune; na primer: če predračunski izkaz stanja vsebuje prevelike obveznosti iz naslova dolgov, je možno to posledica prevelikih naložbenih načrtov.

Slika št. 1 nam grafično prikazuje zaporedje priprave celostnega predračuna podjetja.

Slika št. 1: Grafični prikaz zaporedja priprave celostnega predračuna

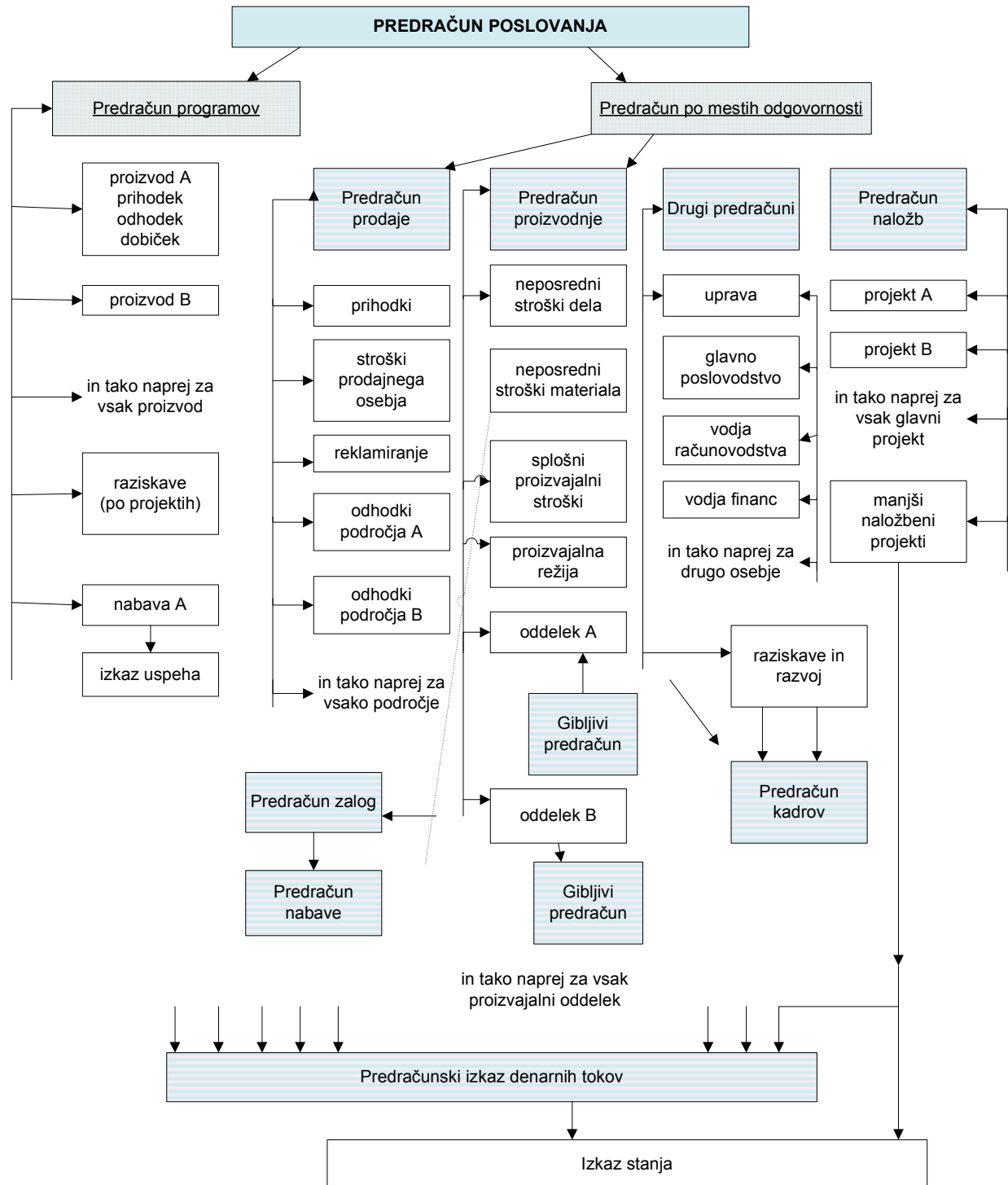


Vir: Hočevar et al., *Praktični vodič po računovodstvu*, 2005, 3/7/1, str. 4

1.2 Vrste računovodskih predračunov

V tem podpoglavju so navedene različne vrste predračunov, ki so v nadaljevanju tudi na kratko opisane. Kot nam kaže Slika št. 2, je predračunov res veliko vrst.

Slika št. 2: Prikaz različnih vrst predračunov



Vir: Hočevar, Oblikovanje računovodskih informacij za poslovodsko nadziranje po mestih odgovornosti, 1995, str. 203

a) Celostni predračun

Celostni predračun je vseobsegajoči vrednostno izražen poslovni načrt za celotno podjetje za obdobje enega leta ali manj. Opredele odnose med posameznimi dejavnostmi posameznih oddelkov znotraj organizacije, poveže posamezne predračune oddelkov ter jih združi v usklajeno celoto na ravni podjetja (Hočevar, 1995, str. 202). Celostni predračun podjetja je sestavljen iz dveh glavnih delov: celostnega predračuna poslovanja in celostnega predračuna financiranja. Vanju so zajeti vsi drugi predračuni, ki so pomembni za predvidevanje prihodnjega poslovanja podjetja. Ker je običajno cilj predračunov dobiček, se celostni predračun imenuje kar predračun dobička.

b) Predračun prodaje in nabave blaga

Predračun prodaje je osrednji predračun. Ker njegova struktura in vrednost vplivata na delovanje celotnega podjetja ter vse ostale predračune, ga sestavimo v začetnem obdobju predračunavanja. Priprava predračuna prodaje je zelo zahtevno strokovno opravilo, saj na obseg prodaje vpliva večje število dejavnikov: konkurenca, razmere na trgu, velikost povpraševanja, število kupcev in vloga države.

Osnova za sestavljanje predračuna nabave blaga je predračun prodaje. Predračunska nabava blaga je odvisna od načrtovane prodaje in želene količine blaga v zalogi.

c) Predračun denarnih tokov

Predračun denarnih tokov je eden najpomembnejših predračunov podjetja. Izkazuje natančno gibanje prejemkov in izdatkov (denarnih tokov) v določenem časovnem obdobju in zaradi tega omogoča (Hočevar et al. 2005, 3/7/3.1., str. 1):

- identifikacijo bližajočih likvidnostnih težav podjetja,
- identifikacijo obdobj s presežnimi denarnimi sredstvi in
- vpogled v strukturo načrtovanih denarnih tokov.

Proces predračunavanja denarnih tokov poteka v štirih korakih:

1. izračun načrtovanih prejemkov,
2. izračun načrtovanih izdatkov,
3. analiza,
4. financiranje.

d) Predračun dolgov in stroškov za dolgove

Vrste ustaljenih predračunskih informacij o dolgovih bi bile informacije o:

- upniku oziroma viru sredstev,
- vrsti dolgov,

- spremembah in stanjih dolgov po virih sredstev,
- datumu nastanka dolga,
- datumu zapadlosti dela ali celotnega dolga,
- stroških dolgov.

e) Predračun izkaza uspeha

Predračun izkaza uspeha je najtežji oziroma najzahtevnejši predračun, ki je osnova za ugotavljanje uspešnosti podjetja. Predračunski izkaz uspeha prikazuje načrtovane prihodke, odhodke in poslovni izid za načrtovano obdobje.

f) Predračun kapitala

Izkaz gibanja kapitala omogoča potencialnim investitorjem družbe vpogled v pretekle spremembe postavk na njenem kapitalu. Z vidika poslovnih financ je možno iz izkazov gibanja kapitala za več poslovnih obdobjih ugotoviti politiko dividend družbe (razmerje med zadržanimi dobički in izplačilom dividend).

g) Predračun izkaza stanja

Predračunski izkaz stanja nam prikazuje na eni strani želeno stanje sredstev in na drugi obveznosti do virov sredstev. Predračunski izkaz sestavljamo na podlagi začetnega izkaza stanja in informacij iz prejšnjih predračunov. Pri tem je potrebno upoštevati tudi načrt dobička iz predračunskega izkaza uspeha, metod vrednotenja sredstev, amortizacijske stopnje in cilje podjetja.

1.3 Pomen računovodskega predračunavanja za poslovodsko odločanje

Upravljanje organizacije lahko ločimo na dva dela, in sicer na družbenoekonomski in poslovnoorganizacijski del (Turk, 1979, str. 46-47 v Hočevar, 1997, str. 257). Prvi del, povezan z lastništvom, imenujemo upravljanje, drugi del, povezan s poslovanjem organizacije, pa poslovođenje. Računovodski predračuni so v predlagani obliki vložek, v sprejeti obliki pa izložek postopka odločanja. Računovodski predračuni (Hočevar, 1997, str. 257) torej omogočajo planiranje kot poslovodno funkcijo, saj zagotavljajo formalne in kvantitativne načrte organizacije, ki jih poslovodni podsistem sprejme in tako postane tudi odgovoren za njihovo uresničitev. Razkrijejo tudi nove podatke o prihodnosti delovanja podjetja, s čimer se zmanjša tveganje poslovanja. Če obstaja več različic poslovnih odločitev, je treba s predračuni o vsaki različici zagotoviti informacijske podlage za ustrezno odločanje. Čim bolj zapletene in negotove so okoliščine poslovanja podjetja, tem bolj skrbno in v več različicah je treba pripravljati predračune.

Računovodske informacije so zelo koristne za poslovodsko odločanje o (Hočevar, 1997, str. 383):

- programih, strateških načrtih oziroma približnih zneskih sredstev, namenjenih za izvedbo posameznega programa,
- letnih načrtih, ki vključujejo kvantitativne (največkrat denarne) načrtovane kategorije za enoletno poslovanje,
- uspešnosti poslovanja poslovodij na podlagi primerjave med planiranim in uresničenim poslovanjem.

Predračuni so vodilo za ukrepanje, saj vsebujejo zaželeno in ustrezno delovanje. S predračunom zagotovimo usklajeno delovanje vseh oddelkov v organizaciji, saj morajo biti predračuni podrejenih enot usklajeni s predračunom organizacije kot celote. Če je delovanje neustrezno in nezaželeno, lahko poslovodje na podlagi predračunov ukrepajo, saj ti vsebujejo jasne cilje, ki jih mora doseči poslovodja. Predračuni so tudi podlaga za merjenje in ocenjevanje delovanja, zato vplivajo tudi na motivacijo zaposlenih. Predračune uporabljamo tudi kot motivacijsko sredstvo med poslovodstvom podjetja, z njimi zagotavljamo obveščenost poslovodij o tem, kaj zahtevamo od njih oziroma njihovega delovanja.

Sodobno ekonomsko okolje zahteva od poslovodnega računovodstva odličnost. Spremembe v tehnologiji, uvedba proizvodnje brez zalog in vedno večje zahteve po kakovosti proizvodov so vzroki za povečanje splošnih stroškov. Za ugotavljanje kaj prodajati, po kakšnih cenah, komu ter kako, je potrebno ves čas spremljati in meriti dosežke podjetja. Ker se nahajamo v času nenehnih sprememb je še toliko bolj pomembno nenehno spremljanje dosežkov podjetja in ustrezno in pravočasno reagiranje na morebitne odmike od zastavljenih ciljev. Zato je postopek predračunavanja poslovanja v vsaki organizaciji zelo pomemben. Zlasti je pomembno sodelovanje vseh strokovnih organov. Večina odločitev in ocen o različnih delih predračuna poslovanja vpliva ena na drugo in se medsebojno pogojuje (Hočevar, 1999, str. 407).

Nobeno podjetje ni še nikoli povečalo svojega zaslužka le zato, ker je bolje poznalo lastno poslovanje (Cooper, Kaplan, Maisel, Morrissey in Oehm, 1992, str. 57 v Tekavčič, str. 166). Poznavanje pomanjkljivosti poslovnega procesa, stroškov, ki nastajajo, možnosti povečanja učinkovitosti posameznih aktivnosti in podobno je šele pogoj, ki je potreben za povečanje uspešnosti poslovanja. Zadostni pogoj pa je zahteva, da podjetje znanje, ki ga ima uporabi za uvajanje sprememb, ki omogočajo boljše poslovne rezultate.

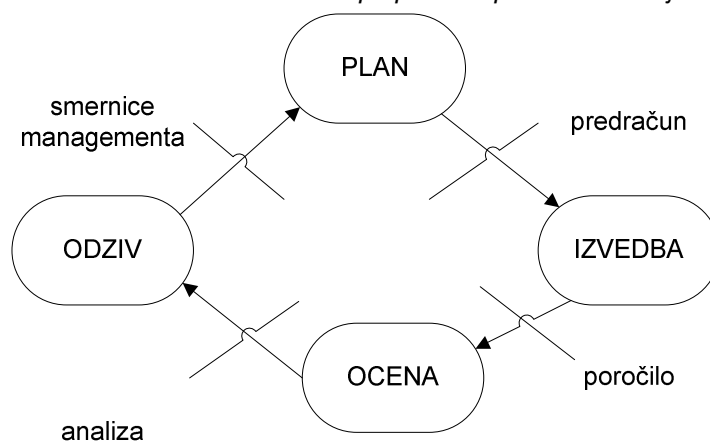
Predračuni predstavljajo informacijsko podlago za poslovno odločanje. Vsebujejo računovodske informacije v različicah, ki izhajajo iz več različnih možnosti bodoče dejavnosti poslovnega sistema. Menedžerjem in lastnikom omogočajo izbiro ustreznih

različic bodoče dejavnosti poslovnega sistema. Glede na kateri ravni odločanja bodo predračune uporabljali je odvisna njihova razčlenjenost oziroma zgoščenost. V majhnih podjetjih, kjer se delovne naloge medsebojno prepletajo, so podatki bolj podrobno predstavljeni. Predračuni se ne sestavljajo za posamezne ravni odločanja, saj le-teh običajno ni, ker o vsem odloča lastnik podjetja, ki je običajno tudi direktor podjetja. Ravno obratno je v velikih podjetjih (večje število organizacijskih ravni, prilagojeni predračuni, zgoščeni podatki in informacije). Bistvo računovodskega predračunavanja je v tem, da olajša odločanje o prihodnjem delovanju podjetja, in ne v tem, da odloča o prihodnosti delovanja podjetja (Igličar, Hočevar, 1997, str. 385).

Računovodsko predračunavanje zagotavlja računovodske informacije o pričakovanih, torej bodočih spremembah in stanjih ekonomskih kategorij, torej sredstev, obveznosti do virov sredstev, stroškov, odhodkov, prihodkov ter poslovnega in finančnega izida za dele in celoto poslovnega sistema (Turk, Melavc, 1998, str. 243). Za razliko od knjigovodstva je predračunavanje usmerjeno v prihodnost. Ravno to je ključno pri sprejemanju poslovnih odločitev. Predračuni so tisi, ki lahko v veliki meri pomagajo podjetnikom pri sprejemanju odločitev in postavljanju ciljev za prihodnje poslovanje. Poudariti je potrebno, da se morajo predračuni prilagajati spremembam v poslovanju, zato je priporočljivo, da se predračuni sestavljajo tudi za trimesečja in ne samo na letni ravni. V majhnem podjetju se predračuni izdelajo za podjetje kot celoto, saj običajno ni potrebe za izdelavo predračunov po posameznih stroškovnih mestih, mestih odgovornosti, proizvodnih/prodajnih enotah ipd.

Slika št. 3 nam kaže potek kontrole pri procesu predračunavanja. Na začetku podjetje postavi plan, ga izvede v praksi, oceni, v kolikšni meri je bil plan dejansko realiziran, ter na podlagi tega izdela akcijski plan, kaj je treba storiti v primeru odmikov. Predpostavke se nato vgradijo v nov plan in krog se nadaljuje.

Slika št. 3: Potek kontrole pri procesu predračunavanja



Vir: prirejeno po Lalli, *Handbook of Budgeting*, 2003, str. 3-7.

Predračuni razkrijejo nove podatke o prihodnosti poslovanja podjetja ter tako zmanjšajo tveganje poslovanja. Čim bolj negotovo in zapleteno je poslovno okolje, več predračunskih različic je potrebno pripraviti. Pomembno je, da se vsako preuči in na koncu izbere najustreznejšo ter tako čimbolj omeji tveganje pri nadaljnjem delovanju podjetja.

Pri načrtovanju prodaje šteje pozitiven denarni tok, dobiček je lahko le hišna številka. Računov ne plačujemo z dobičkom ali tržnim deležem, še manj s prihodki, ampak z denarjem (Peterlin, 2006, str. 18). Tega v podjetju pogosto ne upoštevajo, ko pripravljajo predračune in prihodnje plane. Prevlada »ego«, saj je glavni cilj vseh planov in predračunov v končni fazi prav dobiček in ne pozitiven denarni tok.

1.4 Koristi uvedbe računovodskega predračunavanja za podjetje

Velik odstotek evropskih in ameriških podjetij pri svojem poslovanju uporablja predračunavanje in nimajo nobenega namena, da bi jih opustili. Večina se nenehno trudi le-te izboljševati in poskuša najti boljše in ustreznejše načine predračunavanja.

Predračuni so orodje za ocenjevanje uspešnosti. Odmiki (razlika med planiranim in uresničnim) so podlaga za nagrade, pogled v to, kako se cilji podjetja ujemajo s cilji posameznikov ter kako se naloge iz predračunov uresničujejo v praksi.

Glavne koristi za podjetje so:

- manj tvegano poslovanje: že v naprej lahko predvidimo nevarnosti in se izognemo morebitnim nepotrebnim stroškom in rizikom;
- iz podjetja lahko izločimo dejavnosti, ki prinašajo izgubo;
- lažje obvladujemo stroške;
- zaposlenim zadovoljivo uresničeni predračuni prinesejo denarne nagrade, napredovanja, večja pooblastila, samostojnost pri delu, boljšo klimo in delovno okolje v podjetju.

Največja korist predračunavanja je vrednostno izražen in potrjen načrt podjetja. Druge koristi so še (Hočevar, 1995, str. 200):

- poslovodje sili k načrtovanju in razmišljanju o njihovi vlogi v podjetju in o njihovem prispevku k prihodnosti poslovanja;
- razkriva nove podatke o prihodnosti podjetja, s čimer se zmanjša tveganje podjetja;
- lažša komuniciranje med poslovodji in usklajevanje njihovih dejavnosti;
- ukrepe vodi do ciljev, ki jih poslovodstvo želi doseči;
- ustvarja podlago za merjenje in ocenjevanje delovanja poslovodij;
- zagotavlja, da so cilji delovanja poslovnih enot v podjetju v skladu s cilji podjetja kot celote;

- (Turk, Kavčič, Kokotec-Novak, 1997, str. 138) izpolnjuje zahteve tekočega načrtovanja;
- spodbuja usklajevanje, sodelovanje in komuniciranje;
- sili ravnateljstvo, da izrazi načrte podjetja v denarni merski enoti;
- uokvirja ocenjevanje in nadziranje dosežkov poročevalske enote;
- ustvarja mnenja o potrebnosti stroškov za delovanje poslovnega sistema;
- zadovoljuje zakonske in pogodbene zahteve;
- spodbuja zaposlene, da svoje dejavnosti usmerjajo k doseganju podjetniških ciljev.

Predračunavanje je naporen in časovno dolgotrajen proces, ki nam v primeru, da je narejen pravilno, prinese veliko koristi. Ameriški avtor bestsellerjev Gerry Robert je prednosti predračunavanja razvrstil v šest ključnih točk (Six key benefits of budgeting, 2007).

1. Planiranje

Menedžerje vključimo (prisilimo) k planiranju in načrtovanju prihodnosti; večinoma se menedžerji zaradi preobilja dela izogibajo predračunavanju. Priporočljivo, oziroma nujno je v njihov opis del dodati tudi ta del. S tem, ko menedžerji sodelujejo pri predračunavanju, se lahko v naprej pripravijo na težave, ki jih čakajo v prihodnosti. Običajno se s pravimi in pravočasnimi ukrepi takšnim težavam lahko celo izognemo.

2. Organiziranje

Ustrezno razporejanje človeških virov ter ostalih sredstev v podjetju in s tem pravočasno zaznavanje pomanjkanja določenih virov.

3. Kontroling

Primerjanje dejanskega stanja z izdelanimi predračuni. Na ta način dobimo dobro sliko o poslovanju podjetja. Odstopanja so nam nato podlaga za ustrezne akcije, da poslovanje ustrezno korigiramo, da dosežemo planirane rezultate.

4. Koordiniranje

Predračuni so vodilo menedžerjem, da se vsi osredotočijo na isti cilj, to je cilj podjetja kot celote (ne cilj posameznega oddelka). Na ta način zagotovimo, da ne pride do navzkrižnih interesov posameznih menedžerjev.

5. Komuniciranje

Predračuni nam služijo kot informacije o ciljih in idejah podjetja. Zaposleni dobijo sliko o tem, kako njihovo delo prispeva k podjetju kot celoti.

6. Motiviranje

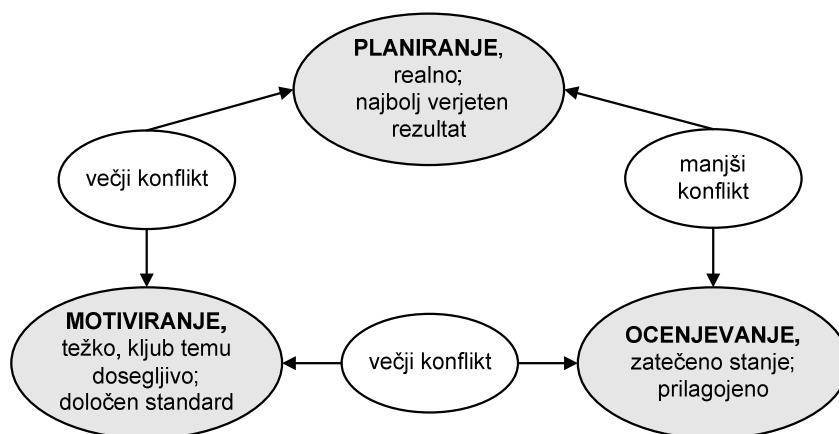
Predračuni morajo biti realistični. Ko so doseženi, zaposleni dobijo nov elan in entuziatem za nadaljnje delo.

Proces predračunavanja je kompleksen in zapleten. Predračuni vplivajo na mnogo funkcij v podjetju, predvsem pa na planiranje, kontroliranje, koordiniranje, komuniciranje, avtoriziranje, učenje, motiviranje, merjenje učinkovitosti, sprejemanje odločitev, delegiranje,

izobraževanje ter lažje vodenje podrejenih enot. Zaradi kompleksnosti je skoraj nemogoče uskladiti vse naloge.

Slika št. 4 nam prikazuje različne konflikte med vlogami predračunov.

Slika št. 4: Konflikti med vlogami predračunov



Vir: prirejeno po Barrett, Fraser, *Conflicting roles in budgeting for operations*, 1977, str. 140.

Velikokrat se pojavijo trenja med funkcijo planiranja in motiviranja. Pri planiranju moramo postaviti čim bolj realne cilje. Pri tem moramo paziti, da ti cilji niso postavljeni prenizko in da ne vplivajo negativno na motivacijo. Zaradi tega menedžerji postavijo višje cilje od planiranih, ki se jih še vedno da doseči, vendar je za to potrebno mnogo več truda, kar pozitivno vpliva na motivacijo zaposlenih. Pri tem je treba paziti, da se zaradi motivacije ne postavi previsokih ciljev, ker se lahko zgodi, da podjetje ne doseže načrtovanih ciljev.

Predračuni morajo biti določeni kot fiksni standardi, na podlagi katerih se ocenjuje poslovanje podjetja. Menedžerji so bolj motivirani, saj so jim standardi poznani v vsakem trenutku ter lahko presodijo, kako uspešno je njihovo vodenje. Lažje se orientirajo glede na pretekla dogajanja, saj so bili tudi takrat standardi za ocenjevanje enaki. Na drugi strani pa fiksni standardi predstavljajo problem, ker ne upoštevajo sprememb v okolju.

Planiranje zahteva postavljanje realnih ciljev, ki se jih v prihodnosti da doseči. Do konflikta med planiranjem in ocenjevanjem pride zaradi časovne komponente. Plan je bil postavljen v preteklosti, ocena temelji na sedanosti. Planiranje običajno ne zajema možnih sprememb v okolju. Le-te pa v veliki meri vplivajo na poslovanje podjetja in v končni fazi na oceno doseženega stanja glede na postavljene rezultate. Kljub temu je zadnji opisani konflikt manjši, ker se ga da z nenehnim spremljanjem in prilagajanjem predračunov skoraj v celoti izločiti.

Da bi bilo predračunavanje učinkovito in uspešno, je potrebno, da (Hočevar, Igličar, 1997, str. 412):

- se poslovodstvo zaveda pomembnosti in koristnosti predračunavanja,
- so predračunski cilji razumljivi in sprejemljivi,
- izražajo odgovornost poslovodij,
- preden na nižjih ravneh začnejo pripravljati predračune, jim mora višji menedžment razkriti dolgoročne in srednjeročne načrte in predpostavke poslovanja,
- so predračuni usklajeni z dolgoročnimi načrti podjetja,
- se v srednjih in velikih podjetjih predračunavanje obravnava kot glavni projekt, ki ga je potrebno načrtovati in nenehno spremljati,
- se standardizirajo nekatere predračunske dejavnosti, napišejo navodila, določijo oblike predračunom in izdelajo diagrami poteka,
- se odmiki skrbno preučujejo in analizirajo,
- se sankcionirajo dejanja, ki niso v korist poslovanja celotnega podjetja,
- se predračunavanja stalno pregleduje in uvaja nujne korekcije.

Da bi lahko predračune primerjali z doseženim stanjem in ugotavljali odmike, moramo izpolniti nekatere pogoje, da dobimo pravilne in smiselne primerjave. Pri predračunavanju in obračunavanju (Kavčič, 2002/03):

- mora biti uporabljena ista metodika,
- morajo biti ekonomske kategorije v obeh primerih enako opredeljene,
- se mora upoštevati enako časovno obdobje,
- morajo biti ekonomske kategorije tudi vsebinsko enake,
- mora biti predračun prilagojen spremenjenim razmeram.

1.5 Vloga računovodskega predračunavanja pri načrtovanju poslovanja podjetja

Računovodsko predračunavanje ima pomembno vlogo pri načrtovanju poslovanja podjetja. Z načrtovanjem poslovanja podjetja mislimo predvsem na načrtovanje nadaljnjega razvoja in rasti podjetja. Rast podjetja je postala poslovna nuja. V naslednjih letih bodo med najbolj ogroženimi majhna podjetja. Globalizacija zahteva vse večjo konkurenčnost. Plačilna nesposobnost slovenskih podjetij bo zahtevala inovativno financiranje poslovanja. Pomanjkanje kvalitetnega kadra bo težave še zaostri. Našteti dejavniki bodo najbolj prizadeli majhna podjetja, ki se v veliki večini ne bodo sposobna prilagoditi nastalim razmeram. Zaradi tega bo propadlo veliko število podjetij. Prihodnost malih podjetij ni ravno rožnata. Indeks GEM (Global Entrepreneurship Monitor) kaže, da je umrljivost podjetij v Sloveniji med najvišjimi v evropskem prostoru. Kljub naštetim dejstvom to ne pomeni, da morajo sedaj mala podjetja 'vreči puške v koruzo' in se vdati v usodo. Izziv jim mora biti preživetje in rast. K uresničitvi načrtov so jim v pomoč lahko prav pravilno pripravljene

predračuni. Kakovosten proces računovodskega predračunavanja je eden najpomembnejših pogojev za uspešno poslovanje in dolgoročno uspešnost podjetja.

Kot že omenjeno, je v sodobnem svetu pomembna rast za vsako ceno. Denar ne šteje za omejitveni element, saj prevladuje prepričanje, da je dodatna finančna sredstva vedno možno pridobiti (brez večjih težav). Za rast podjetja je pomembna rast prodaje. Ta je razvidna iz povečanja terjatev. Velikokrat se pozablja, da je zelo pomembno samo preživetje podjetja. Za to pa je potrebno sprotno poravnavanje obveznosti. Te običajno poravnavamo z denarjem, in sicer ob zapadlosti obveznosti, ne zapadlosti terjatev. Računov se ne plačuje z dobičkom niti s prihodki, ampak z denarjem. Lahko bi rekli: Denar je kot voda, ceniti jo začneš, ko si žejen. Ni naključje, da gre v stečaj veliko donosnih podjetij z uveljavljenimi blagovnimi znamkami in velikim tržnim deležem. Razlogi so običajno nepremišljena vlaganja in zanemarjen odnos do denarnega toka. Podjetja ne gredo v stečaj zaradi izgube, ampak zaradi praznega računa (Peterlin, 2006, str. 18).

Pri ocenjevanju zmožnosti podjetja za rast je za začetek najpomembnejše, da poznamo sestavo stroškov. Te informacije nam pomagajo določiti zgornjo in spodnjo mejo rasti podjetja. Na določanje meje pa poleg stroškov vplivajo tudi proizvodne zmogljivosti, zaposleni, možnosti financiranja ipd.

Rast je odločitev, ki naj bi bila pretehtana z več zornih kotov, saj nanjo vpliva več dejavnikov. Velik pomen imajo plačilna sposobnost podjetja, navade potrošnikov (spremembe navad lahko zahtevajo leta), lansiranje novih produktov (potrebna velika vlaganja). Tipične dejavnike rasti predstavljajo novi proizvodi/storitve, novi trgi, usposabljanje prodajnega osebja, promocija in oglaševanje, izboljšanje prodajnega in poprodajnega servisa, spremembe v distribuciji ter določanje cen. Kot že večkrat omenjeno, vsi dejavniki za rast prodaje zahtevajo velika denarna vlaganja.

Rast prodaje ni samo povečanje obsega poslovanja, ampak tudi želja po povečanju vrednosti podjetja. Kljub temu večina podjetij ostane le pri povečanju sredstev in dolgov. Želena rast prodaje zahteva denar za financiranje dodatnih zalog in terjatev. V podjetjih se le redko vprašajo, če so posojilno sposobni za uresničitev načrtovanega uspeha. Posledica povečanja prodaje je običajno povečan obseg denarnega toka. Pri rasti prodaje se poveča obseg potrebnih sredstev, s tem pa tudi stroški. Pomembno je, da podjetje skuša povečati ali vsaj obdržati profitno maržo in obdržati nadzor nad operativnimi stroški. Obvladovanje nenehnega spreminjanja terjatev, zalog in dolgov je lahko usodnega pomena, saj lahko rast prodaje močno spremeni denarni tok. Rast prodaje zahteva dolgoročnejše zadolževanje. To še dodatno poveča spremenljivost denarnih tokov in prihodnje donosnosti. Načrtovani denarni tokovi morajo biti uresničljivi.

Neenakomerna rast prodaje ali precejšnje odstopanje od predračunov privede do povišanja stroškov in nenačrtovanih denarnih tokov. Upad prodaje lahko celo onemogoči poravnavanje fiksnih stroškov, ki se z zmanjšanjem prodaje ne znižajo (najemnina za skladišče se ne bo znižala za 25 odstotkov, če se prodaja zmanjša za enak odstotek). Spremenljivost prodaje v največji meri vpliva na dejavnosti z velikim deležem fiksnih stroškov. Že odstotkovno majhen odmik od predračuna prodaje v negativno smer ima lahko velike posledice na poslovanje podjetja.

Kadar vidimo priložnost za povečanje prodaje, le redko razmišljamo o drugih finančnih posledicah, ki nas utegnejo doleteti ob nadaljnjem poslovanju. Glavni cilj je večji prihodek oziroma večji dobiček. O boniteti kupca, ki je pripravljen kupiti več, se običajno sploh ne pozanimamo oziroma nanjo sploh ne pomislimo. Večja prodaja ne pomeni samo večjih prihodkov. Na drugi strani se bomo soočili tudi z večjimi stroški in odhodki. Povečanje terjatev zahteva dodatne vire financiranja. Tu se lahko pojavi težava. Če je podjetje preveč zadolženo, če je rast prodaje prehitra ali če je podjetje z vidika bančnih institucij kapitalsko neustrezno, lahko trčimo ob problem, da ne moremo dobiti dodatnih sredstev za financiranje. Če finančno stanje podjetja ne omogoča dodatnega zadolževanja, tudi povečanje prodaje ni mogoče. Tako je pri predračunu prodaje potrebno upoštevati tudi dejanske možnosti oziroma sposobnost podjetja za nadaljnjo rast prodaje.

Računovodsko predračunavanje igra pomembno vlogo pri načrtovanju poslovanja podjetja. Danes, ko je poslovno okolje zelo spremenljivo in trg globalen, je lahko ključnega pomena dobro načrtovanje prihodnosti poslovanja.

Predračuni imajo v različnih organizacijah različne vloge, in sicer

1. lahko predstavljajo sistem pooblaščenja;
2. so sredstvo za napovedovanje in načrtovanje;
3. predstavljajo komunikacijsko in koordinacijsko pot;
4. služijo kot motivacijski pripomoček;
5. so sredstvo za oceno in nadzor nad uspešnostjo poslovanja ter
6. osnova za odločanje.

1.6 Računovodsko obračunavanje in odmiki

V tem poglavju sem prikazala, kaj je računovodsko obračunavanje in kaj so odmiki, ki pri tem nastanejo.

a) Opredelitev računovodskega obračunavanja

Računovodsko obračunavanje obravnava vrednostne podatke o preteklosti, zajema podatke o uresničenih sredstvih, obveznostih do virov sredstev, prihodkih in odhodkih.

Rezultat računovodskega obračuna posameznega pojava je obračunska kalkulacija, rezultat računovodskega obračuna podjetja kot celote pa obračunska bilanca stanja, izkaz uspeha, izkaz finančnih tokov in obračun denarnih tokov. Tako kot računovodski predračuni so tudi obračuni del računovodskih poročil, ki so naloga računovodij.

S pomočjo računovodskih predračunov in obračunov postavimo temeljno podlago za sprejemanje poslovnih odločitev in omogočimo primerjavo med načrtovanim in dejanskim poslovanjem.

Slovenski računovodski standardi obravnavajo računovodsko obračunavanje v Slovenskem računovodskem standardu 23. Ključni pojmi, ki jih navajajo, so štirje.

- **Obračunska bilanca stanja** je dvostranski izkaz uresničenih sredstev in obveznosti do njihovih virov na zadnji dan obračunskega obdobja.
- **Obračunski izkaz poslovnega izida** je izkaz v obračunskem obdobju uresničenih prihodkov in odhodkov.
- **Obračunski izkaz denarnih tokov** je izkaz v obračunskem obdobju uresničenih prejemkov (ali pritokov) in izdatkov (ali odtokov) skupaj z začetnim stanjem denarja.
- **Obračunski izkaz gibanja kapitala** je izkaz uresničenih povečanj in/ali zmanjšanj sestavin kapitala, to je vpoklicanega kapitala, kapitalskih rezerv, rezerv iz dobička, prenesenega čistega poslovnega izida, čistega poslovnega izida poslovnega leta in presežka iz prevrednotenja v obračunskem obdobju.

Računovodski predračuni in obračuni se sestavljajo za potrebe notranjih uporabnikov, za potrebe zunanjih uporabnikov pa je treba obvezno sestavljati le računovodske obračune (Turk, Kavčič, Kokotec-Novak, 1998, str. 135).

Da lahko ugotavljamo odmike med računovodskimi predračuni in obračuni, morajo biti ti med seboj primerljivi. Zato je treba pri sestavljanju predračunov in obračunov uporabljati enako metodiko sestavljanja.

b) Opredelitev odmika

Odmik pomeni nastanek pozitivne ali negativne razlike med načrtovanimi in doseženimi rezultati. Odmiki so le vodilo za analizo, ne pa tudi vodilo za ukrepanje. V praksi so odmiki le izjemoma enaki nič. Ker je izmerjenih odmikov lahko zelo veliko, pogosto ni mogoče preučiti vseh. Običajno se navede neka meja, do katere so odmiki še sprejemljivi, vsi odmiki, ki so nad določeno mejo, pa se preučijo. Se pa pojavi težava, kje to mejo postaviti. Včasih je lahko že majhen odmik posledica nepravilne izvedbe načrta, velik odmik pa je lahko posledica naključnih dogodkov, na katere nismo mogli vplivati. Lahko rečemo, da ni nekega vsesplošnega sodila za opredelitev odmikov, temveč je treba poleg velikosti

odmikov upoštevati tudi razlike v času, naravi poslovnega dogodka, njegov obseg in drugo (Turk, Kavčič, Kokotec-Novak, 1997, str. 185).

Odmike izračunavamo zato, da bi menedžerjem dali podatke o tem, ali so doseženi rezultati skladni z načrtovanimi. Pokažejo nam primerjavo preteklih stanj z načrtovanimi. Zelo verjetno je, da bodo enaka stanja nastopila tudi v prihodnosti. Zato je pomembno vedeti, katera in kakšna so tista stanja ter kako uravnnavati delovanje pri posameznih stanjih, da bodo načrtovani cilji tudi doseženi (Turk, Kavčič, Kokotec-Novak, 1997, str. 189).

1.7 Konsolidirani računovodski izkazi

Teoretični koncept konsolidiranja je precej enostaven, vendar zahteva veliko dela in časa. Naloge konsolidiranja lahko prevzamejo posamezni oddelki ali pa izbrani delavci računovodstva. Temeljni pogoj za konsolidiranje računovodskih izkazov posameznih odvisnih podjetij je, da so vsi sestavljeni na enoten način. V ta namen se oblikujejo smernice, ki vsebujejo natančna navodila o vrednotenju in izkazovanju.

a) Opredelitev konsolidiranih računovodskih izkazov

Skupinski računovodski izkazi so zbir računovodskih izkazov posameznih med seboj povezanih podjetij, ki prikazuje premoženjsko in finančno stanje ter poslovni izid, kot da bi šlo za eno samo podjetje. Za tak prikaz so potrebni ustrezni skupinski popravki vsote računovodskih izkazov vseh podjetij v skupini, s katerimi se izločijo stanja sredstev in obveznosti ter posli med člani skupine in odstrani dvojno izkazovanje (Vrankar, 1995, str. 13). Vsa podjetja v skupini morajo najprej pripraviti svoje računovodske izkaze, šele nato sledi sestavljanje konsolidiranih računovodskih izkazov. Konsolidirani izkazi se sestavljajo na ravni matičnega podjetja. Imajo predvsem informacijsko vrednost, saj kažejo finančno stanje in uspešnost skupine podjetij kot celote (Igličar, Hočevnar, 1997, str. 207). V svetu število skupinskih obračunov narašča, saj se vse več majhnih in srednjih podjetij povezuje v podjetja v skupini (Kokotec-Novak, 1995, str. 45).

Ker so lastniki obvladujočega podjetja hkrati posredno tudi lastniki odvisnih podjetij, želijo spoznati resnično premoženjsko in finančno stanje ter poslovno uspešnost teh podjetij. Posamezni računovodski izkazi odvisnih podjetij nam ne dajo prave slike, saj so v izkazih vključeni vsi morebitni medsebojni (povezani) posli med podjetji v skupini, ki pa niso nujno posledica poslovanja, kakršno je običajno s podjetji, s katerimi ni lastniških povezav. Ravno tako ni vidno morebitno negativno poslovanje povezanega podjetja, saj le-to ni prikazano v izkazih matičnega podjetja. Z uporabo izbrane bilančne politike lahko med seboj povezana podjetja zamegljijo oziroma onemogočijo vpogled v resnično finančno in premoženjsko

stanje ter poslovno uspešnost. Primeri takšne bilančne politike so lahko (Vrankar, 1994, str. 157):

- različno datiranje računovodskih izkazov posameznih podjetij (poslovni izidi med podjetji se časovno ne ujemajo),
- obračunavanje blaga in storitev nad/pod primerljivimi tržnimi cenami (podjetje lažje dosega želene poslovne rezultate),
- uporaba različnih načel vrednotenja in izkazovanja v posameznih računovodskih izkazih,
- prenos »kritičnih« dejavnosti v podjetja, katerih računovodskih izkazov ni potrebno objavljati ali revidirati.

Ravno konsolidirani računovodski izkazi nevtralizirajo posledice bilančnih politik in omogočijo vpogled v resnično stanje.

b) Teorije konsolidiranja

Med seboj se razlikujejo po tem, katere informacijske potrebe uporabnikov postavljajo v ospredje, kako obračunavajo poštene vrednosti premoženja oziroma sredstev, kako izkazujejo manjšinske deleže in kako obračunavajo poslovne dogodke znotraj skupine (Turk et al., 2004, str. 556).

Glede na interes, ki ga zadovoljujejo informacije v konsolidiranih računovodskih izkazih, so se razvile tri teorije konsolidiranja (Turk et al., 2004, str. 556).

1. Interesna teorija

Pri tej teoriji ne gre za popolno, temveč za sorazmerno konsolidacijo. Teorija v ospredje postavlja lastnika z večinskim vplivom. Vsa sredstva in obveznosti do virov, zajeta v konsolidacijo, so last obvladujočega podjetja. Skladno s tem je zajet samo sorazmerni del sredstev in obveznosti odvisnega podjetja, ki ustreza deležu obvladujočega podjetja v kapitalu odvisnega podjetja. Morebitne tihe rezerve ali bremena, ugotovljena ob nakupu deleža, se prav tako upoštevajo samo v sorazmernem delu. Manjšinski deleži se ne izkazujejo, dobički in izgube iz medsebojnih poslovnih dogodkov pa se izločijo samo do velikosti deleža obvladujočega podjetja (Turk et al., 2004, str. 557).

2. Teorija obvladujočega podjetja

Gre za razširjeno interesno teorijo. Konsolidirani računovodski izkazi so podaljšani razširjeni računovodski izkazi obvladujočega podjetja. Zajeta so vsa sredstva in obveznosti odvisnega podjetja, deleži, ki pripadajo manjšinskim lastnikom pa se izkazujejo v posebni postavki med obveznostmi. Dobički ali izgube, ki pripadajo manjšinskim lastnikom, se odštejejo od celotnih dobičkov in se prikažejo v posebni postavki. Deleži manjšinskih lastnikov se izračunajo na osnovi deleža v knjigovodski vrednosti sredstev in obveznosti odvisnega podjetja, vendar se pri tem ne upoštevajo v konsolidiranih računovodskih izkazih obračunane prilagoditve, ki so posledica naložbe

obvladujočega podjetja ob nakupu deležev odvisnega podjetja. Dobički in izgube iz medsebojnih poslovnih dogodkov v skupini se v znesku manjšinskih deležev obravnavajo kot poslovni dogodki s tujimi osebami, deli, ki se nanašajo na obvladujoče podjetje pa se izločijo iz vsote vseh dobičkov in izgub (Turk et al., 2004, str. 557).

3. Teorija enotnega podjetja

Ta teorija temelji na prepričanju, da hočejo lastniki obvladujočega podjetja in odvisnih podjetij spoznati vrednosti svojih deležev ob upoštevanju povezav v skupini. Vsi lastniki se obravnavajo enako: vsa sredstva in obveznosti vseh podjetij v skupini pripadajo skupini. V konsolidiranih računovodskih izkazih se razdeli med večinske in manjšinske lastnike sorazmerni del sredstev in obveznosti ter tihih rezerv in bremen, manjšinski deleži pa se izkazujejo kot del kapitala skupine (in ne obveznosti do njihovih virov kot pri teoriji obvladujočega podjetja). Sorazmerni del dobička ali izgube skupine se razdeli med večinske in manjšinske lastnike. Dobički in izgube iz medsebojnih poslovnih dogodkov se v celoti izločijo in se sorazmerno odštejejo od večinskih in manjšinskih deležev v dobičku ali izgubi. Ta teorija je izhodišče za sestavljanje konsolidiranih računovodskih izkazov v Sloveniji (Turk et al., 2004, str. 557).

c) Metode konsolidiranja

Metode obračunavanja poslovnih združevanj so odvisne od vpliva, ki ga ima obvladujoče podjetje na odvisno podjetje. Poznamo tri različne vrste vplivov in ustrezne metode uskupinjevanja (Turk et al., 2004, str. 558).

1. Metoda popolnega uskupinjevanja

Popolno konsolidiranje je združevanje računovodskih izkazov obvladujočega podjetja in od njega odvisnih podjetij od postavke do postavke, tako da se seštevajo sorodne postavke sredstev, dolgov, kapitala, prihodkov in odhodkov.

2. Metoda sorazmernega uskupinjevanja

Postopki pri sorazmernem konsolidiranju so podobni postopkom pri popolnem konsolidiranju, le da se vsa sredstva in dolgovi ter prihodki in odhodki zajemajo samo do velikosti sorazmernega deleža, ki pripada podjetju v skupini. V svetu uporaba te metode ni zelo pogosta.

3. Kapitalska metoda

Pri kapitalski metodi ne gre za konsolidiranje v pravem pomenu besede, saj se v konsolidirane računovodske izkaze ne vključujejo posamezna sredstva in obveznosti povezanih podjetij, temveč se delež obvladujočega podjetja v kapitalu povezanega podjetja vsako leto nanovo ovrednoti in izkaže v samostojni bilančni postavki. Zato se metoda pogosto označuje kot metoda vrednotenja in ne konsolidiranja (Turk et al., 2004, str. 562).

4. Naložbena metoda

Naložbena metoda vrednotenja se uporablja pri vrednotenju naložb v kapital podjetij, ki niso odvisna ali pridružena podjetja, pač pa je podjetje v njih le portfeljski vlagatelj.

V primeru večinskega vpliva odvisno družbo uskupinujemo s popolno metodo. Skupaj obvladovana podjetja uskupinujemo 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.

Sami postopki izdelave konsolidiranja izkazov potekajo po naslednjih korakih (Vrankar, 2001, 12, str. 168):

- konsolidiranje kapitala,
- izločanje medsebojnih terjatev in obveznosti,
- izločanje medsebojnih prihodkov in odhodkov,
- izločanje vmesnih dobičkov in izgub,
- izločanje dividend med podjetji v skupini in
- obračun odloženih davkov.

2 PREVZEMI PODJETIJ

Rekordno število združitvev polni časopisne naslovnice in poraja vprašanja, katere bodo na koncu uspele in katere propadle (Habeck, 2000, str. 10). Med največjimi dogodki v poslovanju podjetij in poslovnem življenju njihovih menedžerjev so prevzemi podjetij. Raziskave kažejo, da je skoraj 100% zanesljivo, da bo vrhunski menedžer v svoji karieri vključen v vsaj eno združitev ali pripojitev (Habeck, 2000, str. 12). Kljub velikemu številu združitvev in pripojitev v zadnjem času pa rast teh podjetij ni dejstvo. Številne študije so pokazale, da visok odstotek združitvev po vsem svetu ne ustvarja vrednosti. Na drugi strani pa so podjetja, ki jim uspe s prve. Kljub velikemu številu teoretičnih in praktičnih knjig ni recepta, kako speljati uspešno združitev ali pripojitev. Povezovanje nikoli ni povsem brez stresa za organizacijo in zaposlene (Habeck, 2000, str. 10). Če organizacija želi, da povezovanje uspe, mora že na začetek pripraviti visoko disciplinirano strategijo za dodajanje vrednosti in jo uresničevati. Poleg tega pa mora uresničevati tudi plane nadaljnje rasti.

V poglavju o prevzemih podjetij so na začetku opisane osnovne oblike prevzemov. V nadaljevanju sem opredelila in klasificirala različne motive, ki podjetja vodijo do prevzemov. Nato sem opisala sam potek procesa priključitve podjetja, ki je zapleten postopek in poteka v več fazah. Konec poglavja je namenjen prikazu integracije, ki je najzahtevnejša in hkrati kritična faza vsakega prevzema.

2.1 Osnovne oblike združitvev oziroma prevzemov

Teorije o prevzemih večinoma izhajajo iz opazovanja in pojasnjevanja več različnih dejavnikov v prevzemnih situacijah. Različne teorije izhajajo iz različnih motivov prevzemnikov ob prevzemu ciljnega podjetja. Vsake izmed njih pa pojasnjuje le določen pogled na dejavnike prevzema, zato jih je treba obravnavati kot skupek podteorij, ki se medsebojno dopolnjujejo in skupaj tvorijo teorijo o prevzemih. Na prevzeme vpliva skupek dejavnikov in različnih motivov, ki jih ne moremo uvrstiti le v eno skupino, zato moramo pri pojasnjevanju uporabiti več različnih teorij.

V literaturi se uporabljajo pojmi združitvev, prevzem, pripojitev in priključitev podjetja. Tuji avtorji največkrat uporabljajo pojma »merger« (združitvev) in »acquisition« (priključitev). Redkeje se uporablja pojem »take-over« (prevzem). Izraz »takeover« je najbolj splošen in najmanj natančen. Praviloma pomeni prenos nadzora nad podjetjem z ene skupine delničarjev na drugo skupino delničarjev. Druga dva izraza, »mergers«, »acquisitions«, sta poleg dodatnih oblik prenosa nadzora nad podjetji le dve izmed podoblik »takeovers« (Ross, 1993, str. 828).

Na splošno pa lahko opišemo tri oblike prevzemov podjetij.

1. Združitvev podjetij

O **združitvi** govorimo, ko iz dveh ali več podjetij nastane novo podjetje, pri čemer podjetja, ki se povežejo, prenehajo obstajati kot samostojne pravne osebe. Opozoriti je potrebno, da v primeru **pripojitve** pride do formalnopravne vključitve ciljnega podjetja v poslovni sistem prevzemnika, tako da ciljno podjetje preneha obstajati kot samostojna pravna enota. Prevzemno podjetje je močnejše finančno, tehnološko, tržno in njegova blagovna znamka je bistvena. **Spojitev** je enaka pripojitvi, le da je ob združitvi ustanovljeno popolnoma novo podjetje. S spojitvijo obe podjetji pravno prenehata obstajati in postaneta del novega podjetja. V tem procesu razlika med prevzemnim in prevzetim podjetjem ni pomembna (Ross, 1993, str. 826). Pri spojitvi običajno nastopata dve približno enako močni podjetji, nobeno ni dominantno.

2. Prevzem z odkupom delnic

Prevzem ciljnega podjetja z odkupom njegovih delnic pomeni nakup zadostnega števila delnic z glasovalno pravico delniške družbe, neposredno od njenih delničarjev. Cilj prevzemnika je pridobiti potrebno število delnic oziroma glasov, ki mu zadoščajo za prevzem nadzora podjetja. Po prevzemu ostane ciljno podjetje v celoti odgovorno za vse svoje obveznosti, razen če pozneje prevzem preraste v formalno združitvev podjetij. Soglasje delničarjev pri tem načinu prevzema ni potrebno. V primeru, da se menedžment ciljnega podjetja s prevzemom ne strinja, pride do tako imenovanega sovražnega prevzema (*hostile takeover*). Sovražnost prevzema ni usmerjena na delničarje ciljnega podjetja, ker imajo izbiro sprejeti ali zavrniti ponudbo za odkup. Ta način prevzema je v primerjavi z združitvijo enostavnejši; podjetje ne spreminja pravne

oblike, ni potrebnega soglasja delničarjev, nadzornega sveta in menedžmenta ciljnega podjetja, potrebno je le pokupiti delnice ciljnega podjetja.

3. Prevzem z odkupom premoženja

Prevzemno podjetje odkupi del sredstev ali celotna sredstva (premoženje) ciljnega podjetja. Potrebna je večina glasov delničarjev ciljnega podjetja. S pravnega stališča je prevzem podjetja z odkupom premoženja najbolj zapleten, saj zahteva urejanje dokumentacije za prenos vsake posamezne postavke iz premoženja ciljnega podjetja, ni pa nujno, da se prevzame celotno premoženje (Levine, 1989, str. 3). Ciljno podjetje po prodaji premoženja in prenosu lastništva običajno preneha obstajati kot pravna oseba.

Priključitve enega podjetja s strani drugega lahko razdelimo na štiri vrste: vodoravne, navpične, koncentrične in konglomeratne. Razlike med njimi so v stopnji povezanosti dejavnosti ciljnega podjetja s prevzemnim podjetjem in v tem, na kateri stopnji produkcijske verige se podjetje nahaja.

Vodoravna (horizontalna) priključitev je povezovanje podjetij iz iste panoge. Podjetji sta si konkurenta v določenem tipu poslovne aktivnosti in imata skupen trg. Do priključitev pride zaradi možnosti izkoriščanja ekonomij obsega v proizvodnji in distribuciji, zniževanje stroškov in povečevanje konkurenčnih prednosti, povečanja tržne moči podjetja kot priključevalca. Zaradi morebitnih negativnih učinkov na konkurenco (monopolni trg) so horizontalne združitve predmet državne ali mednarodne regulative (protimonopolna zakonodaja).

Navpična (vertikalna) združitev povezuje podjetja v isti panogi ali povezanih panogah, vendar na različni stopnji produkcijske verige. Če podjetje priključi svojega dobavitelja, gre za **priključitev nazaj**, če priključi enega svojih kupcev, gre za **priključitev naprej**. Prednosti priključitve naprej so največkrat izboljšane možnosti diferenciacije izdelkov in storitev, dostop do distribucijskih kanalov, stabilnost dobav, večji dostop do tržnih informacij, diferenciacija cen končnim potrošnikom. Priključitev nazaj pa omogoča predvsem večjo kontrolo inputov, boljšo diferenciacijo proizvodov, zaščito specifičnega znanja, ki ga je sicer treba prenesti na dobavitelje surovin, sestavin in delov (Porter, 1980, str. 315-318).

Značilnost **koncentrične priključitve** je, da je podjetje povezano s ciljnim podjetjem z osnovno tehnologijo, proizvodnim procesom ali trgi. Priključitev pomeni način razvijanja tehnologije, trga ali proizvodne linije. Na tak način podjetje k svoji osnovni dejavnosti priključi še sorodne dejavnosti. Koristi takšne priključitve sta predvsem znižanje stroškov ter povečanje donosov z omejeno diverzifikacijo poslovanja.

V primeru povezovanj podjetij iz nepovezanih panog gre za **konglomeratne priključitve**. Podjetji nimata med seboj nikakršnih tehnoloških ali proizvodnih povezav, tudi na trgu si ne konkurirata. Razlogi za takšne združitve so zmanjšanje poslovnih tveganj, ki izhajajo iz ene same prevladujoče dejavnosti, možnost reinvestiranja dobička v nove panoge, izkoriščanje učinkov skupnega poslovanja. Posledica priključitve je diverzifikacija in nepovezani denarni tokovi, s čimer se znižajo stroški nevarnosti bankrota in posredno stroški kapitala, poveča se stabilnost donosov.

2.2 Opredelitev in klasifikacija motivov za prevzeme

Različni avtorji uporabljajo različne razvrstitve hipotez o motivih za prevzeme. Razlog je v prepletanju motivov, saj je nemogoče izpostaviti le en prevladujoč motiv. Motivov za priključitev ne smemo iskati le pri ciljnem podjetju, ker je le-ta sekundarnega pomena, temveč je primarni motiv treba iskati v strateških razlogih priključevalca (Davidson, 1985, str. 148).

O motivih z vidika prevzetega podjetja je relativno malo literature. Glas (1995, str. 110) navaja dve skupini razlogov za združevanje z vidika prevzetega podjetja.

1. Problem »podjetja v težavah«: tarča (prevzeto podjetje) se lahko odloči za prodajo določenega dela podjetja zaradi slabih poslovnih rezultatov (upadanje prodaje, izguba, možnost bankrota). Ta razlog je pogost pri manjših podjetjih.
2. Če se želi lastnik individualnega ali družinskega podjetja upokojiti, je prodaja podjetja najugodnejša rešitev. S prodajo si lastnik zagotovi plačilo za življenjski trud, hkrati pa podjetje posluje naprej, tako da zaposlenim ne grozi izguba službe.

Fitzgerald (1992, str. 405) navaja sedem razlogov za prodajo podjetja.

1. Želja po združitvi s podjetjem, ki ima boljšo proizvodno tehnologijo in uspešnejši razvoj proizvodov.
2. Nezmožnost prodaje odličnega proizvoda zaradi pomanjkanja sredstev ali menedžerskih sposobnosti.
3. Upokojitev lastnikov podjetja, ki nimajo uspešnih naslednikov.
4. Nekatere ponudbe prevzemnih podjetij so tako mamljive, da jih ciljno podjetje ne more zavrniti.
5. Nekajletno poslovanje podjetja brez nadomeščanja zastarele opreme in razvoja novih proizvodov, kar ogroža njegov konkurenčni položaj.
6. Precenjena sredstva podjetja.
7. Podcenjeno izkazovanje obveznosti podjetja.

Veliko pomembnejši motivi za združevanje so motivi z vidika prevzemnega podjetja. Osnovni cilj vsakega podjetja je rast podjetja in ustvarjanje vrednosti delničarjem. Rast

podjetij je lahko notranja, samostojna (interna) ali zunanja (eksterna) (Pučko, 1996, str. 41). Notranjo rast podjetje doseže z boljšo izrabo proizvodnih sredstev ali nakupom dodatnih proizvodnih sredstev, zunanja rast pa je posledica prevzema, spojitve ali pripojitve drugega podjetja.

Weston (1990, str. 74) navaja sedem dejavnikov, ki dajejo prednost zunanji rasti.

1. Nekatere cilje je mogoče hitreje doseči s priključitvami podjetij.
2. Stroški notranjega razvoja podjetja lahko presegajo stroške priključitve.
3. Nižje tveganje, nižji stroški in krajši čas, kar vodi k večanju tržnega deleža s priključitvami drugih podjetij.
4. S pomočjo lastnih vrednostnih papirjev lahko podjetje financira pridobitev kontrolnega deleža v ciljnem podjetju, kar načeloma ni mogoče z notranjim razvojem.
5. Ciljna podjetja ne izkoriščajo svojega premoženjskega potenciala in potenciala menedžmenta tako učinkovito, kot bi to lahko storilo prevzemno podjetje.
6. Morebitne davčne prednosti.
7. Dopolnjevanje ciljnega podjetja in prevzemnika, da bi dosegli učinke sinergije.

Pell (1995, str. 93) deli motive za združitve in priključitve podjetij v dve veliki skupini. Prva poudarja maksimizacijo premoženja delničarjev (menedžerji izvajajo združitve in priključitve, ko investicija zagotavlja pozitivno neto sedanjo vrednost prihodnjih denarnih tokov). Druga skupina izhaja iz managerske hipoteze o rasti in razvoju podjetja, ki temelji na ločevanju funkcije upravljanja in poslovanja podjetja (menedžerji so motivirani predvsem maksimirati rast svojega podjetja ob zadovoljivi rentabilnosti).

2.2.1 Hipoteze učinkovitosti

V literaturi zasledimo različne motive za prevzem, ki se med seboj pogosto prekrivajo in celo izključujejo. V nadaljevanju navajam različne motive, ki vodijo podjetja k prevzemom in združitvam. Hipoteze učinkovitosti zajemajo sledeče hipoteze: razlika v učinkovitosti in sinergijski učinek, hipoteza neučinkovitega menedžmenta, strategija prestrukturiranja poslovanja, prenos poslovnih praks, povezovanje aktivnosti in portfolio analiza.

a) Razlika v učinkovitosti in sinergijski učinki

Najpomembnejši razlog je povečanje vrednosti združenega podjetja. O sinergiji, ki jo Brigham (1988, str. 843) poimenuje kot $2 + 2 = 5$ efekt, govorimo, kadar se združita podjetji A in B v novo podjetje C in je vrednost novega podjetja C večja od vsote vrednosti podjetij A in B pred združitvijo. Gaughan (2002, str. 115) meni, da si lahko prevzemno podjetje zaradi pričakovanih sinergičnih učinkov privošči plačilo premije delničarjem prevzetega

podjetja za njihove delnice. Združeno podjetje lahko s pomočjo sinergičnih učinkov dosega pozitivno neto priključitveno vrednost (NPV).

$$2 + 2 = 5 \text{ efekt} \quad \text{--->} \quad NPV(A+B) > NPV(A) + NPV(B) \quad (1)$$

in velja

$$P = NPV(A+B) - NPV(A) \quad (2)$$

$$NPV = VAB - (VA + VB) - P - E \quad (3)$$

Legenda:

NPV diskontirana neto sedanja vrednost denarnega toka podjetja

A ciljno podjetje

B prevzemno podjetje

VAB vrednost skupnega podjetja

VA tržna vrednost podjetja A

VB tržna vrednost delnic podjetja B

P plačana premija za B

E stroški priključitvenega procesa

S preureditvijo zgornje enačbe (3) dobimo $NAV = [VAB - (VA + VB)] - (P + E)$, kjer je sinergijski učinek enak vrednosti $[VAB - (VA + VB)]$.

Za ekonomsko upravičenje prevzema mora biti sinergični učinek večji od vrednosti $(P + E)$. Če je manjši in je kljub temu prišlo do prevzema, je prevzemno podjetje prevzeto podjetje preplačalo.

Sinergije lahko dosežemo na več načinov. Različni avtorji navajajo različne načine. Brigham (1988, str. 843) navaja štiri: operativne ekonomije obsega, finančne ekonomije obsega, razlike v učinkovitosti menedžerskih skupin in povečana tržna moč. Levy (1988, str. 528) pri sinergičnih učinkih razlikuje le med operativnimi in finančnimi sinergijami. Po njegovi delitvi motivov za prevzeme podjetij je sinergija z menedžersko učinkovitostjo in tržno močjo le eden od motivov pri večji učinkovitosti. Če primerjamo razlagi sinergij po Levyju in Brighamu, ugotovimo, da je razlika le v imenu motiva in ne v vsebini. Nasprotno od njiju Gaughan (2002, str. 115) med sinergijske učinke ne prišteva razlik v učinkovitosti menedžerskih skupin in povečane tržne moči.

1. Operativne sinergije

Operativne ekonomije obsega lahko dosežemo pri horizontalnih, vertikalnih, koncentričnih in konglomeratnih združitvah podjetij. Hipoteza predpostavlja obstoj ekonomije obsega (ko s povečanjem obsega proizvodnje znižujemo povprečne proizvodne stroške) v panogi in nedoseganje učinkov ekonomije obsega pred priključitvijo podjetja. Naraščajoči donosi se pojavijo šele pri velikem obsegu proizvodnje, kar naj bi bil tudi osnovni razlog za priključitve. Sinergija je tako posledica polne zaposlitve prej nepolno izkoriščenih virov. Opozoriti je treba na dejstvo, da ekonomije obsega obstajajo do točke, ko podjetje doseže

optimalno velikost, potem pa z nadaljnjo rastjo podjetja preidejo v disekonomijo. Poleg tega lahko v primerih horizontalnih združitvev dosežemo operativne sinergije tudi z večjo specializacijo in s hitrejšo avtomatizacijo.

Operativne sinergije se pogosto pojavljajo tudi v primerih vertikalnih integracij v smislu učinkovitejše koordinacije različnih stopenj proizvodnje in s tem možnosti izognitve stroškom pogajanj na različnih stopnjah proizvodnje.

Operativne sinergije dosežemo tudi s povečanjem prihodkov in z zmanjšanjem stroškov (Gaughan, 2002, str. 116). Ena izmed možnosti je uporaba skupnih tržnih priložnosti z navzkrižnim trženjem izdelkov obeh podjetij. Z navzkrižnim trženjem se lahko povečajo prihodki obeh podjetij in s tem prihodki skupnega podjetja. S širšim in globljim asortimanom izdelkov je mogoče prodati več izdelkov in storitev v povezavi z osnovnim izdelkom. Do operativnih sinergij s povečanjem prihodkov lahko pride tudi v primeru, da podjetje z močno in že uveljavljeno blagovno znamko vključi izdelke pridruženega podjetja, ki v očeh kupcev nimajo ustreznega ugleda. Združitvev podjetja z izjemno dobro distribucijsko mrežo in podjetjem z izjemno dobrim izdelkom, vendar slabo distribucijsko mrežo ravno tako privede do operativnih sinergij. Združeno podjetje s takšnimi značilnostmi lahko prehitijo konkurenčna podjetja in poveča svoje prihodke. Iz same opredelitve operativnih sinergij s povečanjem prihodkov izhaja, da jih je težko opredeliti in kvantificirati, zato se v večji meri proučujejo in uporabljajo operativne sinergije z zmanjšanjem stroškov.

2. Finančne sinergije

Finančne sinergije so v literaturi navedene kot pogost razlog za priključitev podjetja. Razlogov, ki naj bi povzročali finančne sinergije, je več.

- Denarni tokovi podjetij niso popolnoma korelirani, zato priključitev zniža verjetnost stečaja. Posledično lahko podjetje priključevalec poveča finančni vzvod (stroški kapitala ostanejo nespremenjeni), kar vodi do povečanja davčnih prihrankov (zaradi višjih obresti). Z združitvijo podjetij, katerih denarni tokovi ne sovpadajo, se zmanjšajo možnosti, da bi denarni tokovi padli na raven, ko bi bilo podjetje tehnično nesolventno. Podjetje postane tehnično nesolventno, če ne poravnava tekočih zapadlih obveznosti. Tehnična nesolventnost lahko nastane tudi, ko so sredstva višja od obveznosti podjetja. Je manj nevarna od situacije, ko ima podjetje sredstva nižja od obveznosti, vendar lahko pomembno negativno vpliva na kreditno boniteto podjetja in s tem na stroške kapitala (Gaughan, 2002, str. 121-122).
- Podjetja naj bi po teoriji s konglomeratno diverzifikacijo in posledično z znižanjem tveganja stečaja postala zanimivejša za institucionalne in druge investitorje, ki dajejo prednost manjšemu donosu na račun večje stabilnosti donosov. Motiv je bolj smiseln za podjetja, ki ne kotirajo na borzi ali kakšni njeni izvedeni obliki, saj v primeru delniških družb, ki kotirajo na borzi, delničarji sami lahko razpršijo svoj naložbeni portfelj in se izognejo previsokemu tveganju. Upoštevati pa je treba tudi dejstvo nedeljivosti

- premoženja, stroškov pridobivanja informacij in transakcijskih stroškov, ki omejujejo individualne investitorje pri diverzifikaciji svojega portfelja.
- Ekonomije obsega glede stroškov izdaje vrednostnih papirjev in transakcijskih stroškov v konglomeratnih podjetjih. Na finančnih trgih večja podjetja lažje in ceneje pridobijo posojila saj veljajo za manj tvegana kot majhna podjetja. Upoštevati je potrebno tudi davčno obremenitev dividend, ki v povezavi s transakcijskimi stroški in stroški izdaje vrednostnih papirjev predstavlja pogoje za racionalnejšo alokacijo kapitala skozi priključitve.
 - Hipoteza presežnih denarnih tokov, ko naj bi ponudniki priključitev razpolagali s presežnimi denarnimi tokovi in zelo omejenimi investicijskimi možnostmi, ciljna podjetja pa naj bi potrebovala dodatna finančna sredstva za financiranje mnogih zelo dobrih investicijskih priložnosti. Nielsen in Melicher (Weston, Chung, Hoag, 1990, str. 197) navajata, da je bila premija za priključitev večja, ko je imelo podjetje priključevalec relativno večji presežni denarni tok kot priključeno podjetje.
 - Finančna iluzija in P/E magija. Priključitev manjšega podjetja z malim kvociantom P/E (P/E je razmerje med ceno delnice in dobičkom na delnico) s strani večjega prevzemnika, ki ima določen ugled in s tem višji P/E. Podjetje z višjim P/E pod zelo ugodnimi pogoji ponudi možnost zamenjave dela svojih delnic delničarjem podjetja z majhnim P/E. Ponudba velja samo v omejenem obdobju, delničarji malega podjetja množično sprejmejo ponujeno ponudbo, končni rezultat zamenjave je dobičkonosen za obe strani.

b) Hipoteza neučinkovitega menedžmenta

Razlika v učinkovitosti menedžerjev je najbolj verjetna osnova za horizontalne priključitve. Hipoteza predpostavlja, da lastniki neučinkovito vodenega podjetja sami ne morejo zamenjati menedžmenta in je priključitev edina možnost zamenjave le-tega. Združitve naj bi zmanjšale oziroma izničile razlike v učinkovitosti menedžerskih skupin; učinkovitost menedžerske skupine slabšega podjetja naj bi se povečala na raven učinkovitosti menedžerske skupine boljšega podjetja (Bešter, 1996, str. 42).

Nekateri vidijo ta motiv razlik v učinkovitosti menedžerskih skupin drugače (Weston, 1990, str. 191). Menedžment podjetja, ki ni popolnoma izkoriščen, lahko prevzame podjetje, katerega vodstvo zaradi pomanjkanja ustreznih vodstvenih kadrov ne posluje optimalno. Rešitev za podjetje z neizkoriščeno zmogljivostjo menedžerjev bi bila lahko v manjšem številu vodstvenega kadra, vendar bi zaradi razbitja menedžerske skupine prišlo do zmanjšanja prednosti te skupine (spretnosti, znanj in izkušenj). V takšnem primeru je najboljša rešitev prevzem sorodnega podjetja in poln izkoristek zmogljivosti.

c) Strategija prestrukturiranja poslovanja

Smiselno je povezati hipotezo neučinkovitega menedžmenta in razlik v učinkovitosti s strategijo prestrukturiranja. Podjetje v primeru strategije prestrukturiranja aktivno preoblikuje priključeno podjetje. Ciljno podjetje ni nujno povezano z obstoječimi poslovnimi enotami. Bistvo je, da poseduje nek nerealiziran potencial. Prevezemno podjetje poišče nerazvito ali ogroženo tarčo, ki jo nato strateško preoblikuje, spremeni strategijo, vpelje novo tehnologijo in običajno zamenja tudi menedžment. Če prevzemno podjetje želi doseči optimalno velikost, nadaljuje z nadaljnjimi prevzemi drugih podjetij. Na koncu sledi odprodaja nepotrebnih delov prevzetih podjetij in s tem znižanjem stroškov priključitve.

d) Prenos poslovnih praks

Strateške poslovne enote so sposobne prenašati ena na drugo določene spretnosti in sposobnosti z nižjimi stroški, kot če bi jih izgrajevale same. Pri prenosu poslovnih praks mislimo predvsem na neoprijemljivo premoženje - tehnologija, blagovne znamke, ugled, informacije o nakupnih navadah strank ipd. V primeru da prenos poslovnih praks med podjetjema, ki se kapitalsko povezujeta ni možna, prevzem v nobenem primeru ne bo uspešen. Možnost prenosa poslovnih praks med poslovnimi enotami je, če imajo podobne konfiguracije verige vrednosti, kupce, distribucijske kanale, nabavne poti ali enako generično strategijo. Močna osnova za prenos je lahko tudi razlog za vstop v določeno panogo s priključitvijo namesto internim razvojem.

Prenos poslovnih praks, ki vodi h konkurenčnim prednostim, je možen ob naslednjih pogojih (Lahovnik, 2007, str. 15):

- aktivnosti so dovolj podobne, da je prenos poslovnih praks smiseln;
- prenos vključuje »kritične aktivnosti«, ki so pomembne za pridobitev konkurenčnih prednosti. Prenos poslovnih praks t.i. perifernih aktivnosti je lahko koristen, vendar ni osnova za diverzifikacijo;
- poslovne prakse, ki naj bi bile prenesene, so hkrati napredne in prenosniku lastne, tako da presegajo sposobnosti konkurentov.

e) Povezovanje aktivnosti

Povezovanje aktivnosti posameznih členov v verigi vrednosti med poslovnimi enotami omogoča doseganje konkurenčnih prednosti z znižanjem stroškov (doseganje ekonomij obsega, boljša izkoriščenost kapacitet) ali z večjo diferenciacijo (večji tržni potencial, povezovanje aktivnosti trženja, distribucije, skupna prodajna mreža).

f) Portfolio analiza

Osnovni namen portfolio analize je doseganje uravnoveženega portfelja strateških poslovnih področij v diverzificiranih podjetjih. Portfolio analiza temelji na različnih matrikah. Najbolj znani sta matrika »rast – tržni delež« oziroma BCG (Boston Consulting Group) matrika in matrika General Electric oziroma matrika »konkurenčni položaj – tržna privlačnost«. Matriko General Electric v nadaljevanju prikazuje Slika št. 6.

Matrika BCG je podlaga za ugotavljanje uravnoveženosti denarnih tokov med strateškimi poslovnimi enotami podjetja, matrika General Electric pa poudarja rentabilnost strateških poslovnih enot in ne denarnega toka. Matrika BCG je v nadaljevanju prikazana na Sliki št. 5.

Hipoteza temelji na določenih predpostavkah:

- poslovne enote imajo svoj življenjski cikel;
- podjetja, ki imajo večino svojih poslovnih enot v fazi zrelosti, lahko presežne denarne tokove uporabijo za priključitev drugih podjetij;
- določiti je potrebno ustrezne kandidate za priključitev;
- na ravni korporacije je mogoče upravljati s tako nastalimi konglomerati.

Ko osnovna dejavnost podjetja preide v fazo zrelosti in podjetje ustvarja presežne denarne tokove, ni več smiselno vsega vlagati nazaj v osnovno dejavnost, saj reinvestiranje ne prinaša dobička. V tej fazi je za podjetje bolj smiselno, da presežne denarne tokove porabi za diverzifikacijo poslovanja na nova poslovna področja s pomočjo priključitev podjetij, ki so tam že pozicionirana. Podjetja v zrelih ali upadajočih panogah, ki razvijajo korporacijsko strategijo na osnovi hipoteze življenjskega cikla panoge, običajno poskušajo priključiti majhna podjetja v hitro rastočih panogah. Lastniki so običajno takšnim združitvam naklonjeni, saj na ta način realizirajo kapitalske dobičke in se izogonejo nadaljnjemu tveganju predvsem z vidika pomanjkanja poslovodskih veščin.

Portfolio pristop je primeren predvsem za države v razvoju, ki imajo malo velikih korporacij, nerazvit trg kapitala in nezadostno število izobraženih menedžerjev. Problem tega pristopa je identificiranje faze življenjskega cikla in določitve prehoda iz ene faze v drugo. Pojavi se tudi problem možnosti uspešnega dezinvestiranja v zreli panogi. Podjetje je mnogokrat prisiljeno vztrajati v panogi, ker so ovire za izstop prevelike. Kljub temu je v upadajočih panogah s strategijo horizontalne priključitve možno povečati donosnost zaradi večje učinkovitosti, ki izhaja iz zniževanja stroškov ali iz povečane tržne moči (Dutz, 1989, str. 31). Portfolio analizo je smiselno uporabljati kot dopolnilno metodo pri načrtovanju strategije priključitve ne, pa kot samostojno analizo.

Slika št. 5: Matrika BCG (rast – tržni delež)

Rast trga	visoka 10%	zvezde	vprašaji
	nizka	krave	psi
		0	1,0
		visok	nizek
		Relativni tržni delež	

Vir: Prirejeno po Dess, Lumpkin, Eisner, *Strategic Management*, 2006, str. 199

Zvezde: visoka rast trga, relativno visok tržni delež. Imajo dolgoročen potencial rasti, nadaljnja vlaganja so priporočljiva.

Vprašaji: visoka rast trga, relativno nizek tržni delež. Nadaljnja vlaganja za pridobitev konkurenčnih prednosti.

Krave: visok tržni delež, nizka rast trga. Nimajo dolgoročnega potenciala rasti, trenutno pa prinašajo presežne denarne tokove, ki jih podjetje lahko investira v zvezde in vprašaje.

Psi: nizka rast trga, nizek tržni delež. Dezinvestiranje zaradi zelo omejenih možnosti rasti trga in tržnega deleža.

Slika št. 6: Matrika General Electric (tržna privlačnost – konkurenčni položaj)

		Konkurenčni položaj		
		močen	srednji	šibek
Tržna privlačnost	visoka	5,00 1	3,67 1	2,33 2
	srednja	3,67 1	2,33 2	1,00 3
	nizka	2,33 2	1,00 3	1,00 3
		5,00	3,67	2,33

Legenda: 1 investiraj, 2 selektivno investiraj, 3 dezinvestiraj

Vir: Lahovnik, *Združitve in prevzemi podjetij*, 2007, str 23

2.2.2 Hipoteze informacij

Druga vrsta hipotez so hipoteze informacij. Sem spadata hipoteza iskanj in hipoteza sedenja na zlatem rudniku.

a) Hipoteza iskanja

Hipotezo iskanja je smiselno uporabiti le v povezavi s priključitvami konglomeratnega tipa. Po tej hipotezi naj bi bilo pridobivanje informacij glede potencialnih investicijskih možnosti zadosten razlog za priključitev podjetja. Podjetje v določenem časovnem trenutku poseduje določeno znanje, ki mu omogoča realne investicije. Navedeno znanje izhaja iz pridobljenih izkušenj v preteklosti (proizvodnja, prodaja, raziskave, trženje). Ker interne informacije o dejanskih investicijskih možnostih niso v celoti dosegljive, na eksternem trgu pride do asimetrije informacij, kar predstavlja motiv za prevzem. Prevzemno podjetje naj bi tako prišlo do novega nabora informacij glede investicijskih možnosti. Večje uveljavljene korporacije prevzamejo manjša dobičkonosnejša podjetja ter tako povečajo investicijski potencial.

b) Hipoteza »sedenja na zlatem rudniku«

V literaturi zasledimo trditev, da je cena delnic ciljnega podjetja narasla tudi v primeru, če prevzem ni bil izveden. Za povišanje cene zadostuje že sama najava možnosti prevzema. Avtorji hipoteze informacij navajajo dva razloga za takšno situacijo.

1. Možnost prevzema spodbudi menedžment ciljnega podjetja k boljšemu poslovanju, ker se zavedajo, da bodo v primeru prevzema odslovljeni.
2. Prevzemna ponudba v javnosti »raztroši« informacije o podcenjenosti delnic ciljnega podjetja in posledično spodbudi popravek cene delnic ciljnega podjetja navzgor.

Po hipotezi »sedenja na zlatem rudniku« za rast delnic ciljnega podjetja ni potrebno izvajati nikakršnih drugih ukrepov s strani ciljnega ali matičnega podjetja, razen v javnost dati informacijo o možnem prevzemu, saj povečanje ni posledica doseganja večje učinkovitosti. Bradley, Desai, Kim (1983, str. 196) so empirično preverjali hipotezo. Prišli so do ugotovitve, če prevzem ni izveden in mu v roku 5 let ne sledijo nove prevzemne ponudbe, se cena ciljnega podjetja vrne na raven pred dano prevzemno ponudbo.

2.2.3 Hipoteze podcenjenosti

Tretji sklop hipotez so hipoteze podcenjenosti. Sem spadata kratkovidnost in Q hipoteza investicij.

a) Kratkovidnost

Institucionalni investitorji poudarjajo predvsem kratkoročno donosnost in posledično naj bi bila podjetja z dolgoročnimi investicijskimi programi podcenjena. Podcenjenost podjetja je lahko motiv za prevzem, predvsem če prevzemnik razpolaga z notranjimi informacijami, ki niso dostopne širši javnosti in tako bolje pozna pravo vrednost podjetja. Kadar je tržna cena nižja od ocene, ki temelji na notranji vrednosti podjetja, je proučevano podjetje podcenjeno in s tem prevzemnik dobi svojo priložnost (Bešter, 1996, str. 52).

b) Q hipoteza investicij

Kvocien q je definiran kot razmerje med tržno vrednostjo delnic podjetja in stroški zamenjave premoženja, nominiranega s temi delnicami. Hipoteza izhaja iz zgodnjih osemdesetih let, ko so naftna podjetja z nakupom drugih naftnih podjetij ceneje prišla do naftnih rezerv kot s postavitvijo novih vrtin (Brigham, 1988, str. 844).

Inflacija je bila v tem obdobju sorazmerno visoka, kar je imelo dva učinka:

- cene delnic so bile na svetovnih borzah relativno podcenjene,
- stroški zamenjave premoženja so nominalno močno naraščali.

Kvocien q se je gibal med 0,5 in 0,6, v ekstraktivni industriji celo 0,2. Priključitev je v tem primeru bistveno cenejši način uvajanja novih proizvodov v svoj prodajni program kot nove investicije (Weston, Chung, Hoag, 1990, str. 199).

2.2.4 Ostale hipoteze

Pod ostale hipoteze sem zajela hipotezo precenjenosti, problem agentov, menedžersko hipotezo, tržno moč in davčne razloge.

a) Hipoteza precenjenosti

Menedžerji zagrešijo napake pri ocenjevanju učinkov priključitve, ki so posledica živalskega nagona in pretiranega oziroma arogantnega ponosa (Roll, 1986, str. 199). Hipoteza predpostavlja popolno učinkovitost trga kapitala, cene delnic naj bi odražale vse dosegljive informacije. Visoka prevzemna ponudba, ki presega dejansko vrednost ciljnega podjetja je posledica pretiranega samozaupanja prevzemnega podjetja. Hipoteza je malo verjetna, saj trg kapitala ni popolno učinkovit.

b) Problem agentov

Problem agentov nastane med lastniki in menedžerji, kadar poslovodstvo ne poseduje pomembnejšega dela podjetja. Zaradi tega prihaja do različnih interesov med lastniki in menedžerji. Manne (1965, str. 112) navaja sledeče rešitve za ublažitev problema agentov: ugodni opcijski nakupi delnic podjetja, razne ugodnosti in bonitete, trg menedžerjev ... Kljub temu naj bi bile to rešitve v skrajni sili.

c) Menedžerska hipoteza

Muellerjeva hipoteza (Mueller, 1969, str. 643-659) pravi, da so menedžerji motivirani predvsem za povečevanje velikost svojih podjetij. Rast poskušajo maksimizirati ob zadovoljivi rentabilnosti. Rast podjetja je povezana z nagradami menedžmenta, prestižem in njihovim poslovnim ugledom. Jensen (1988, str. 46) meni, da je razlika med interesi lastnikov in menedžerji večja v upadajočih panogah. V fazi rasti so interesi enaki, saj se s pomočjo maksimiranja prihodkov, maksimira tudi vrednost premoženja delničarjev. Problem se pojavi v upadajočih panogah, ko menedžerji še vedno težijo k rasti podjetja ali zmanjševanju tveganosti podjetja namesto h konsolidaciji poslovanja, katero želijo lastniki.

d) Tržna moč

Pogosto je razlog za združitev podjetij povečana tržna moč. Podjetje jo lahko doseže s tržno koncentracijo, ovirami vstopa v panogo, diferenciacijo proizvodov, diverzifikacijo podjetij, doseganjem ekonomij obsega. S povečano tržno močjo se pogosto poveča tudi stopnja koncentracije v gospodarstvu, kar omogoča monopolne dobičke (Bešter, 1996, str. 69). Koncentracija je zaradi tega nezaželena. Če podjetja z združitvami ne dosežejo ekonomij obsega, je jasno, da je do prevzema prišlo le zaradi doseganja monopolnih dobičkov. Kadar so ekonomije obsega z družitvami podjetij dosežene, je potrebno primerjati novo doseženo učinkovitost z učinki povečane koncentracije (Weston, 1986, str. 910).

e) Davčni razlogi

Davčni razlogi so pogosto omenjan motiv za združitve in prevzeme podjetij. Odvisni so od specifičnosti davčnih sistemov v posameznih državah. Pogosto se navaja možnost zamenjave davka na dobiček z davkom na kapitalni dobiček. Prevzemno podjetje prevzame ciljno hitro rastoče podjetje z nizko ali ničelno stopnjo izplačila dividend. Ko se rast ciljnega podjetja ustavi, se to podjetje proda in realizira kapitalni dobiček (Weston, 1986, str. 911). Združitve, ki so motivirane z davčnimi prednostmi, se pogosto kritizirajo kot igre z ničelno vsoto podjetij proti državi (Bešter, 1996, str. 70). V večini razvitih davčnih sistemov je omogočeno medčasovno poravnavanje dobičkov in izgub, zato lahko visoko

donosno podjetje prevzame podjetje, ki je poslovalo z izgubo, in s tem zmanjša dobiček pred obdavčitvijo in svojo davčno obveznost.

Kadar ima podjetje presežne denarne tokove, jih lahko nameni za (Brigham, 1988, str. 843):

- plačilo dodatnih dividend (delničarji plačajo osebne davke za dodatne dividende),
- nakup tržnih dolžniških papirjev (dolžniški papirji imajo nizko stopnjo donosa),
- nakup lastnih delnic (slabost je, da je potrebno pri nakupu delnic preplačati),
- nakup drugega podjetja; to je vabljiva izbira menedžmentu, ki ne želi, da bi finančni viri odtekli v žepe delničarjev in ustvarili dolgoročna pričakovanja, ki jih bo v naslednjih letih težko zadovoljiti.

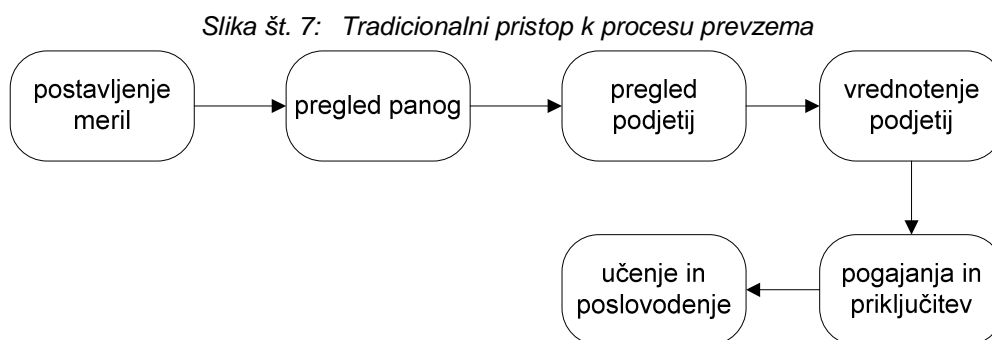
2.3 Proces priključitve podjetja

V literaturi najdemo različne opredelitve in členitve procesa priključitve podjetja, v osnovi pa jih lahko razdelimo na tradicionalni in strateški pristop. Tradicionalni pristop je v veliki meri v neskladju s predpostavko učinkovitosti trga kapitala. Tudi v praksi se ne uporablja pogosto, bolj uporaben je strateški pristop, zato v nadaljevanju magistrske naloge navajam predvsem strateški vidik pristopa prevzemov.

Poznamo dva pristopa k priključitvi, in sicer tradicionalnega in strateškega.

a) Tradicionalni pristop

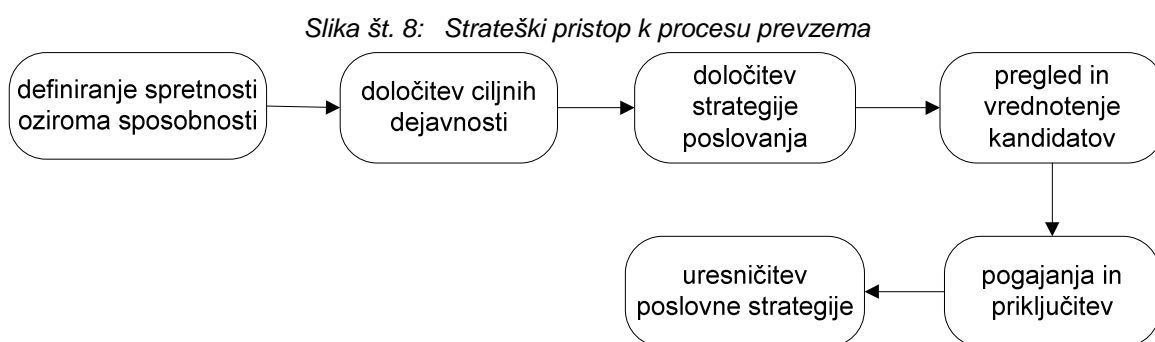
Tradicionalni pristop v ospredje postavlja značilnosti priključenega podjetja. Podlaga za prevzem je dovolj velika informacijska baza, iz katere na podlagi finančnih kazalcev izluščimo ustrezna podjetja tarče. Grafični potek tradicionalnega pristopa nam kaže Slika št. 7.



Vir: Lahovnik, Združitve in prevzemi podjetij, 2007, str. 50

b) Strateški pristop

Strateški pristop izhaja iz konkurenčnih značilnosti prevzemnih podjetij. V prvem koraku opredelimo osrednje sposobnosti prevzemnika in poslovna področja, ki so z vidika osrednjih sposobnosti strateško ustrezna. Na podlagi tega podjetje razvije strategijo, ki omogoča pridobitev dolgoročnih konkurenčnih prednosti. Pri izbiri in ocenjevanju ustreznih kandidatov za prevzem je potrebno izhajati iz njihove strateške ustreznosti. Za razliko od tradicionalnega pristopa v tem primeru prevzemna strategija ni neka izolirana korporacijska strategija, temveč način za zagotavljanje dolgoročnih konkurenčnih prednosti. Prevzem je samo sredstvo za doseganje zastavljenih strateških ciljev. Grafični potek strateškega pristopa nam kaže Slika št. 8.



Vir: Lahovnik, Združitve in prevzemi podjetij, 2007, str. 50

2.4 Izbira prevzemnega podjetja

Izbira podjetja, ki ga želimo pripojiti, prevzeti ali spojiti je eno izmed odločilnih vprašanj. Običajno izhajamo iz problema, ki ga imamo v obstoječem podjetju in ga bomo s prevzemom lažje rešili.

V Tabeli št. 1 so prikazani različni problemi z vidika prevzemnega podjetja in ustrezna podjetja tarče, ki lahko rešijo prikazane probleme.

Tabela št. 1: Značilnosti podjetij tarč glede na probleme v podjetju prevzemnika

Problem	Podjetje primerno za povezovanje
Nimamo ustreznih zmogljivosti.	Konkurent s podobnimi proizvodnimi procesi in neizkoriščenimi proizvodnimi zmogljivostmi.
Odvečne zmogljivosti v menedžerskem kadru.	Slabo vodeno podjetje, ki potrebuje boljše menedžerje.
Ni jasnega naslednika sedanjega lastnika – menedžerja.	Podjetje, ki ima dinamičnega in mladega talentiranega lastnika.
Trg raste počasi ali celo upada.	Podjetje na mladem, hitro rastočem trgu.

»se nadaljuje«

»nadaljevanje«

Generična rast je prepočasna.	Konkurent.
Dobri prodajni kanali, ki so slabo izkoriščeni.	Podjetje s komplementarnim proizvodom ali storitvijo.
Obstoj in učinkovitost ključnih dobaviteljev so pod vprašajem.	Dobavitelj.
Skrbijo nas ključni kupci, ki lahko propadejo ali jih prevzame drugo podjetje.	Ključni kupci.
Presežne proizvodne zmogljivosti.	Podjetje, ki ima dobre kupce in katerega proizvodnjo lahko prenesemo v prevzemno podjetje.
SedANJI posel nas dolgočasi.	Podjetje, ki nam bo povrnilo navdušenje za obstoječ posel.
Pomanjkanje nove tehnologije.	Podjetje, ki tako tehnologijo že ima, a je ne zna dovolj učinkovito izkoriščati.

Vir: Tajnikar, Tvegano poslovanje, 2000, str. 153

2.5 Faze prevzema

Sudarsanam (1995, str. 43) razdeli proces prevzemanja na tri faze: planiranje, pogajanje in integracijo.

1. faza – planiranje:

- razvijanje strategije prevzemanja ter določitev kriterijev,
- identifikacija potencialnih kandidatov,
- strateško vrednotenje oziroma ocenjevanje kandidatov za prevzem in ugotavljanje upravičenosti le-tega.

2. faza – pogajanje:

- priprava ponudbene strategije,
- finančno vrednotenje kandidata,
- pogajanje, financiranje in izvedba transakcije prevzema.

3. faza – integracija:

- vrednotenje organizacijske kulture,
- oblikovanje integracijskega pristopa, usklajevanje strategije,
- usklajevanje integracijske kulture,
- rezultati (nadzorovanje).

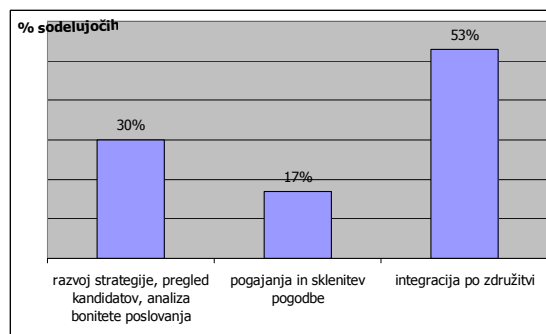
Proces prevzema lahko razdelimo tudi na tri glavne skupine aktivnosti (Kruger, Muller-Stewenes, v Bešter, 1999, str. 23).

1. Razvoj prevzemne strategije, ki je sestavni del kontinuiranega procesa strateškega načrtovanja.

2. Tehnični del prevzemanj, ki je sestavljen iz navezave stikov in pogajanj s ciljnimi podjetjem, iz vrednotenja in cenenja ciljnega podjetja, iz financiranja posla ter formalnega zaključka prevzema.
3. Čas po prevzemu. Uspešnost te faze je odvisna od priprav nanjo v teku prvih dveh faz.

Na splošno lahko rečemo, da gre za trifazni proces, ki ga sestavljajo predprevzemna faza, faza izvedbe transakcij prevzema in zadnja poprevzemna faza integracije. Razčlenitev procesa prevzema na tri faze je pomembna tudi z vidika načrtovanja same strategije prevzema. Sistemizacija aktivnosti po fazah nam omogoča lažji nadzor nad sprejemanjem odločitev in povečuje učinkovitost pri implementaciji strategije. Pri proučevanju procesa lahko opazimo določeno nedoslednost pri delitvi aktivnosti, saj ne obstaja neka jasno definirana ločnica med aktivnostmi, ki jih uvrščamo v fazo planiranja in fazo izvedbe transakcije.

Slika št. 9: Tveganje neuspeha v fazah združitve



Vir: Habeck, Kröger, Träm, Čas združitve: sedem strategij za uspešno integracijo po združitvi podjetij, 2000, str. 16

Slika št. 9 nam kaže, da sta za uspeh ali propad prevzema kritični dve fazi, in sicer faza pred združevanjem (ko poteka oblikovanje prizorišča in tečejo priprave za izvedbo) ter faza integracije po združitvi. Lahko sklepamo tudi, da združitve ne sme temeljiti zgolj na finančnih pričakovanjih, ampak na stvarnih in vsakdanjih stvareh, kot so trgi in tehnologija.

a) Predprevzemna faza

Predprevzemna faza predstavlja ideje in identifikacije potreb ali priložnosti za prevzem. Priložnosti izvirajo iz privlačnosti panoge, v katero želi podjetje vstopiti ali si v njej utrditi svoj položaj. Identifikaciji potreb in priložnosti sledi proces sprejemanje odločitve, kot ga poimenujeta Haspeslugh in Jamison, (1991, str. 41) ter ga opisujeta kot analitični proces, ki poteka korak za korakom. Proces se začne z identifikacijo strateških ciljev, nadaljuje s sistematičnim iskanjem kandidatov in izbiranjem, sledi strateško in finančno ocenjevanje in se zaključi s pogajanjem.

Proces sprejemanja odločitve je zelo kompleksen proces, v katerega je vključenih mnogo zaposlenih na različnih nivojih. Pri procesu sprejemanja odločitve se pojavljajo mnogi

problemi, ki omejujejo sposobnost podjetja, da bi učinkovito utemeljilo prevzem (Haspeslgh, Jamison, 1991, str. 58), npr:

- deljena stališča strokovnjakov med opravljanjem analize in sprejemanjem odločitve o prevzemu,
- neučakanost glede izvedbe transakcije prevzema,
- dvoumna pričakovanja v pogajanjih glede ključnih elementov prevzema z obeh strani,
- mnogo različnih motivov med menedžerji prevzemnika.

Glavno vodilo pri oblikovanju strategije prevzemov so cilji, ki jih želi menedžment doseči, ti pa so običajno pogojeni z motivom prevzema. Z oblikovanjem strategije podjetje opredeli osnovno smer njegovega razvoja, dolgoročne cilje in načine za doseganje teh ciljev. Za uspeh prevzema je pomembno, da si podjetje, ki želi uresničevati zunanjo rast po poti prevzema drugih podjetij, postavi strategijo prevzemanja, samo prične proces in odločno nastopi skladno s poprej načrtano potjo, namesto da čaka, da mu zunanji svetovalci posredujejo informacije. Takšna podjetja, ki zavestno sprejmejo aktivno vlogo, so tudi sposobna hitreje reagirati v primeru, ko se na trgu nepričakovano pojavijo ugodne priložnosti za prevzem (Bešter, 1999, str. 22).

Med merila za izbiro kandidata in utemeljitev prevzema sodijo (Dubrovski, 2003, str. 260):

- komplementarnost sredstev in veščin,
- kulturna kompatibilnost in kooperativnost,
- izvedbena (operativna) kompatibilnost,
- kompatibilnost ciljev kandidatov z možnostjo sinergijskega učinka,
- velikost ciljnega podjetja in njegov tržni delež,
- pripravljenost prevzemanja dela tveganja in drugo.

Na osnovi naštetih meril za izbor kandidatov je potrebno v tej fazi opraviti okvirno analizo ustreznosti, ki izmed množice vseh potencialnih kandidatov izloči le nekatere (preliminarni izbor). Po analizi možnih kandidatov sledi podrobna presoja oziroma ožji izbor kandidatov in končno izbor ciljnega podjetja (Dubrovski, 2003, str. 261).

b) Planiranje

Planiranje je zelo pomembna faza v procesu prevzema. V tej fazi namreč pregledujemo, katera podjetja bi lahko prevzeli, kakšna so ta podjetja, kaj nam bi njihov prevzem prinesel ter kdaj bi bil najbolj ustrezen čas za izvedbo prevzema. Dobra ocena ciljnega podjetja je zelo pomembna pri izvedbi in končnem rezultatu samega prevzema. Dobra ocena ciljnega podjetja skupaj s finančno oceno nas vodi v pravo izbiro in odločitev. Ob koncu te faze mora menedžment jasno vedeti, kdo je najustreznejši kandidat za prehod v naslednjo fazo in zakaj so izbrali ravno to podjetje.

V fazi planiranja ima glavno vlogo ocenjevanje ciljnega podjetja oziroma temeljit pregled ciljnega podjetja (angl. *due diligence*). Carleton in Lineberry (2004, str. 51-67) delita presojanje podjetja na štiri korake.

1. Spoznavanje poslovanja prevzemnega podjetja: pridobitev osnovnih podatkov, ki jih nato primerjamo s podatki ciljnega podjetja. Največ pozornosti je treba posvetiti postopkom dela, razpoložljivi tehnologiji in kulturi v podjetju. Večina prevzemov ni uspešnih prav zaradi nezdržljivosti navedenih dejavnikov.
2. Spoznavanje poslovanja ciljnega podjetja. Šele po natančni analizi ciljnega podjetja lahko ocenimo, ali je prevzem tega podjetja smiseln ali ne. Lahko ugotovimo, da so razlike v poslovanju, tehnologiji in kulturi dveh podjetij prevelike za izvedbo uspešnega prevzema.
3. Presojanje združljivosti oziroma stopnje sodelovanja med vrhnjim menedžmentom prevzemnega in prevzetega podjetja. Ugotavljamo prihodnjo skladnost delovanja in uresničevanja začrtanih ciljev enega in drugega podjetja.
4. Ohranjanje ljudi, ki so ključni za poslovanje ciljnega podjetja. Oceniti je treba potencial ljudi, saj obstaja nevarnost umika ključnih ljudi z njihovih področij in s tem negativen vpliv na dolgoročno poslovanje podjetja.

c) Pogajanje

V fazi pogajanja je treba najprej izbrati obliko prevzema. Pride do prvih stikov med prevzetim in prevzemnim podjetjem. Na podlagi teh prvih stikov se izoblikujejo občutki, ki nato vplivajo na potek samega prevzema. Menedžment ciljnega podjetja si izoblikuje podobo prevzemnega podjetja in se odloči, koliko bo pripravljen sodelovati in sprejeti napovedani prevzem. Kot ugotavlja Lahovnik (1998, str. 48), je prevzem ciljnega podjetja izredno občutljiva tema, saj je zelo mogoče, da se menedžment ciljnega podjetja ali drugi zaposleni v podjetju prevzemu uprejo.

d) Integracija

Integracija je zadnja in najbolj tvegana faza prevzema. Haspelagh in Jamison (1991, str. 106) menita, da jedro integracije predstavlja prenos poslovnih sposobnosti in praks med podjetji. Pri tem naj bi obstajali trije tipi transferov, in sicer prerazporeditev operativnih virov, prenos funkcionalnih znanj in veščin ter prenos menedžerskih veščin na ravni vodilnega menedžmenta. Da bi bila integracija maksimalno uspešna, mora omogočati prenos vseh treh tipov. Če slabo ocenimo ciljno podjetje in se slabo pripravimo na njegovo prestrukturiranje, faza integracije velikokrat ne uspe oziroma ne poteka po naših pričakovanjih.

2.6 Integracija – kritična faza združitve in prevzema

Faza integracije je ključni dejavnik uspešnosti prevzema. Gre za najbolj kritično fazo vsakega prevzema. Če integracija ne uspe, tudi prevzem ne uspe oziroma ne prinese rezultatov, ki smo si jih želeli. Mnogi avtorji poudarjajo, da je vzrok relativno visoke neuspešnosti prevzemov v tem, da se zanemarija pomen integracije prevzetega podjetja v poslovni sistem prevzemnika. Podjetja običajno najmanj časa namenijo fazi integracije (jo podcenjujejo) in imajo zato z njo tudi največ težav. Najmanj težav jim povzroča iskanje primernih ciljnih podjetij. Problem lahko izhaja že iz samega izbora ciljnega podjetja (ni strateško ustrezno), zato je tudi integracija težko izvedljiva. Ravno tako je problem, da se posveča premalo pozornosti t.i. »mehkim poslovnim vprašanjem« (lojalnost obstoječih kupcev do ciljnega podjetja, imidž, konkurenčni položaj ciljnega podjetja v panogi, organizacijska kultura, poslovna strategija ciljnega podjetja), ki so ključnega pomena za uspeh. Podjetja bi morala ta vprašanja preučiti v začetnih fazah prevzema, ki se kot problematična lahko izkažejo šele v fazi integracije, ko je pogosto že prepozno za uspešno rešitev problemov.

Združitve in prevzemi podjetij so povezani z velikimi organizacijskimi spremembami. Pomemben dejavnik uspešnosti prevzema je običajno ravnanje z ljudmi. S prevzemom se spremenijo njihove vloge in pozicije, kar lahko pripelje do odpora. Mnogi menedžerji posvečajo premalo pozornosti načrtovanju integracijskih procesov prevzetega podjetja v poslovni proces prevzemnika. Z izdelavo načrta integracije prevzemnik opredeli ključna vprašanja in odgovore glede prevzetega podjetja po izvedenem prevzemu. Z izdelavo načrta integracije mora prevzemnik (Lahovnik, Ljubljana 2007, str. 61):

- določiti menedžerje, ki bodo neposredno odgovorni za poslovanje ciljnega podjetja;
- opredeliti različne kompenzacijske programe, s katerimi bi motivirali ključne kadre ciljnega podjetja, da bi ostali v podjetju tudi po prevzemu;
- določiti stopnjo avtonomije prevzetega podjetja;
- izdelati analize, s katerimi se določi, katere funkcije bodo prenesene na prevzemnika in katere bodo v pristojnosti prevzetega podjetja;
- identificirati področja, na katerih bi lahko prišlo do nasprotij med kadri prevzemnega in prevzetega podjetja;
- ugotoviti razlike v organizacijski kulturi med podjetjema ter opredeliti postopke za njihovo premostitev.

a) Temeljna načela integracije

Temeljna načela, ki jih mora prevzemnik upoštevati v fazi integracije prevzetega podjetja, da le-ta ne bo negativno vplivala na uspešnost strategije prevzema (Lahovnik, Ljubljana 2007, str. 61):

1. Vprašanja integracije prevzetega podjetja morajo biti čim bolj natančno obravnavana že v fazi pogajanj o prevzemu. Treba je odkrito izmenjati različne predloge ter najti ustrezne rešitve.
2. Menedžmenta obeh podjetij, ki sodelujeta v procesu prevzema, morata jasno definirati svojo vlogo in pričakovanja v novem podjetju.
3. Potrebno je zagotoviti aktivno sodelovanje linijskih menedžerjev že v fazi pogajanj o prevzemu, saj so neposredno odgovorni za uspešno izvedbo specifičnih elementov strategije prevzema. V fazi pogajanj o prevzemu lahko opozorijo na razlike v organizacijski kulturi med podjetjema in na morebitno neskladnost med njima. Ločevanje funkcije planiranja od uresničevanja planov ima namreč vrsto slabosti (Pučko, 1996). Pomembno jih je upoštevati tudi pri načrtovanju in uresničevanju strategije prevzema. Take slabosti so:
 - delavec ima manjši občutek dosežka, če izvaja načrt, pri nastajanju katerega ni sodeloval;
 - delavec kaže manjši nagib k temu, da bi potrdil pravilnost načrta z njegovo uspešno izvedbo, če ni sodeloval pri njegovem oblikovanju;
 - v načrtu, ki je odrejen od nekoga drugega, je prisotno praviloma manj fleksibilnosti in prostora za modifikacijo ter iniciative za izboljšave;
 - načrt, ki nam ga postavijo drugi slabše razumemo;
 - načrt, ki je oblikovan brez ljudi, ki ga bodo uresničevali, bo praviloma prispeval k njihovem slabšemu učinku;
 - ločevanje obeh funkcij povzroča več komunikacijskih težav in prispeva k večjim zmotam in odstopanjem od načrta;
 - ločevanje obeh funkcij spodbuja konkurenčne občutke med načrtovalci in izvajalci;
 - ločevanje obeh funkcij omogoča zanemarjanje interesov izvrševalcev pri oblikovanju načrtov.
4. Vsi udeleženci procesa prevzema morajo biti seznanjeni s tistim delom načrta prevzema, ki jih neposredno zadeva. Strategijo prevzema morajo razumeti in jo tudi podpirati. Različne sinergije, ki jih zasledujejo načrtovalci prevzema, je namreč veliko lažje identificirati, kot pa v praksi uresničiti.
5. Zamenjava »mi proti njim« mentalitete z duhom skupinskega dela. Nekateri predlagajo medsebojno izmenjavo določenih menedžerjev med obema podjetjema.
6. Ustrezno ravnanje z ljudmi. Če je posledica prevzema podjetja presežno število zaposlenih, je pomembno, da prevzemnik poskuša pomagati presežnim delavcem pri iskanju nove zaposlitve ali pa jih poskuša razporediti na novo delovno mesto. Če je odpustitev določenega števila nujna, mora podjetje zagotoviti pravično odpravnino. Dolgoročne koristi, ki izhajajo iz ustreznega ravnanja s presežnimi delavci, močno presegajo kratkoročne stroške »sporazumnega« zmanjševanja števila zaposlenih (Gruca et al., 1997). V primeru, da je cilj strategije prevzema pridobitev določenih

kadrovskih potencialov ciljnega podjetja, je potrebno na vsak način zagotoviti, da le-ti ne zapustijo podjetja po izvedenem prevzemu.

7. Poseben problem je soočenje različnih kultur. Kulturo podjetja sestavljajo norme, ki temeljijo na odnosih, vrednotah, pravilih in prepričanjih. Menedžment matičnega podjetja mora upoštevati razlike v organizacijski kulturi. Organizacijsko kulturo priključene enote je pogosto težko spremeniti. Uspešnost strategije je močno odvisna od postopka premostitve kulturoloških razlik med podjetjema. Način akulturacije (mešanja dveh organizacijskih kultur) neposredno vpliva na dolgoročni uspeh/neuspeh strategije prevzema.
8. »Skrite stroške« prevzema je potrebno jasno opredeliti. Gre za različne stroške, ki jih podjetja pogosto zanemarjajo, vendar se kasneje neizbežno pojavljajo (npr. premeščanje zaposlenih in njihovih družin v povsem novo lokalno območje).

2.7 Motivi za prevzeme in združitve v slovenskem okolju

Vse večje zahteve po kombiniranju poslovnih aktivnosti na globalni ravni, z namenom pridobivanja konkurenčnih prednosti, kažejo na naraščanje pomena kapitalskih povezovanj podjetij tudi v slovenskem okolju.

V Sloveniji je bilo največje število prevzemov izvedenih leta 1999. Glavni razlog je, da je prišlo do lastninjenja družbenih podjetij in razvoja trga kapitala. Pozitivne posledice slovenskih prevzemov so predvsem: povečana učinkovitost, ekonomije obsega, povečanje konkurenčnosti, prenos menedžerskih znanj iz uspešnejših v manj uspešna podjetja (Bešter, 2000, str. 7).

Tudi uvajanje direktiv Evropske unije v slovenski pravni red je eden izmed dejavnikov, ki lahko pojasni povečano število prevzemov in pripojitev v slovenskem gospodarstvu. Ravno tako naraščajoča konkurenca podjetij iz drugih držav članic Evropske unije spodbuja slovenska podjetja h kapitalskemu povezovanju, iskanju sinergij in ekonomij obsega ter s tem k večji konkurenčnosti in zaščiti svojih tržnih deležev na domačem trgu.

Eden izmed motivov je razlika v učinkovitosti menedžerskih ekip. Ta motiv je relevanten v primeru, ko ni na razpolago drugih, cenejših načinov zamenjave menedžmenta v posameznem podjetju. Nekateri slovenski menedžerji niso ustrezno usposobljeni za svoja delovna mesta, drugi pretirano izkoriščajo svoje položaje, nekateri člani nadzornih svetov so odvisni od menedžmenta, zato je prevzem možen način za njihovo zamenjavo. Kljub temu se le redka slovenska podjetja odločajo za motiv prevzema le na podlagi relativno manjše učinkovitosti menedžerske ekipe in zamenjave le-te s svojo učinkovitejšo ekipo.

Najbolj aktualen motiv prevzema so sinergije. Glede na relativno malo število slovenskih podjetij v primerjavi s tujimi konkurenti obstajajo številna podjetja, ki bi s kapitalskim povezovanjem lahko uresničila nove ekonomije obsega, dosegla kritično maso sredstev, znanj in novih tehnoloških procesov za nove tržne projekte. Sinergije je možno uresničiti tudi v komplementarnih podjetjih na področju različnih poslovnih funkcij, vključno s finančno. Pričakovati je, da bodo ustrezni komplementarni partnerji slovenskim podjetjem predvsem tuja podjetja.

Diverzifikacija dejavnosti kot motiv prevzema je v Sloveniji omejen le na relativno ozek nabor podjetij. Le malo podjetij ima relativno velik presežni denarni tok, ki ga niso sposobna donosno reinvestirati v okviru svoje dejavnosti.

Zelo pomembno vlogo igrajo tržna moč in drugi tržni motivi. Zaradi vse močnejše konkurence se zaostrejuje pogoji poslovanja, prevzem konkurenta (vključno z njegovim tržnim deležem) pa pomeni izrivanje konkurence in hitro povečevanje tržne moči prevzemnika. Ta motiv je pomemben tudi z vidika tujega konkurenta, ki želi prevzeti slovensko podjetje, ki obvladuje večinski delež domačega trga v neki panogi.

Tako v Sloveniji kot v svetu ne moremo pričakovati, da bo le ena teorija uspela pojasniti vse posamezne prevzeme. Vsak prevzem je v nekaterih pogledih unikatni. Običajno se prepleta več prevzemnih motivov in teorij, ki lahko pojasnijo posamezen prevzem.

Problem Slovenije pri doseganju globalne konkurenčnosti je majhnost države in s tem povezano majhno število podjetij, ki so potencialni nosilci konkurenčnosti. Pomanjkljivost predstavlja tudi pomanjkanje lastnega kapitala in znanja. Da bi to rešili, je potrebno pritegniti kapital tujih investitorjev. S tem bi našim podjetjem omogočili prestrukturiranje in večjo konkurenčnost, ki je ključna za uspešno nastopanje na tujih trgih in rast slovenskega gospodarstva.

Raziskave prevzemov v Sloveniji po privatizaciji so pokazale, da podjetja izbirajo prevzemne tarče predvsem med sorodnimi podjetji, lahko celo neposrednimi konkurenti. Po izkušnjah v svetu so najbolj uspešni ravno horizontalni prevzemi. Razlogi za takšna združevanja in prevzeme so predvsem v možnosti specializacije, doseganju sinergij, učinkov ekonomije obsega in doseganju večje ekonomske moči in varnosti. Pri kapitalskih povezavah v Sloveniji gre največkrat za prevzeme (ne združitve). Večinoma gre za prevzeme, pri katerih so si večinski lastniki ali uprava izbrali prevzemnike sami ali pa je bil prevzem za prevzeto podjetje edina rešitev pred propadom. Prevzemi nekaterim podjetjem predstavljajo edino rešitev pred propadom. Ravno tako podjetja lažje in hitreje rastejo in pridobivajo tržni delež, kot pa če bi rasla samo s pomočjo lastnega razvoja. Javnost

največkrat informacije o prevzemu ne sprejme z navdušenjem, temveč pogosto z velikim nezaupanjem, zato ni čudno, da se uprave podjetij poskušajo ubraniti pred prevzemom.

3 RAČUNOVODSKO PREDRAČUNAVANJE PREVZEMA

Četrti sklop moje magistrske naloge je namenjen praktičnemu prikazu. Predhodna teoretična poglavja so mi bila pomoč in izhodišče pri izdelavi praktičnega dela moje naloge. Za praktični del sem vzela podjetji X in Y, ki sta opisani v nadaljevanju naloge. V prvem delu praktičnega dela sem najprej izdelala celostni predračun podjetja X, ki zajema sledeče predračune: predračun stroškov blaga in storitev, predračun izkaza uspeha, predračun kapitala, predračun denarnih tokov in predračun izkaza stanja. Nato sem naredila obračun vseh zgoraj naštetih predračunov. Na podlagi rezultatov, ki so jih pokazali obračuni, se podjetje X odloči za nakup podjetja Y. Ker je prišlo do prevzema, sem se odločila, da izdelam tudi konsolidirane izkaze. V zaključku sem napisala svoje ugotovitve in mnenja, do katerih sem prišla pri izdelavi svoje naloge. Določene ugotovitve so vezane na praktične izkušnje, ki sem jih dobila pri opravljanju svojega dela.

Ker je vsako podjetje unikatno, se napisanih teorij ne da enostavno prelitati na podjetje. To velja tudi za že izdelane predračune, obračune ipd. drugih podjetij. Že izdelani praktični primeri drugi podjetij so lahko le pomoč in smernice pri pripravi dokumentacije za vsako posamezno podjetje. Izdelava in priprava predračunov, obračunov, konsolidiranih izkazov, potek izvedbe prevzema so postopki, ki so dolgotrajni in zahtevni saj zahtevajo veliko zanj z različnih področij. Zelo dobrodošle so predvsem praktične izkušnje. Ravno zaradi tega je potrebno timsko delo večjega števila ljudi. Uskladiti je treba tudi želje lastnikov in menedžerjev z dejansko izvedljivimi cilji.

Moj namen je predvsem prikazati praktični potek izdelave predračunov in obračunov in njihov vpliv na odločitev lastnika glede možnosti prevzema drugega podjetja.

3.1 Računovodsko predračunavanje v podjetju X

Kot večina majhnih podjetij tudi v podjetju X niso izdelovali predračunov poslovanja. Temu tudi niso posvečali kakšne večje pozornosti. Zakaj? Zaradi pomanjkanja časa, interesov, ustreznih znanj; izdelava predračunov s strani zunanjih strokovnih sodelavcev pa je predraga. Res je, da je izdelava ustreznih in predvsem pravih predračunov zamudno in zahtevno delo, vendar lahko v veliki meri pripomore k uspešnejšemu poslovanju podjetja. Podjetje si zastavi želeni cilj in ga s pomočjo izdelanih predračunov sproti prilagaja oziroma vidi ali je na načrtani poti. V majhnem podjetju, katerega glavna dejavnost je trgovina na debelo, so največji zalogaj stroški poslovanja. Če niso v ustreznih okvirjih ali če podjetnik ni

seznanjen z njimi, lahko v končni fazi narastejo preko vseh meja in konec leta povzročijo izgubo ter slabo voljo. Večina podjetnikov v malih podjetjih se ne zaveda pomembnosti predračunov. To je tudi glavni razlog, da računovodje ne pripravljajo predračunov. Zadnje čase se tudi v medijih poudarja vloga predračunavanja. Počasi se začenjajo zametki predračunavanja tudi v malih podjetjih. Spoznali so, da jim le-ti lahko nudijo dobro podporo pri odločanju in sprejemanju odločitev o nadaljnjem poslovanju. S pripravo predračunov so v podjetju 'prisiljeni' sodelovati vsi zaposleni in si zamisliti možne scenarije, ki jih lahko doletijo v prihodnosti. Za mala podjetja, ki ne morejo vplivati na razmere na trgu (lahko se jim le prilagajajo), lahko to usodno vpliva na nadaljnji obstoj na trgu. Še tako dobra ideja se lahko izkaže za slabo. Podjetniki so prisiljeni razmišljati vnaprej, ne pa po sistemu »Se bomo že soočili s problemom ko bomo do njega prišli«. Takšna miselnost je lahko v končni fazi usodna za podjetje.

Kot že omenjeno, v podjetju X ne izdelujejo predračunov poslovanja. Kljub temu pa dnevno pripravljajo predračun plačil oziroma predračun pridobivanja denarnih sredstev. V podjetju ga sicer imenujejo plan plačil, vendar gre v bistvu za predračun prilivov. Pomembno je, da se predračun sestavlja dnevno, in sicer zato, da se lahko sproti in pravočasno usklajujejo prilivi in odlivi. Če se v predračunu predvidi pomanjkanje denarnih sredstev, je potrebno ukrepati in si na različne načine pridobiti dodatna sredstva. Kljub temu da se sestavlja predračun, lahko pride do težav. Negotovosti v predračunu ne moremo zajeti. Priporočljivo je, da se poleg dnevnega predračuna sestavlja tudi tedenski predračun. Na ta način lahko bolj omejimo likvidnostne težave, ki se lahko pojavijo in pravočasno pripravimo akcijski načrt.

Glavni problem v podjetju X vidim prav v tem, da nimajo ustreznega nadzora nad stroški. Običajno se problemov in težav zavedajo v fazi, ko je že malo pozno za ukrepanje. Fiksni stroški predstavljajo večinski delež v celotnih stroških. Problem fiksnih stroškov je, da so vedno prisotni. Tudi če podjetje ne ustvari nobenega prometa, je potrebno plačati najemnino in izplačati plače. Za podjetje je lahko pogubna situacija velikih fiksnih stroškov in upad prometa. Podjetje X se ukvarja s trgovinsko in ne proizvodno dejavnostjo. Za trgovinska podjetja je značilen visok delež fiksnih stroškov. Prav to pa je velik problem, ko se podjetje znajde v recesiji. Že majhen upad prometa lahko kmalu privede do situacije, ko podjetje ne more pokrivati fiksnih stroškov. Če podjetje ne izdeluje predračunov, se nastale situacije sploh ne zaveda, kar še dodatno zaostri nastalo krizno situacijo. V podjetju poslujejo naprej po starem načinu, ne da bi se zavedali, kaj se dogaja. Če bi izdelovali predračune in sproti ugotavljali odmike, bi lažje reagirali na krizne situacije oziroma ustrezno korigirali dejanja in akcije, da bi prišli nazaj na začrtano pot.

Drug problem podjetja vidim v tem, da je majhno. Tu mislim predvsem na število zaposlenih. Novo zaposlovanje onemogočajo različni dejavniki, v največji meri pa manjši obseg prometa in visoka obdavčitev plač.

V podjetju sami vodijo poslovne knjige. Za celotno računovodstvo je zadolžena ena oseba. Zaradi velikega obsega dela ni časa za izdelovanje predračunov. V večjih podjetjih imajo zaposlene osebe, ki se ukvarjajo predvsem s pripravljanjem, izdelovanjem in analiziranjem predračunov. V podjetju X to žal ni izvedljivo. Možno bi bilo sicer najeti zunanega strokovnjaka, ki bi pripravljaj predračune, vendar so njegove storitve predrage. Poleg tega jih sam, brez sodelovanja ostalih zaposlenih ne bi mogel realno pripraviti. Sodelovanje bi bilo težko izvedljivo. Delovni čas je maksimalno zapolnjen z delovnimi nalogami. Pomanjkanje časa za sodelovanje bi pripeljalo le do tega, da bi bili predračuni sestavljeni nerealno.

Vse napisano privede do začaranega kroga, da se predračuni verjetno še naprej ne bodo sestavljali.

Predstavitev podjetja X

Podjetje X je bilo ustanovljeno leta 1988. Leta 1998 je bilo uvrščeno med slovenske gazele. Organizirano je kot gospodarska družba z omejeno odgovornostjo. V začetku poslovanja sta bila zaposlena le lastnika podjetja, nato se je z rastjo prometa povečevalo tudi število zaposlenih. Trenutno je zaposlenih 7 oseb. Podjetje se po merilih za razvrščanje družb uvršča med mikro podjetja (povprečno število delavcev v poslovnem letu je pod deset; čisti prihodki od prodaje so pod 2 milijonoma EUR; vrednost aktive prav tako. Klasificirali bi ga lahko tudi v razred družinskih podjetij, saj sta ustanovitelja in lastnika podjetja zakonca X. Podjetje po standardni klasifikaciji spada v razred 46.900 – nespecializirana trgovina na debelo.

Glavne dejavnosti podjetja predstavljajo:

- veleprodaja grafičnega materiala različnih proizvajalcev iz Evropske unije,
- veleprodaja žarnic in svetil nemškega proizvajalca ter
- veleprodaja svetil češkega proizvajalca.

Že od samega začetka podjetje trži programa grafičnega materiala ter program žarnic in svetil. S tretjim programom (svetila češkega proizvajalca) so pričeli leta 2001.

Za pospeševanje prodaje svetil podjetje sodeluje s potnikom, ki pokriva predvsem štajerski del, zato je število strank največje v tem delu Slovenije. Primorskega dela trga podjetje ne pokriva. Na tem delu ima večinski tržni delež konkurenčno podjetje s sedežem v Mirnu. Podjetje X s svojimi strankami komunicira preko telefona, faksa in elektronske pošte. Na ta način se zbere tudi večina naročil. Blago se strankam do Ljubljane vsakodnevno dostavlja z lastno dostavno službo. Za stranke, ki so locirane na bolj oddaljenih koncih Slovenije, pa se poslužujejo storitev distribucijskih podjetij. Vsa naročila, zbrana do 13. ure, se odpremijo še isti dan. Prioriteta je, da se naročeno blago strankam dostavi v najkrajšem možnem času.

Kot način oglaševanja uporabljajo le internetno stran. Na njej si stranke lahko ogledajo slikovno gradivo in dobijo osnovne informacije o izdelkih. Drugih načinov oglaševanja se podjetje ne poslužuje.

Kot že omenjeno, se podjetje X ukvarja s trgovinsko in ne proizvodno dejavnostjo. Visok delež fiksnih stroškov, značilen za trgovinska podjetja, je še bolj neugoden v fazi recesije. Takrat že majhen upad prometa lahko kmalu privede do situacije, ko podjetje ne more plačevati fiksnih stroškov. Podjetje X deluje na trgu, kjer je konkurenca zelo močna. Čeprav je trg svetil že sedaj prenasičen, se še vedno pojavljajo novi, cenejši ponudniki. Velik problem predstavlja predvsem blago azijskih proizvajalcev. Cene delovne sile so tam neprimerljivo nižje kot v Sloveniji, posledično so lahko nižje tudi prodajne cene. Zaradi tega jim je zelo težko, če ne celo nemogoče, konkurirati s ceno. Zaradi opisane situacije se marže, ki so že sedaj minimalne, še znižujejo. Splet visokega deleža fiksnih stroškov, upada prometa in nizkih marž je smrtonosna kombinacija za podjetje. Če se bo trend na trgu še nadaljeval, je neizbežno, da bodo nekatera podjetja prisiljena prenehati poslovati. Slaba podjetja bodo ugasnila, boljša bodo ostala. Kruta realnost namreč je, da se življenjski krog vsakega podjetja enkrat konča. Slabša podjetja imajo krajšo »življenjsko dobo«, dobra daljšo.

3.2 Celostni predračun podjetja

Pri sestavljanju predračunov podjetja X sem uporabila dinamično in rastočo metodo predračunavanja. Poskušala sem prikazati različne velikosti in gibanja stroškov ter njihov vpliv na končni izid poslovanja podjetja. Kot izhodišče sem vzela podatke podjetja iz predhodnega leta poslovanja in na njihovi podlagi sestavila predračune za bodoče poslovanje. Poleg tega sem upoštevala napovedi oziroma predvidevanja glede prihodnjih razmer na trgu ter pričakovanja in želje lastnikov. Pri sestavljanju predračunov sem se osredotočila le na poslovno leto 2008 in v večini tabel nisem prikazala začetnih stanj. Začetna stanja so zajeta le v predračunu bilance stanja in izkaza uspeha.

Ker gre v primeru podjetja X za trgovinsko dejavnost, sem se odločila, da bom izdelala predračun prodaje, nabave blaga, stroškov blaga in storitev, izkaza uspeha, kapitala, denarnih tokov in izkaza stanja. Največjo težo med vsemi ima predračun stroškov blaga in storitev. Ti v trgovinski dejavnosti poleg stroškov nabave blaga v največji meri krojijo končni rezultat podjetja. Ker so marže v veleprodaji vse manjše, je obvladovanje stroškov postalo ključnega pomena.

a) Predračun stroškov blaga in storitev

Splošne stroške nabave, uprave in prodaje delimo na stalne in spremenljive. Zaradi majhnosti podjetja stroškov ne bom delila, ampak bom predpostavila, da so vsi stroški stalni. Njihov obseg se iz meseca v mesec ne spreminja toliko, da bi bilo smiselno narediti mesečni predračun po posameznih stroških. Predračun stroškov blaga in storitev za leto 2008 sem naredila na podlagi realiziranih stroškov leta 2007. Pri tem sem vključila pričakovanja direktorja glede prihodnjega poslovanja, trenutnih tržnih razmer, poslovne razmere, ki se pričakujejo v prihodnje, in pretekla dogajanja na področju stroškov.

Tabela št. 2: Predračun stroškov blaga in storitev podjetja X za obdobje od 1.1. do 31.12.2008 (v EUR)

Postavka	% v TC* leto 2007	Predračun za leto 2008	% v TC leto 2008
stroški materiala	0,97	1.027	0,58
stroški materiala za vzdrževanje OS	1,66	3.560	2,00
stroški pisarniškega materiala	0,88	1.648	0,93
stroški strokovne literature	0,40	634	0,36
drugi stroški materiala	1,08	492	0,28
stroški goriva	3,42	7.382	4,16
potrošni material	0,45	1.143	0,64
stroški študentskega servisa	0,18	0	0,00
stroški transportnih storitev	5,06	12.757	7,18
stroški telefona	0,56	1.193	0,67
GSM storitve	0,96	2.633	1,48
poštne storitve	0,69	1.615	0,91
internet	0,32	513	0,29
storitve za vzdrževanje OS	0,48	830	0,47
najemnine	6,45	15.027	8,46
potni stroški	0,77	1.056	0,59
stroški plačilnega prometa	0,37	1.302	0,73
stroški bančnih storitev	1,96	3.655	2,06
zavarovalne premije	1,95	4.106	2,31
življenjsko zavarovanje	2,54	359	0,20
stroški svetovanja	0,86	3.605	2,03
storitve strokovnega izobraževanja	0,62	522	0,29
material za reprezentanco	0,13	209	0,12
reklama	1,20	401	0,23
storitve za reprezentanco	0,37	0	0,00
druge storitve	1,00	739	0,42
špediterske in ZT storitve	0,19	559	0,31
stroški kompenzacijskih družb	2,55	805	0,45
komercialne storitve-potniki	7,11	5.304	2,99
čistilni servis	0,14	7.386	4,16
članarine	0,08	405	0,23

»se nadaljuje«

»nadaljevanje«

Postavka	% v TC* leto 2007	Predračun za leto 2008	% v TC leto 2008
sodne takse	0,33	401	0,23
ostali stroški	0,01	167	0,09
amortizacija	5,15	0	0,00
stroški dela	45,45	11.955	6,73
štipendija	2,11	79.682	44,85
<i>skupaj stroški</i>	<i>100</i>	<i>177.662</i>	<i>100</i>

Legenda: *TC – celotni stroški; OS – osnovna sredstva; ZT – zunanje trgovinske

Vir: Interno gradivo podjetja, 2008

Iz predračuna, ki je prikazan v Tabeli št. 2 je razvidno, da podjetje ne predvideva določenih stroškov v poslovnem letu 2008, čeprav so leta 2007 obstajali. Lastnika podjetja za prihodnje leto ne načrtujeta, da bo potrebna pomoč študentov ali dijakov v poletnih mesecih. Zaradi tega tudi stroški študentskih servisov niso predvideni. Podjetje že v preteklih letih ni namenjalomembne vrednih sredstev za oglaševanje. Leta 2007 so jih sicer imeli, vendar oglaševanje ni doseglo pričakovanega učinka. Zaradi tega lastnika podjetja za leto 2008 ne načrtujeta nobenih stroškov v zvezi z oglaševanjem.

Kot že omenjeno, stroški v malem podjetju predstavljajo velik problem. Kot je razvidno iz tabele, jih bo težko zmanjšati. Najlažje bi podjetje privarčevalo na stroških, ki v odstotkih glede na celotne stroške ne predstavljajo velikega deleža. Zmanjšanje le-teh ne bi bistveno pripomoglo k izboljšanju uspešnosti podjetja. Daleč največji strošek je strošek plač. Le-ta predstavlja skoraj polovico vseh stroškov. V znesek so vključeni stroški plač, prispevkov, zavarovanj in regresa. Podjetje te stroške lahko zmanjša le s tem, da zniža plače vsem zaposlenim ali odpusti kakšnega delavca. Nobena rešitev se mi ne zdi ustrezna. Znižanje plač prinese le nezadovoljstvo zaposlenih. Posledica tega je lahko celo, da delavci prostovoljno zapustijo podjetje. V podjetju imajo trenutno svojo računovodsko službo. Vse bolj pa direktor razmišlja o najemu zunanjega računovodskega servisa. Zato so v predračunu prikazani nižji stroški dela glede na leto 2007.

Naslednji visok strošek so najemnine. Le-te predstavljajo več kot 8-odstotni delež v celotnih stroških. Čeprav je to fiksni strošek, katerega podjetje ne more zmanjšati, v predračunu navajam nižjo vrednost. Po pogovoru z direktorjem in ostalimi zaposlenimi se za leto 2008 predvideva sklenitev nove najemne pogodbe. Podjetje ima v najemu skladiščne in poslovne prostore. Poslovni prostori so glede na trenutne razmere preveliki, zato se načrtuje selitev v manjši prostor. Ravno tako se namerava del skladiščnih prostorov vrniti. Trenutno se kot skladišče uporablja tri prostore. Za leto 2008 se načrtuje uporaba dveh. S tem se zmanjša kvadratura najetih prostorov in stroški najemnine.

Naslednji so stroški komercialnih storitev. Za pospeševanje prodaje podjetje uporablja pomoč komercialnih zastopnikov na terenu. Zaradi velike konkurence, ki vlada na trgu, je stalen stik s strankami nujen. Osebni obiski potnika so bolj učinkoviti kot samo telefonski stik s kupcem. Kljub temu pa bo treba delo potnikov pospešiti, če želimo upravičiti precej visoke stroške komercialnih provizij. Treba bo povečati promet, pridobiti nove stranke. Kljub temu pa je treba posvetiti pozornost izboru strank. Upoštevati je treba plačilno nedisciplino, ki že dolgo vlada na slovenskem trgu. Če blago prodamo stranki, od katere denarja ne bomo nikoli videli, je bolje, da takega posla sploh ne sklenemo. Glede na majhne marže v veleprodaji so stroški lahko hitro večji od zaslужka. Stroški izterjave se hitro kopičijo. Tu mislim na stroške zamudnih obresti, opominov, sodnih taks, odvetniških storitev, kompenzacijskih družb ipd. Ker podjetje vse več poslov sklepa tudi v gradbeništvu (tudi tu je problem plačil – zelo dolgi plačilni roki in s tem zalaganje velikih finančnih sredstev), se lahko kaj hitro zalomi. Nekaj velikih poslov (kjer se rok plačila stalno prestavlja) hitro nanese nekaj 10 tisoč EUR. Dobavitelj se lahko znajde v situaciji nelikvidnosti. No, ne smem biti preveč črnogleda. Vsak posel s seboj nosi določeno tveganje. Že star pregovor pravi, da brez riskiranja ni profitiranja. Več prometa in več prihodkov kot podjetje ustvari, lažje pokrije morebitne izgube in zamude v plačilih. Kljub temu so »zlati časi« potnikov minili. V predračunu so predvideni nižji stroški provizij kot leta 2007. Direktor predvideva, da se bo potrebno s potniki dogovoriti za fiksni znesek provizije, stimulacija pa bo vezana na dosežen promet.

Tudi transportni stroški niso zanemarljivi. Te bi podjetje lahko zmanjšalo s tem, da bi poiskalo najugodnejšega ponudnika. Zaradi velike konkurence na trgu je tudi izbor pester. Upoštevati je treba tudi kakovost storitev, ki jo prevoznik nudi. Če stranka, kateri dobavljamo blago, ni zadovoljna s prevoznikom (dostava umazane in poškodovane pošiljke, poznejša dobava kot obljubljeno ipd.), lahko z izborom »najcenejšega« prevoznika na dolgi rok povzročimo več škode kot koristi. Čeprav ima podjetje svoje dostavno vozilo, se je včasih cenovno ugodneje poslužiti storitev prevoznih podjetij. V predračunu ni predvidene bistvene vrednostne spremembe transportnih stroškov. Kot že omenjeno, se načrtuje večja uporaba storitev prevoznih podjetij. Dolgoročno sodelovanje prinese tudi boljše pogoje, predvsem cenovne.

Načrtuje se, da bodo letni transportni stroški ostali približno enaki kot leta 2007, čeprav se bo uporaba znanjih storitev povečala. Razlog je, da se predvidevajo ugodnejši pogoji zaradi večjega obsega. Odstotkovno pa so se transportni stroški glede na predhodne poslovno leto povečali. Podjetje v predračunu predvideva nižje celotne stroške, transportne stroške pa na približno enaki ravni kot leta 2007. To je tudi razlog, da so se odstotkovno stroški prevoznih storitev v predračunu povečali.

Podobno kot za transportne velja tudi za kompenzacijske stroške. Zaradi vse večjega števila kompenzacijskih družb, ki se pojavljajo na trgu, so se znižali stroški njihovih storitev. Vendar pa se na drugi strani povečuje plačilna nedisciplina, ki se predvideva tudi za leto 2008. Zaradi tega se načrtuje večja uporaba storitev kompenzacijskih družb. V predračunu za leto 2008 so v odstotkih glede na celotne stroške, stroški kompenzacijskih družb ohranili svoj delež.

Precej velik delež predstavljajo tudi stroški, ki so vezani na osnovna sredstva. Tu mislim predvsem na stroške goriva, stroške materiala za vzdrževanje osnovnih sredstev, stroške zavarovalnih premij in stroške amortizacije. Glede na to, da podjetje ne načrtuje bistvenega zniževanje omenjenih stroškov, bi bilo smiselno razmišljati o outsourcingu. Glede na široko paleto storitev, ki jo ponujajo logistična podjetja, bi bilo bolj racionalno v večini primerov koristiti storitve teh podjetij. Njihove storitve so v povprečju ostale na enakem, zadovoljivem nivoju, cene pa so se precej znižale glede na lansko leto.

Stroški in odhodki so v veliki meri vezani na prihodke. Zaradi tega je njihovo gibanje v tesni korelaciji. Če želimo povečati prodajo, se nam bodo posledično povišali tudi stroški in odhodki poslovanja. Paziti moramo, da brezglavo ne povečujemo nepotrebnih stroškov, oziroma stroškov, na katere lahko vplivamo. Res je, da lahko vplivamo tudi na stroške nabavljenega materiala. Veliko vlogo igrajo pogajanja z dobavitelji - ali imamo pogajalsko moč ali je cena fiksna. Zato je pomembno, da si podjetje prizadeva izpogajati dobre dolgoročne poslovne odnose s svojimi dobavitelji. V takšnih primerih je lažje doseči ugodnejše nabavne pogoje. Tu ni mišljena samo cena, ampak tudi druge poprodajne storitve, kot sta reševanje reklamacijskih zahtevkov in servisna služba. Ravno tako so pomembni tudi transportni pogoji. Ti v veliki meri vplivajo na končno nabavno ceno. Podjetje si na tej točki lahko naredi veliko škodo.

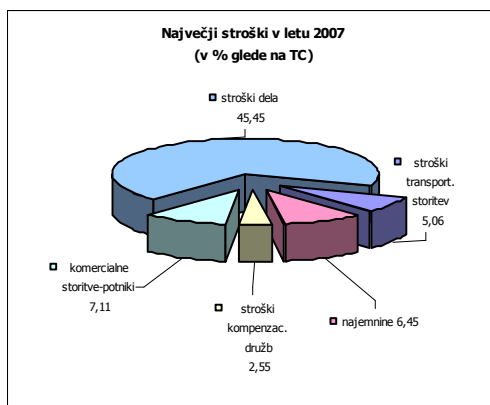
Podjetja, ki se ukvarjajo s trgovinsko dejavnostjo, so v veliki meri vezana na svoje dobavitelje. V primeru podjetja X, ko gre za majhno podjetje, je pogajalska moč na strani dobavitelja, kar pa ne pomeni, da so pogajanja glede pogojev izključena. Včasih se podjetniki preveč osredotočijo le na eno stvar in pozabijo na druge, ki so včasih še bolj pomembne. Takšno razmišljanje je težavno predvsem pri podjetnikih, ki imajo premalo izkušenj ali nezadostno poslovno znanje.

Običajno si podjetje za glavni cilj postavi dobiček. Nanj med drugim vplivajo tudi stroški in odhodki. Kot je razvidno iz tabele, so stroški podjetja X večinoma fiksni. Le-ti se z večanjem obsega prodaje relativno zmanjšujejo. To pomeni: večji prihodki, relativno nižji fiksni stroški, večji dobiček. Glavni cilj večine podjetij je ustvarjanje zadovoljivega dobička. Z dobičkom so posredno povezane tudi druge kategorije. Za posredni cilj si lahko podjetje postavi cilje, kot so npr.: zmanjšanje stroškov v celoti za 10 % glede na predhodne

poslovno leto, ustvariti za 100.000 EUR več prihodkov od prodaje kot v preteklem poslovnem letu, odplačevati kredite in ne najemati novih. Vsi ti cilji pripomorejo k boljšemu poslovanju podjetja in v končni fazi doseganju zelenega dobička.

Na podlagi podatkov, ki so prikazani v Tabeli št. 2, nam Slika št. 10 prikazuje odstotkovni prikaz stroškov, ki so predstavljali največji delež znotraj vseh stroškov v poslovnem letu 2007.

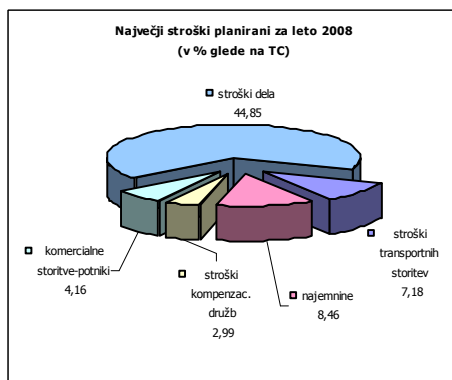
Slika št. 10: Odstotkovni prikaz največjih stroškov glede na celotne stroške leta 2007



Vir: Interno gradivo podjetja, 2007

Slika št. 11 pa nam na podlagi podatkov, ki so prikazani v Tabeli št. 2, prikazuje odstotkovni prikaz stroškov, ki so bili načrtovani za leto 2008.

Slika št. 11: Prikaz odstotkovno največjih stroškov glede na celotne stroške planiranih za leto 2008



Vir: Interno gradivo podjetja, 2008

V grafični prikaz sem zajela le največje stroške. Za boljši pregled in lažjo primerjavo sem za obe leti prikazala stroške transportnih storitev, kompenzacijskih družb, dela, najemnin in komercialnih storitev. Predračunski stroški za leto 2008 so glede na dosežene stroške v letu 2007 manjši. Predračunski stroški plač so vrednostno nižji od doseženih v letu 2007, prav tako so malenkostno izgubili na svoji teži znotraj celotnih stroškov. Najbolj so se

odstotkovno v primerjavi na predhodne poslovno leto zmanjšali stroški komercialnih storitev oziroma provizije. Vsi ostali stroški so se v primerjavi z letom 2007 vrednostno znižali, vendar so pridobili delež v celotnih stroških.

b) Predračun izkaza uspeha

Prihodke podjetje dosega s prodajo proizvodov in storitev ter blaga in materiala na domačem in tujem trgu. Ker podjetje prodaja svoje izdelke večinoma le na slovenskem trgu, prihodki od prodaje proizvodov in storitev ter blaga in materiala na domačem trgu predstavljajo kar 97 % vseh prihodkov. Vse ostale vrste prihodkov ne vplivajo bistveno na izid poslovanja.

Osnova za načrtovanje prihodkov iz prodaje je plan prodaje, ki mora upoštevati prodajne zmogljivosti podjetja, razmere na trgu, delovanje konkurence ter ukrepe vlade. Odhodke opredelimo na osnovi količinskih podatkov, ki smo jih predhodno opredelili v predračunu prodaje. Načrtovani obseg rednih odhodkov ugotovimo na podlagi načrtovane prodaje in stroškov, ki jih s tem ustvarimo. Precejšen delež znotraj odhodkov predstavljajo odhodki za obresti. Odhodki za obresti so večinoma obresti, ki jih podjetje plačuje bankam za najete kratkoročne kredite, delno pa tudi obresti, ki se jih plača liziškim hišam.

Izkaz uspeha podjetja X za poslovno leto 2007 in predračunski izkaz uspeha za leto 2008 nam prikazuje Tabela št. 3.

Tabela št. 3: Izkaz uspeha podjetja X za leto 2007 in predračunski izkaz uspeha podjetja X za leto 2008 (v EUR)

Postavka	Leto 2007	Plan 2008
Čisti prihodki od prodaje	1.650.000	1.245.000
Kosmati donos od poslovanja	1.650.000	1.245.000
Poslovni odhodki	1.400.000	949.663
Stroški blaga, materiala in storitev	1.266.000	858.026
Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala	1.141.000	772.000
Stroški porabljenega materiala:	24.000	15.887
- stroški materiala	3.000	1.027
- stroški energije	9.000	7.382
- drugi stroški materiala	12.000	7.478
Stroški storitev:	101.000	70.139
- transportne storitve	20.000	12.757
- najemnine	17.000	15.027
- drugi stroški storitev	64.000	42.355

»se nadaljuje«

»nadaljevanje

Postavka	Leto 2007	Plan 2008
Stroški dela	120.000	79.682
Odpisi vrednosti	14.000	11.955
Dobiček iz poslovanja	250.000	295.337
Finančni prihodki	4.000	0
Finančni odhodki:	35.000	30.000
- finančni odhodki od obresti	35.000	30.000
Čisti dobiček iz rednega delovanja	219.000	265.337
CELOTNI DOBIČEK	219.000	265.337

Vir: Interno gradivo podjetja, 2007

Podjetje za poslovno leto kljub načrtovanim zmanjšanim čistim prihodkom od prodaje načrtuje povečanje celotnega dobička. Podjetje X za leto 2008 načrtuje 24-odstotno zmanjšanje čistih prihodkov od prodaje, 32-odstotno zmanjšanje poslovnih odhodkov ter na podlagi tega 22-odstotno povečanje celotnega dobička.

- **Vpliv spremembe prihodkov od prodaje na celotni dobiček:**

Če bi se načrtovani prihodki zmanjšali za 10 odstotkov, bi se celotni dobiček zmanjšal na 140.837 EUR, kar pomeni zmanjšanje za kar 124.500 EUR, oziroma 53 odstotnih točk. Če ima že 10 odstotno zmanjšanje prihodkov takšen drastičen vpliv na zmanjšanje dobička, pogledajmo še vpliv 25-odstotnega zmanjšanja prihodkov od prodaje na celotni dobiček.

Če bi se prihodki od prodaje v podjetju X zmanjšali za 25 odstotkov (vse ostale postavke c.p.), bi se znašli v izgubi. Izguba bi znašala 45.913 EUR.

- **Vpliv spremembe odhodkov nabave blaga na celotni dobiček:**

Če bi se načrtovani odhodki nabave blaga povečali za 5 odstotkov, bi se celotni dobiček zmanjšal na 226.737 EUR, kar pomeni zmanjšanje za 38.600 EUR oziroma 14,5 odstotnih točk.

Če bi se odhodki nabave blaga v podjetju X povečali za 15 odstotkov (vse ostale postavke c.p.), bi se celotni dobiček zmanjšal na 149.537 EUR. Zmanjšanje je za 115.800 EUR oziroma 43,6 odstotnih točk. Spreminjanje nabavnih cen in s tem vpliv na stroške nabavljenega blaga ima manjši vpliv na nihanje dobička kot pa vpliv samih prihodkov od prodaje.

- **Vpliv spremembe stroškov plač na celotni dobiček:**

Če bi se stroški plač povečali za 5 odstotkov, bi se celotni dobiček zmanjšal na 261.353 EUR, kar pomeni zmanjšanje za 3.984 EUR oziroma 1,5 odstotne točke. Če bi se stroški

plač v podjetju X zmanjšali za 10 odstotkov (vse ostale postavke c.p.), bi se celotni dobiček povečal za 7.968 EUR oziroma za 3 odstotne točke. V tem primeru bi celotni dobiček podjetja X znašal 273.305 EUR.

Kot je razvidno iz opisanih kratkih simulacij vpliva sprememb posameznih postavk iz predračunskega izkaza uspeha na celotni dobiček podjetja X, je vpliv spremembe odvisen od »teže« posamezne postavke. Večji kot je njen delež glede na celoto, večji vpliv ima na spremembo dobička.

c) Predračun kapitala

Mala podjetja večinoma ne sestavljajo predračunskih izkazov kapitala. Za podjetje X je prikazan v spodnji Tabeli št. 4.

Tabela št. 4: Predračunski izkaz kapitala podjetja X za obdobje od 1.1. do 31.12.2008 (v EUR)

Začetno stanje kapitala	70.522
+ povečanje kapitala	
+preneseni čisti dobiček ali izguba iz prejšnjega leta	220.134
+/- nerazdeljeni dobiček ali izguba tekočega leta	265.337
Končno stanje kapitala	555.994

Vir: Interno gradivo podjetja, 2007

d) Predračun denarnih tokov

Med načrtovane prejemke pri poslovanju spadajo prejemki od prodaje proizvodov in storitev. Načrtovani prejemki pri poslovanju so izračunani na podlagi podatkov iz Predračuna prejemkov iz prodaje. Upoštevati moramo, da kupci plačujejo zneske, višje od prihodkov, saj je v računih zajet tudi 20 % davek na dodano vrednost. Opozoriti je potrebno, da v mesecu januarju ni zajeto začetno stanje denarnih sredstev, ampak samo načrtovani prejemki, ki jih podjetje načrtuje za prvi mesec novega poslovnega leta. Ravno tako začetno stanje ni upoštevano pri sestavljanju vseh ostalih predračunov.

V načrtovane izdatke poslovanja so zajeti izdatki za nakup blaga in storitev, izdatki za plače in drugi izdatki, ki nastajajo pri poslovanju podjetja. Načrtovani izdatki poslovanja so sestavljeni na podlagi predračuna izdatkov za plačilo obveznosti dobaviteljem za nabavljeno blago. Poleg tega so v vrednost načrtovanih izdatkov poslovanja zajeti tudi stroški plač in stroški drugih storitev, kot so stroški kompenzacij, stroški transportnih storitev, stroški komercialnih storitev, plačilo obresti in glavnice za najete kredite in drugi stroški, ki jih ima podjetje pri svojem poslovanju. Podjetje plače izplačuje prvi delovni dan v mesecu, zato so izdatki za plače vključeni že meseca januarja in ne šele februarja. Denarna sredstva za plačilo stroškov storitev vključujejo tudi 20 % davek na dodano vrednost.

Tabela št. 5: Predračunski izkaz denarnih tokov v podjetju X za obdobje od 1.1. do 31.12.2008 (v EUR)

Mesec	Načrtovani prejemki poslovanja	Načrtovani izdatki poslovanja	Načrtovano končno stanje denarnih sredstev
januar	11.313	32.549	-21.236
februar	79.035	38.391	40.644
marec	100.935	50.008	50.926
april	113.095	90.832	22.263
maj	116.082	90.678	25.405
junij	119.112	91.650	27.462
julij	125.421	100.179	25.242
avgust	130.767	95.723	35.044
september	136.834	99.620	37.214
oktober	136.004	101.840	34.164
november	133.655	104.098	29.557
december	130.187	102.086	28.100
skupaj	1.332.440	997.655	334.786

Vir: Interno gradivo podjetja, 2007

Iz Tabele št. 5 je razvidno, da ima podjetje razen januarja presežek denarnih sredstev. Za premostitev likvidnostnih težav, ki so predvidene za mesec januar, si bo podjetje moralo zagotoviti dodatna denarna sredstva. Načrtuje se najem enomesečnega kratkoročnega kredita, ki ga bo podjetje vrnilo konec februarja. S presežkom denarnih sredstev, ki se pojavljajo v vseh nadaljnjih mesecih poslovanja, bi bilo najustreznejše predčasno vračati najete kredite. S tem bi se zniževali odhodki za obresti, ki predstavljajo kar velik strošek podjetju.

e) Predračun izkaza stanja

Glede na to, da so se kategorije, prikazane v predračunu izkaza uspeha, zmanjšale (prihodki, odhodki), je logična posledica tudi zmanjšanje vrednosti v predračunskem izkazu stanja. Podatki so prikazani v spodnji Tabeli št. 6.

Tabela št. 6: Izkaz stanja podjetja X za leto 2007 in predračunski izkaz podjetja X za obdobje leto 2008 (v EUR)

Postavka	Leto 2007	Plan 2008
SREDSTVA	1.161.960	1.016.051
<i>Stalna sredstva</i>	<i>80.913</i>	<i>79.110</i>
- opredmetena OS - druge naprave in oprema	80.913	79.110
<i>Gibljava sredstva</i>	<i>1.081.047</i>	<i>936.940</i>
- zaloge	410.341	373.595
- terjatve do kupcev	664.113	551.936
- kratkoročne poslovne terjatve do drugih	6.405	0
- dobroimetja pri bankah, čeki in gotovina	188	11.409

»se nadaljuje«

»nadaljevanje«

Postavka	Leto 2007	Plan 2008
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	1.161.960	1.016.051
<i>Kapital</i>	<i>346.912</i>	<i>555.994</i>
- osnovni kapital	63.942	63.942
- zakonske rezerve	6.581	6.581
- preneseni čisti dobiček	56.255	220.134
- čisti dobiček poslovnega leta	220.134	265.337
<i>Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti</i>	<i>84.856</i>	<i>42.364</i>
- dolgoročne finančne obveznosti do bank	71.666	35.741
- druge dolgoročne finančne in poslovne obveznosti	13.191	6.622
<i>Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti</i>	<i>730.191</i>	<i>417.693</i>
- kratkoročne finančne obveznosti do bank	527.963	229.611
- kratkoročne posl. obveznosti do dobaviteljev	168.628	171.340
- druge kratkoročne fin. in posl. obveznosti	33.600	16.742

Vir: Interno gradivo podjetja, 2007

Zaradi načrtovanega zmanjšanja prihodkov, podjetje X planira nižje stanje zalog ter terjatev do kupcev. Poleg tega načrtuje tudi, da bodo nekatere težje izterljive terjatve v letu 2008 končno plačane. Načrtovana vrednost osnovnih sredstev je manjša zaradi vpliva amortizacije, novih nabav za leto 2008 ne načrtujejo.

Na strani obveznosti do virov sredstev podjetje X ne načrtuje sprememb v osnovnem kapitalu. Za leto 2008 podjetje X načrtuje delno odplačilo najetih bančnih kreditov. V tabeli je za leto 2008 načrtovano 50-odstotno zmanjšanje dolgoročnih in 43-odstotno zmanjšanje kratkoročnih obveznosti do bank. Ravno tako podjetje načrtuje 50-odstotno zmanjšanje drugih kratkoročnih in poslovnih obveznosti. V to kategorijo so zajete obveznosti do lizingodajalcev. Načrtovano pa je 2-odstotno povečanje obveznosti do dobaviteljev.

Poglejmo, kaj bi se lahko zgodilo s čistim dobičkom.

- Če bi za 10 % povečali terjatve do kupcev, bi se dobiček povečal za 20,8 odstotnih točk (54.677 EUR) na 320.530 EUR.
- Če bi za 5 % povečali stanje zalog, bi se dobiček povečal za 7 odstotnih točk (18.163 EUR) na 284.016 EUR.
- Če bi za 15 % zmanjšali stanje zalog, bi se dobiček zmanjšal za 21 odstotnih točk (56.556 EUR) na 209.297 EUR.
- Če bi za 5 % povečali kratkoročne obveznosti do bank, bi se dobiček zmanjšal za 4,5 odstotnih točk (12.000 EUR) na 253.853 EUR.
- Če bi za 10 % povečali kratkoročne obveznosti do dobaviteljev, bi se dobiček zmanjšal za 6,6 odstotnih točk (17.651 EUR) na 248.202 EUR.

Za podjetje bi bilo koristno, da bi izdelalo več različic predračunov. Včasih se izkaže, da so rezultati nepričakovani. Le majhna sprememba določene postavke ima lahko precejšen vpliv na končni rezultat poslovanja.

3.3 Računovodsko obračunavanje v podjetju X

Celotni obračun podjetja X za leto 2008 je izdelan po enaki metodiki kot celotni predračun. Za izdelavo predračunov kot obračunov sem uporabila dinamično in rastočo metodo. V magistrski nalogi so prikazani le obračuni stroškov blaga in storitev, izkaz uspeh, kapitala, denarnih tokov in obračun izkaz stanja. Navedeni obračuni temeljijo na izdelanih obračunih prodaje, nabave blaga, dolgov in stroškov za dolgove, ki pa v nalogi niso prikazani. Pri ugotavljanju odmikov bom upoštevala načrtovane in dejanske podatke o poslovanju v letu 2008, s prikazom izračunanih indeksov.

a) Obračun stroškov blaga in storitev

V spodnji Tabeli št. 7 je prikaz dejanskih stroškov blaga in storitev za leto 2007 v primerjavi z načrtovanimi.

Tabela št. 7: Obračun stroškov blaga in storitev za leto 2008 in primerjava s predračunom stroškov blaga in storitev za leto 2008

Postavka	vrednosti v EUR		
	Predračun leto 2008	Obračun leto 2008	Indeks obračun/predračun
stroški materiala	1.027	1.077	105
stroški mat.za vzdrževanje OS	3.560	5.341	150
stroški pisarniške materiala	1.648	1.763	107
stroški strokovne literature	634	675	106
drugi stroški materiala	492	692	141
stroški goriva	7.382	9.522	129
potrošni material	1.143	1.243	109
stroški študentskega servisa	0	1.200	
stroški transportnih storitev	12.757	15.691	123
stroški telefona	1.193	1.203	101
GSM storitve	2.633	1.764	67
poštne storitve	1.615	2.422	150
internet	513	534	104
storitve za vzdrževanje OS	830	873	105
najemnine	15.027	19.986	133
potni stroški	1.056	3.169	300
stroški plačilnega prometa	1.302	2.635	202

»se nadaljuje«

»nadaljevanje«

Postavka	Predračun leto 2008	Obračun leto 2008	Indeks obračun/predračun
stroški bančnih storitev	3.655	6.396	175
zavarovalne premije	4.106	4.199	102
življenjsko zavarovanje	359	402	112
odvetniške storitve	3.605	5.407	150
stroški svetovanja	522	534	102
storitve strokovnega izobraževanja	209	256	123
mat.za reprezentanco	401	456	114
reklama	0	200	
storitve za reprezentanco	739	754	102
druge storitve	559	567	101
špediterske in zunanjetrgovinske storitve	805	827	103
Stroški kompenzacijskih družb	5.304	4.243	80
komercialne storitve-potniki	7.386	10.561	143
čistilni servis	405	800	198
članarine	401	405	101
sodne takse	167	180	108
ostali stroški	0	107	
amortizacija	11.955	12.058	101
stroški dela	79.682	82.869	104
štipendija	4.590	4.623	101
<i>skupaj stroški</i>	<i>177.662</i>	<i>205.634</i>	<i>116</i>

Vir: Interno gradivo podjetja, 2008

Kot je razvidno iz Tabele št. 7, podjetju ni uspelo doseči načrtovane višine stroškov blaga in storitev. Dejanski stroški leta 2008 so v primerjavi z načrtovanimi višji za 16 odstotkov. Odmiki so nastali predvsem zaradi višjih stroškov materiala za vzdrževanje osnovnih sredstev. Ti so se povišali zaradi okvare transportnega vozila. Ravno tako so se povečali stroški plač. Do odmika je prišlo zaradi rahlega povišanja plač in večjega števila opravljenih ur. Čeprav podjetje ni načrtovalo stroškov študentskega dela, so v poletnih mesecih preko študentskega servisa najeli pomoč študentke. Odmik je viden tudi pri stroških goriva. Za čiščenje prostorov so najeli čistilni servis in s tem povečali stroške za 800 EUR. Kljub načrtovanemu znižanju stroškov najemnin je prišlo do odmika. Zaradi povišanja cene na m² najete površine so se stroški najemnin povišali za 33 odstotkov. Stroški kompenzacijskih družb so se zmanjšali, vendar so se na ta račun povečali stroški bančnih storitev. Povišali so se tudi stroški komercialnih storitev. Zaradi vse večje konkurence na trgu podjetju ni uspelo uresničiti ideje o fiksnem plačilu potnika.

b) Obračun izkaza uspeha

Iz Tabele št. 8 vidimo, da je prišlo do odmikov tudi pri izkazu uspeha.

Tabela št. 8: Obračun izkaza uspeha za leto 2008 in primerjava s predračunom izkaza uspeha za leto 2008

Postavka	vrednosti v EUR		
	Predračun leto 2008	Obračun leto 2008	Indeks obračun/predračun
Čisti prihodki od prodaje	1.245.000	1.207.650	97
Kosmati donos od poslovanja	1.245.000	1.207.650	97
Poslovni odhodki	949.663	993.074	105
Stroški blaga, materiala in storitev	858.026	898.147	105
Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala	772.000	787.440	102
Stroški porabljenega materiala	15.887	20.313	128
* stroški materiala	1.027	1077	105
* stroški energije	7.382	9.522	129
* drugi stroški materiala	7.478	9.714	130
Stroški storitev	70.139	90.394	129
* transportne storitve	12.757	15.691	123
* najemnine	15.027	19.986	133
* drugi stroški storitev	42.355	54.717	129
Stroški dela	79.682	82.869	104
Odpisi vrednosti	11.955	12.058	101
Dobiček iz poslovanja	295.337	214.576	73
Finančni prihodki	0		
Finančni odhodki	30.000	32.100	107
* finančni odhodki od obresti	30.000	32.100	107
Čisti dobiček iz rednega delovanja	265.337	182.476	69
CELOTNI DOBIČEK	265.337	182.476	69

Vir: Interno gradivo podjetja, 2008

Iz obračuna izkaza uspeha za leto 2008 vidimo, da podjetju ni uspelo doseči načrtovanih prihodkov iz prodaje. Kot že večkrat omenjeno, je konkurenca na trgu vse močnejša, kar se pozna tudi na prihodkih podjetja X. Čeprav ne gre za novo podjetje na trgu, je konkurenca, ki ponuja vse cenejša svetila, trd oreh. Kot smo videli že v Tabeli št. 6 (obračun stroškov blaga in storitev), so se povišali tudi stroški. Kombinacija obeh spremenljivk je vplivala tudi na to, da podjetje ni doseglo načrtovanega dobička. Negativni odmik pri celotnem dobičku je 82.861 EUR oziroma 31 odstotkov.

c) Obračun izkaza stanja

Iz obračuna izkaza stanja v Tabeli št. 9 vidimo, da se je dejanska vrednost zalog glede na načrtovane zmanjšala, saj se podjetje trudi poslovati z minimalnimi zalogami. S pomočjo odvetniške službe in bančnih asignacij jim je uspelo zmanjšati terjatve do kupcev za 6 odstotkov.

Na strani obveznosti pri osnovnem kapitalu in zakonskih rezervah ni prišlo do odmikov. Obveznosti do dobaviteljev so večje od načrtovanih. Ravno tako je prišlo do povečanja obveznosti do bank. Dejanska bilančna vsota je za 5 odstotkov manjša od načrtovane.

Tabela št. 9: Obračun izkaza stanja za leto 2008 in primerjava s predračunom izkaza stanja za leto 2008

Postavka	vrednost v EUR		
	Predračun leto 2008	Obračun leto 2008	Indeks obračun/ predračun
SREDSTVA	1.016.051	966.267	95
<i>Stalna sredstva</i>	79.110	76.976	97
* opredmetena OS - druge naprave in oprema	79.110	76.976	97
<i>Gibljava sredstva</i>	936.940	889.291	95
* zaloge	373.595	342.519	92
* terjatve do kupcev	551.936	518.820	94
* kratkoročne poslovne terjatve do drugih	0	0	
* dobroimetja pri bankah, čeki in gotovina	11.409	27.952	245
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	1.016.051	966.267	95
<i>Kapital</i>	555.994	473.133	85
* osnovni kapital	63.942	63.942	100
* zakonske rezerve	6.581	6.581	100
* preneseni čisti dobiček	220.134	220.134	100
* čisti dobiček poslovnega leta	265.337	182.476	69
<i>Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti</i>	42.364	45.435	107
* dolgoročne finančne obveznosti do bank	35.741	37.885	106
* druge dolgoročne finančne in poslovne obveznosti	6.622	7.550	114
<i>Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti</i>	417.693	447.699	107
* kratkoročne finančne obveznosti do bank	229.611	231.907	101
* kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	171.340	197.041	115
* druge kratkoročne finančne in poslovne obveznosti	16.742	18.751	112

Vir: Interno gradivo podjetja, 2008

d) Obračun kapitala

Iz Tabele št. 10 je razvidno, da je bila dejanska vrednost kapitala v letu 2008 za 15 odstotkov manjša od načrtovane. Pri vrednosti osnovnega kapitala ni prišlo do odmikov, saj ni bilo dodatnega vplačila osnovnega kapitala. Do manjše vrednosti kapitala je prišlo predvsem zaradi manjšega dobička, ki ga je podjetje doseglo v primerjavi z načrtovanim.

Tabela št. 10: Obračun kapitala in primerjava s predračunom kapitala za leto 2008

Postavka	vrednost v EUR		
	Predračun leto 2008	Obračun leto 2008	Indeks obračun/predračun
Začetno stanje kapitala	70.522	70.522	100
+ povečanje kapitala			
+preneseni čisti dobiček ali izguba iz prejšnjega leta	220.134	220.134	100
+/- nerazdeljeni dobiček ali izguba tekočega leta	265.337	182.476	69
Končno stanje kapitala	555.994	473.133	85

Vir: Interno gradivo podjetja, 2008

e) Obračun denarnih tokov

Obračun denarnih tokov v Tabeli št. 11 nam kaže, da je prišlo do odmika med načrtovanimi in dejanskimi prilivi in odlivi. Sumarno dejansko končno stanje denarnih sredstev je za 18 odstotkov manjše od načrtovanih. Do odmikov med posameznimi meseci je prišlo zaradi zmanjšanja dejanske prodaje in s tem posledično prilivov ter zaradi zvišanja stroškov in odhodkov in posledično odlivov. Na strani prilivov je do največjih negativnih odmikov prišlo v poletnih mesecih. Končno stanje denarnih sredstev je glede na načrtovane najbolj padlo meseca septembra, ko so bila dosežena denarna sredstva kar za 49 odstotkov manjša od načrtovanih.

Tabela št. 11: Obračun denarnih tokov za leto 2008 in primerjava s predračunom denarnih tokov za leto 2008

mesec	vrednosti v EUR								
	prejemki poslovanja 2008			izdatki poslovanja 2008			končno stanje denarnih sredstev 2008		
	predračun	obračun	indeks obračun/predračun	predračun	obračun	indeks obračun/predračun	predračun	obračun	indeks obračun/predračun
januar	11.313	9.955	88	32.549	33.851	104	-21.236	-23.896	113
februar	79.035	79.826	101	38.391	41.078	107	40.644	38.747	95
marec	100.935	99.925	99	50.008	49.008	98	50.926	50.917	100
april	113.095	109.702	97	90.832	87.199	96	22.263	22.503	101

»se nadaljuje«

»nadaljevanje«

maj	116.082	111.439	96	90.678	95.212	105	25.405	16.228	64
junij	119.112	110.774	93	91.650	87.067	95	27.462	23.707	86
julij	125.421	115.388	92	100.179	101.181	101	25.242	14.207	56
avgust	130.767	115.075	88	95.723	92.851	97	35.044	22.224	63
september	136.834	123.151	90	99.620	103.605	104	37.214	19.546	53
oktober	136.004	130.564	96	101.840	99.803	98	34.164	30.760	90
november	133.655	137.664	103	104.098	111.385	107	29.557	26.280	89
december	130.187	143.206	110	102.086	111.274	109	28.100	31.931	114
skupaj	1.332.440	1.286.669	97	997.655	1.013.515	102	334.786	273.154	82

Vir: Interno gradivo podjetja, 2008

Čeprav podjetje X ni doseglo načrtovane višine presežka denarnih sredstev, so ta relativno visoka. Podjetje X načrtuje nakup podjetja Y, ki je njihov konkurent in ima v lasti prodajalno na lokaciji, ki ima za podjetje X zelo visoko vrednost. Nakup bo podjetje X financiralo z dolgoročnim bančnim kreditom. V Tabeli št. 11 vidimo, da ima podjetje mesečno presežek denarnih sredstev, zato ne bo imelo težav z odplačevanjem mesečnih obrokov in pripadajočih obresti za najeto posojilo.

3.4 Konsolidirani izkazi na primeru podjetja X in Y

Na podlagi izdelanih obračunov, ki so prikazani v predhodnem delu naloge, se podjetje X odloči za prevzem podjetja Y. Čeprav podjetje X ni doseglo načrtovanih rezultatov, ti niso slabi. Pri izdelavi konsolidiranih izkazov sem upoštevala teorijo enotnega podjetja in metodo popolnega konsolidiranja. V prikazu konsolidiranih izkazov predvidevam, da je podjetje X kupilo 100 % delež podjetja Y. Podjetje Y po prevzemu preneha obstajati kot samostojna pravna enota in se v celoti pripoji k podjetju X. Ker podjetji X in Y delujeta v isti panogi, vendar na različni stopnji produkcijske verige, gre za primer navpične (vertikalne) pripojitve. Istočasno je to pripojitev naprej, saj podjetje X pripoji svojega kupca, podjetje Y.

Podjetje X se je v letu 2008 na podlagi izdelanih predračunov odločilo, da bo v letu 2009 izvedlo nakup podjetja Y. Razlogi o nakupu deleža ravno tega podjetja so opisani pod točko a tega podpoglavja.

Podjetje X sestavi konsolidirane izkaze, da vidi, ali se nakup splača ali ne. Na podlagi izdelanih konsolidiranih izkazov se odloči, da izvede nakup podjetja Y. Konsolidiran izkaz uspeha in konsolidirana bilanca stanja sta prikazani v nadaljevanju tega poglavja.

Obračuni dejanskih rezultatov podjetja X so potrdili predvidevanja o upadu prometa. Zaradi vse večje konkurence na področju veleprodaje svetil so se kljub temu odločili, da realizirajo nakup podjetja Y. S tem bodo svojo dejavnost razširili na maloprodajo in na ta način

povečali svoje prihodke od prodaje. Novih zaposlenih ne bo potrebno pridobiti, saj sta v maloprodaji zaposlena dva izkušena in uveljavljena prodajnika. S predhodnimi dogovori o poteku prevzema in poslovanju maloprodaje po prevzemu s strani podjetja X so se dogovorili, da omenjena zaposlena ostaneta na svojih delovnih mestih. Podjetje X bo podjetje Y odkupilo s pomočjo dolgoročnega bančnega posojila, ki ga bo s presežnimi denarnimi tokovi, ki jih mesečno dosega, tudi odplačevalo.

V začetku leta 2009 je podjetje X kupilo 100 % delež podjetja Y. S tem je podjetje X pridobilo maloprodajno poslovno enoto na elitni lokaciji, ki ima dolgoletno tradicijo, veliko število zvestih končnih kupcev in izkušeno in strokovno prodajno osebje. Ime prodajalne bo na željo ustanoviteljev podjetja Y ostalo nespremenjeno.

a) Predstavitev podjetja Y in razlogi za njegov nakup

Podjetje Y je mikro podjetje, organizirano kot družba z omejeno odgovornostjo. Je družinsko vodeno in ima zaposlena dva trgovca. Glavna dejavnost je maloprodajo elektromateriala. Od podjetja X nabavlja svetila in žarnice za nadaljnjo prodajo. V lasti ima majhno prodajalno, ki se nahaja le nekaj metrov od centra mesta. Prodajalna se nahaja v stanovanjski hiši, ki je last zakoncev Y. Urejena sta tudi parkirišče in dovoz za avtomobile. Prodajalna obstaja že od leta 1979, zato ima velik krog zvestih končnih kupcev. Zakonca sta poznana po strokovnosti in prijaznosti. Zaradi starosti sta začela razmišljati o upokojitvi in s tem opustitvi prodajalne. Ker njuni potomci nimajo namena nadaljevati s poslovanjem, se jim zdi prodaja najugodnejša rešitev. Ker je trgovina sad njunega dela, je vsekakor boljša rešitev prodaja kot zaprtje. Ime trgovine bo ostalo enako kot do sedaj. Kot že omenjeno, so se dogovorili, da zaposlena ostaneta na svojih delovnih mestih. Na ta način odpade problem presežnih delavcev in morebitnih odpravnin.

Ker se prodajalna nahaja v stanovanjski hiši zakoncev Y, prostora podjetje X ne bo odkupilo, ampak bo zanj plačevalo mesečno najemnino. V primeru prodaje ima podjetje X predkupno pravico.

Podjetje X bo z nakupom podjetja Y pridobilo predvsem svojo maloprodajno trgovino. Spekter kupcev se jim bo razširil na končne kupce. Na ta način bodo lahko diferencirali cene, saj so cene v maloprodaji bistveno višje kot v veleprodaji. Z dogovorom o prevzemu delavcev bodo pridobili tudi ustrezno prodajno osebje, ki je med stalnimi kupci poznano po strokovnosti in prijaznosti. Ker v maloprodaji poleg svetil prodajajo tudi elektromaterial, bodo prišli do širšega kroga odjemalcev in posledično do višje prodaje. Ker bo ime prodajalne ostalo enako, večina stalnih strank ne bo vedela, da je prišlo do menjave lastnikov in s tem odpade problem odhoda stalnih kupcev.

Pri nakupu družbe z omejeno odgovornostjo se lastniki medsebojno dogovorijo o nakupni oziroma prodajni vrednosti. Če pride do razlike med nakupno vrednostjo in knjigovodsko vrednostjo se to prikaže kot dobro/slabo ime. V primeru nakupa podjetja Y sta se podjetji dogovorili za nakupno vrednost v višini kapitala podjetja Y na dan 31. 12. 2008, povečano za 8.610 EUR. Dogovorjena prodajna vrednost tako znaša 115.000 EUR. Podjetje X s pripojitvijo prevzame vse terjatve in obveznosti, ki jih ima podjetje Y.

Dobro ime je prikazano tudi v konsolidirani bilanci v vrednosti 8.610 EUR. Podjetje X je bilo pripravljeno plačati več od knjigovodske vrednosti kapitala saj bo z nakupom pridobilo svojo maloprodajno enoto na dobri lokaciji, z uveljavljenim ugledom in lojalnimi strankami. Ne smemo pa pozabiti tudi na izkušeno in dobro prodajno osebje.

b) Konsolidirana bilanca stanja

Pri konsolidirani bilanci stanja sem izločila postavke, ki se pojavljajo na eni strani v bilanci stanja podjetja X in na drugi strani bilance stanja podjetja Y. Konsolidirana bilanca stanja je prikazana v Tabeli št. 12.

Najprej sem naredila konsolidacijo kapitala. Za primer sem vzela pripojitev Y k X. V tem primeru Y preneha obstajati kot samostojna pravna oblika in vse obveznosti in terjatve preidejo na družbo pripojiteljico, podjetje X. Ker X kupi 100 % delež, je polje kapital manjšinskega lastnika prazno.

Nabavna vrednost naložbe podjetja X v podjetje Y je znaša 115.000 EUR. Dobro ime tako znaša: $115.000 - 1,00 * 106.390 = 8.610$

Iz konsolidirane bilance stanja sem izločila tudi terjatve in obveznosti med podjetjema, ki sta medsebojno povezani. Konsolidirane terjatve se ne vodijo na posebnih kontih, temveč se povzemajo iz izvirnih bilanc stanja. Podjetje X je imelo konec leta 2008 za 16.800 EUR terjatev do podjetja Y, podjetje Y pa za isto vrednost obveznosti iz naslova dobav blaga. Zato sem v konsolidirani bilanci stanja na pasivni strani zmanjšala kratkoročne obveznosti do dobaviteljev v vrednosti 16.800 EUR, na aktivni strani pa za isto vrednost terjatve do kupcev.

Tabela št. 12: Konsolidirana bilanca stanja

Postavka	vrednosti v EUR			Izločitve		Konsolidirana bilanca stanja
	Podjetje X	Podjetje Y	Zbirna bilanca stanja	v		
				breme	v dobro	
SREDSTVA	966.267	157.960	1.124.227			1.116.037
<i>A. Stalna sredstva</i>	76.976	45.057	122.033			130.643
I. neopredmetena dolgoročna sredstva	0	0	0			8.610
* dolgoročne premoženjske pravice						
* dobro ime			0	8.610		8.610
II. opredmetena OS	76.976	45.057	122.033			122.033
*zgradbe						
*druge naprave in oprema	76.976	45.057	122.033			122.033
III. dolgoročne finančne naložbe	0,0	0	0,0			0
* deleži podjetij v skupni	0,0	0	0,0			0
<i>B. Gibljava sredstva</i>	<i>889.291</i>	<i>112.903</i>	<i>1.002.194</i>			<i>985.394</i>
I. zaloge	342.519	38.957	381.476			381.476
II. terjatve do kupcev	518.820	58.996	577.816		16.800	561.016
III. poslovne terjatve do drugih	0	5.100	5.100			5.100
* kratkoročne poslovne terjatve do drugih	0	5.100	5.100			5
IV. dobroimetja pri bankah, čeki in gotovina	27.952	9.850	37.802			37.802
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	966.267	157.960	1.124.227			1.116.037
<i>Kapital</i>	<i>473.133</i>	<i>106.390</i>	<i>579.523</i>			<i>473.133</i>
* osnovni kapital	63.942	20.000	83.942	20.000		63.942
* zakonske rezerve	6.581	2.000	8.581	2.000		6.581
* preneseni čisti dobiček	220.134	77.859	297.993	77.859		220.134
* čisti dobiček poslovnega leta	182.476	6.531	189.007	6.531		182.476
* prevrednotovalni popravek kapitala		0,0	0,0			0
Kapital manjšinskega lastnika			0		0	0,0
<i>Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti</i>	<i>45.435</i>	<i>0</i>	<i>45.435</i>			<i>160.435</i>
* dolgoročne finančne obveznosti do bank	37.885	0	37.885		115.000	152.885
* druge dolgoročne fin. in posl.obveznosti	7.550	0	7.550			7.550
<i>Kratkoročne finančne in poslovne obv.</i>	<i>447.699</i>	<i>51.570</i>	<i>499.269</i>			<i>482.469</i>
* kratkoročne finančne obveznosti do bank	231.907	10.500	242.407			242.407
* kratkoročne posl. obv. do dobaviteljev	197.041	38.570	235.611	16.800		218.811
* druge kratkoročne fin. in posl. obveznosti	18.751	2.500	21.251			21.251

Vir: Interni podatki podjetja X in Y, 2008.

c) Konsolidiran izkaz uspeha

Pri sestavljanju konsolidiranih izkazov moramo najprej izločiti vse medsebojne povezave oziroma transakcije med podjetji v skupini in šele nato sešteti posamezne postavke. V okviru izkaza uspeha moramo izločiti vse prihodke in odhodke, ki jih posamezna podjetja dosegajo na podlagi medsebojnih prodaj oziroma nakupov ter drugih razmerij. Pravilno

izločanje prihodkov in odhodkov lahko zagotovimo, če (Vrankar, 2002, str. 6) vsa podjetja v skupini vodijo ustrezne evidence in je zagotovljeno ločeno knjigovodsko evidentiranje vseh prihodkov in odhodkov med skupinama.

Konsolidiran izkaz poslovnega uspeha je prikazan v Tabeli št. 13. V primeru podjetja X in Y sem izločila prihodke in odhodke, ki izvirajo iz prodaje svetil. Podjetje X je podjetju Y prodalo za 205.000 EUR svetil. V konsolidiranem izkazu poslovnega izida sem zato zmanjšala čiste prihodke od prodaje na strani podjetja X, na strani podjetja Y pa nabavno vrednost prodanega blaga in materiala v vrednosti 205.000 EUR.

Podjetje Y je podjetju X prodalo za 25.000 EUR materiala. V konsolidiranem izkazu poslovnega izida sem na strani podjetja Y izločila za 25.000 EUR čistih prihodkov od prodaje, na strani podjetja X pa za enako vrednost stroške nabavne vrednosti prodanega blaga in materiala.

Podjetji si medsebojno nista dajali nobenih posojil. Vsi odhodki financiranja na obeh straneh izhajajo iz naslova bančnih kreditov.

Tabela št. 13: Konsolidiran izkaz poslovnega uspeha

Postavka	vrednost v EUR			Izločitve		Konsolidiran izkaz uspeha
	Podjetje X	Podjetje Y	Zbirni izkaz uspeha	v breme	v dobro	
Čisti prihodki od prodaje	1.207.650	572.500	1.780.150	230.000		1.550.150
Kosmati donos od poslovanja	1.207.650	572.500	1.780.150			1.550.150
Poslovni odhodki	993.074	558.409	1.551.483			1.321.483
Stroški blaga, materiala in storitev	898.147	525.944	1.424.091			1.194.091
Nabavna vrednost prodanega bl. in mat.	787.440	439.908	1.227.348		230.000	997.348
Stroški porabljenega materiala	20.313	46.696	67.009			67.009
* stroški materiala	1.077	7.517	8.594			8.594
* stroški energije	9.522	28.500	38.022			38.022
* drugi stroški materiala	9.714	10.679	20.393			20.393
Stroški storitev	90.394	39.340	129.734			129.734
* transportne storitve	15.691	5.700	21.391			21.391
* najemnine	19.986	12.000	31.986			31.986
* drugi stroški storitev	54.717	21.640	76.357			76.357
Stroški dela	82.869	28.790	111.659			111.659
Odpisi vrednosti	12.058	3.675	15.733			15.733
Dobiček iz poslovanja	214.576	14.091	228.667			228.667
Finančni prihodki	0	0	0			0
Finančni odhodki	32.100	7.560	39.660			39.660
* finančni odhodki od obresti	32.100	7.560	39.660			39.660
Čisti dobiček iz rednega delovanja	182.476	6.531	189.007			189.007
CELOTNI DOBIČEK	182.476	6.531	189.007			189.007

Vir: Interni podatki podjetja X in Y, 2008.

Iz Tabele št. 13 vidimo, da podjetje po pripojitvi dosega za 6.531 EUR več dobička, kot bi ga doseglo, če do pripojitve ne bi prišlo. Izdelani konsolidirani izkazi kažejo, da se podjetju X pripojitev splača izvesti. Poglavitna prednost prevzema je pridobitev maloprodajne enote in s tem vstop na trg končnih kupcev. Na ta način bo podjetje povečalo prihodke od prodaje in razširilo krog kupcev. Lahko bo izvajalo tudi diferenciacijo cen med končnimi in veleprodajnimi kupci, saj so marže na trgu končnih kupcev večje kot v veleprodaji.

3.5 Ugotovitve in priporočila vodstvu podjetja X

Praktični del naloge sem pripravila na podlagi preteklih podatkov podjetja. Potrebno je upoštevati, da se stanje na trgu in s tem pogoji poslovanja ves čas spreminjajo. Ker nam računovodski podatki kažejo zateklo stanje, je pri sestavljanju predračunov to potrebno upoštevati. Vanje je potrebno vgraditi trenutno stanje na trgu in predvideti posledice v poslovanju podjetja, ki jih lahko prinesejo spremembe na trgu (novi zakoni, novi predpisi, gospodarska kriza ...).

Letni podatki niso ravno najboljša izbira za pripravo raznih analiz. Le-ti nam dajejo preveč ohlapno sliko. Nujno je pripraviti tudi mesečne podatke, saj nam ti dajo občutno jasnejšo sliko, kaj se je mesečno dogajalo s poslovanjem podjetja. Ravno tako je iz mesečnih podatkov lažje razbrati odstopanja, ki niso normalna za tekoče poslovanje (odmiki navzgor in navzdol). Potrebno je najti razlago, zakaj je do teh odmikov prišlo, in najti možne rešitve za njihovo odpravo. Rešitve in predvidevanja je nato potrebno vgraditi v pripravo predračunov.

Za vsa področja, tako predračune in obračune kot za postopek prevzema, je nujno razdeliti naloge in odgovornosti, ki jih nosijo zaposleni. Določiti je potrebno roke, do katerih je potrebno dokumentacijo izdelati, določiti okvirni termin, v katerem je potrebno pregledati predračune in jih ponovno prilagoditi novonastalim tržnim razmeram. Določiti je treba vodje, ki nosijo odgovornost izvedbe določenih nalog.

Če želimo pripraviti pravilne in ažurne informacije, ki bodo podlaga za nadaljnja odločanja, potrebujemo precej priprav in časa. Pomembno je, da se zbiranja informacij lotimo pravočasno. Tudi tu moramo določiti ljudi, ki so zadolženi za njihovo zbiranje. Pomembno je tudi, da zbrane informacije posredujemo ljudem, ki jih potrebujejo. Nič nam ne koristi, če so informacije zbrane, ampak ne pridejo do pravih ljudi. Ravno tako je potrebno odgovorne in njihove podrejene obvestiti o morebitnih posledicah v primeru, da naloge ne bi bile dokončane.

Nakup podjetja ne sme biti izveden le na podlagi preteklih bilančnih podatkov. Le-ti nam ne razkrijejo vseh podatkov, ki so nam v momentu odločitve za prevzem lahko bistvene za

pravilno odločitev. Bilančni podatki nam ne dajo podatka o npr. realnem stanju vrednosti osnovnih sredstev. Le-ta so lahko bistveno precenjena. Možno je, da je podjetje sredstva amortiziralo po nižji ceni in na ta način povečevalo dobiček. Sredstva so lahko tudi že odslužila svoje, knjige pa še vedno kažejo visoko vrednost. Pogajanja o vrednosti le-teh po že izvedenem prevzemu ne bodo možna.

Pri nepremičninah je potrebno preveriti lastništvo. Nujno je v zemljiški knjigi preveriti kdo je vknjižen kot zadnji lastnik. Lahko se izkaže, da smo zavedeni in sklenemo najemno pogodbo z lastnikom, ki ni vpisan v zemljiški knjigi. Najslabši scenarij je, da je sklenjena najemna pogodba nična in čez noč ostanemo brez poslovnih ali skladiščnih prostorov. Takšna situacija lahko podjetju povzroči veliko poslovno škodo. Pri nepremičninah in osnovnih sredstvih je potrebno preveriti tudi morebitne hipoteke in plombe. Če tega ne storimo, se lahko izkaže, da smo kupili nekaj, kar sploh ni prešlo v našo last.

Potrebno se je tudi pozanimati, ali podjetje v ozadju nima kje skritih morebitnih tožb, ki nas lahko doletijo v bodočnosti in lahko poslovanju prinesejo veliko poslovno škodo ali celo onemogočijo poslovanje.

Pri sklepanju najemnih pogodb je nujno, da se natančno določijo tudi pogoji za ceno najemnine. Ali so funkcionalni stroški vanjo zajeti ali jih mora najemnik plačevati dodatno. Dogovoriti je potrebno tudi, kdo nosi stroške investiranja in renoviranja. Na ta način se že v naprej izognemo neprijetni situaciji in dodatnim nepotrebni stroškom.

Menedžerji, lastnik, računovodje in drugi zaposleni, ki se srečujejo s predračunavanjem, obračunavanjem ali postopkom prevzema, naletijo na precejšnje število ovir, ki jih čakajo na poti do cilja. Ovire in težave najlažje rešimo s timskim delom, zato je nujno, da menedžerji in lastniki okrog sebe zberejo tim ljudi, ki mu zaupajo, ima širok spekter znanj in delovnih izkušenj.

SKLEP

Svetovno in evropsko gospodarstvo zaznamuje obdobje globalizacije, kjer sta tržna velikost in ekonomija obsega pomembni konkurenčni prednosti podjetij. Značilnost globalizacije so tudi prevzemi in združitve podjetij. Številne študije so pokazale, da visok odstotek združitvev po vsem svetu ne ustvarja vrednosti. Na drugi strani pa so podjetja, ki jim uspe s prve. Kljub velikemu številu teoretičnih in praktičnih knjig ni recepta, kako izpeljati uspešno združitev ali pripojitev. Problem Slovenije pri doseganju globalne konkurenčnosti je majhnost države in s tem povezano majhno število podjetij, ki so potencialni nosilci konkurenčnosti. Pomanjkljivost predstavlja tudi pomanjkanje lastnega kapitala in znanja. Da bi to rešili, je potrebno pritegniti kapital tujih investitorjev. S tem bi našim podjetjem omogočili prestrukturiranje in večjo konkurenčnost, ki je ključna za uspešno nastopanje na tujih trgih in rast slovenskega gospodarstva.

Raziskave prevzemov v Sloveniji po privatizaciji so pokazale, da podjetja izbirajo prevzemne tarče predvsem med sorodnimi podjetji, lahko celo neposrednimi konkurenti. Po izkušnjah v svetu so najbolj uspešni ravno horizontalni prevzemi. Razlogi za takšna združevanja in prevzeme so predvsem v možnosti specializacije, doseganju sinergij, učinkov ekonomije obsega in doseganju večje ekonomske moči in varnosti. Ravno tako podjetja lažje in hitreje rastejo in pridobivajo tržni delež, kot pa če bi rasla samo s pomočjo lastnega razvoja.

Ko se podjetje spogleduje z idejo o prevzemu, so mu kot orodje pri odločanju v veliko pomoč pripravljene predračuni. Pripraviti je potrebno čim več različic, ki nam pokažejo možne poslovne rezultate pri uspešno izvedenem prevzemu. Proučiti je potrebno veliko stvari, zato je postopek dolgotrajen in zahteva veliko strokovnega znanja in timskega dela. Kljub temu, pa postopek ne sme trajati predolgo, da se nam okno priložnosti ne zapre. Pomembno je poudariti, da je izbira tarče zelo pomembna. Če želimo prevzeti podjetje, katerega integracija ne bo mogoča, prevzem ne bo uspešen. Še tako napredna tehnologija nam ne pomeni nič, če je ne moremo prenesti in integrirati v naš sistem. Ravno tako je pomembno, da si zagotovimo obstoj ključne delovne sile, saj njen odhod lahko ogrozi vse prednosti, ki smo jih v prevzemni strategiji predvidevali. Pomemben je tudi postopek pogajanj in dogovarjanj pred samo izvedbo. Doreči je potrebno čim več stvari, da se ne znajdemo pred problemi v končnih fazah prevzema in ugotovimo, da teh problemov nismo predvideli in da jih sedaj ni mogoče več rešiti. Na ta način lahko ogrozimo celoten postopek prevzema. Čeprav je v zadnjih letih tudi v Sloveniji prišlo do večjega števila prevzemov, pa ni nekega univerzalnega načrta ali teorije, kako uspešno izvesti prevzem. Vsak primer je unikaten in je splet več metod in teorij s področja prevzemov. Tudi ni nekega zagotovila vnaprej, ali bo prevzem zaživel tudi v praksi in ne samo v teoriji.

V svoji nalogi sem poskusila prikazati vlogo predračunov pri sprejemanju odločitve o morebitnem prevzemu. Vse večjo težo v zadnjem času namenjajo predračunom tudi mediji. Njihova vloga je predvsem v tem, da se na podlagi preteklih rezultatov, naših želja in prihodnjih trendov in dogajanj pravočasno sestavi celotni predračun podjetja, ki je zastavljen na realnih ciljih in predvidevanjih. Poudariti je potrebno, da je treba že narejene predračune sproti korigirati in prilagajati novonastalim razmeram na trgu in v podjetju. Ko se obdobje, za katerega smo pripravili predračune, izteče, je potrebno pripraviti obračune. Obračuni so nam nato merilo in sodilo, ali smo dosegli načrtovane rezultate. Odmike, tako negativne kot pozitivne, je treba analizirati in najti vzroke, zakaj je do njih sploh prišlo.

Že v fazi predračunavanja nam podatki lahko pokažejo presežek denarnih sredstev, prepočasno rast podjetja ali celo njegovo stagnacijo. V tej fazi si lahko zadamo cilj, da bomo s presežnimi denarnimi sredstvi šli v postopek prevzema manjšega konkurenta in si na ta način tudi zagotovili nadaljnjo rast podjetja. Po določenem obdobju pripravimo obračune in se odločimo, ali smo začrtane rezultate dosegli in ali bomo postopek prevzema izpeljali.

Vsi opisani postopki (predračunavanje, obračunavanje, prevzem) so časovno potratni in zahtevajo veliko znanja, dobrodošle so tudi praktične izkušnje. Kot že omenjeno, ni nobenega zagotovila, da bo poslovanje podjetja boljše, če bomo pripravljali predračune in obračune. Lahko pa trdim, da se z njihovo pripravo da izogniti velikemu številu težav, katerih ne bi pravočasno opazili, če predračunov in obračunov ne bi sestavljali. Prevzemi so le ena od možnosti za nadaljnjo rast podjetja. V naslednjih letih poslovanja se lahko celo izkaže, da smo sprejeli napačno odločitev, ko smo se odločili za prevzem; ni pa nujno. Uspešen menedžer se vsakodnevno srečuje s težavami in čermi poslovanja, vendar jih preudarno in pametno sproti rešuje. Brez tveganja tudi uspešnega poslovanja ni. Vsak menedžer najbolje pozna svoje podjetje in ve, katere odločitve so dobre za nadaljnje poslovanje. Predračuni in obračuni pa so mu lahko orodje, ki mu olajša njegove odločitve.

LITERATURA IN VIRI

1. Adams, B. Small business start-up. *Adams Media*. Najdeno 4. maj 2009 na spletnem naslovu <http://www.businesstown.com/accounting/>
2. Anžur, M. (2001). *Prevzem in prestrukturiranje trgovskega podjetja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
3. Atrill, P. & McLaney, E. (1997). *Accounting and Financing for Non-specialists*. (2nd ed.) London: Prentice Hall.
4. Barba, U. (2000). *Strateško prestrukturiranje in konsolidacija lastniške strukture v podjetju Plama – pur*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
5. Barret, M. E. & Fraser LeRoy, B. (1977). Conflicting roles in budgeting for operations. *Harvard Business Review*, Boston 55, (4), str. 137-146.
6. Bešter, J. & Plavšak, N. (1996). *Prevzemi podjetij in njihovi učinki na delničarje, managerje, zaposlene, upnike in državo*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
7. Bešter, J. (2000). *Prevzemi podjetij in njihovi motivi: empirična analiza na primeru Slovenije*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
8. Bradley, M., Desai, A. & Kim, H. E. (1988). Synergistic Gains from Corporate Acquiring Firms, *Journal of Financial Economics*, 21, str. 3-40.
9. Clemente, M. N. (1998). *Winning at mergers and acquisitions: the guide to market-focused planning and integration*. New York: Wiley.
10. Cvelbar, U. (2002). *Uskupinjevanje računovodskih izkazov mednarodne skupine in primer skupine Kolektor*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
11. Černuta, P. (2005). *Integracija in konsolidacija infrastrukture za kliring in poravnavo vrednostnih papirjev v Evropski uniji*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
12. Dess, Lumpkin & Eisner. (2006). *Strategic Management*. (2nd ed.) New York: McGraw-Hill/Irwin.
13. Dubrovski, D. (2003). Pomen načrtovanja aktivnosti v povezovalnih procesih. *Naše gospodarstvo*, Ljubljana, 49 (3/4), str. 256-272.
14. Elliott, B. (2004). *Financial accounting and reporting*. (8th ed.) Harlow: Financial Times/Prentice Hall.
15. Fratnik Brajdih, I. (2007). *Prestrukturiranje italijanskega bančnega sistema (privatizacija in konsolidacija)*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
16. Galpin, T. J. (2000). *The complete guide to mergers and acquisitions: process tools to support M&A integration at every level*. (1st ed.) San Francisco: Jossey-Bass Publishers.
17. Gaughan, P. A. (1999). *Mergers, acquisitions, and corporate restructurings*. (2nd ed.) New York: J. Wiley.
18. Gerry, R. Six key benefits of budgeting. Najdeno 15. januar 2009 na spletnem naslovu <http://www.awesomelife.com/business/ai03-six-key-benefits-of-budgeting.htm>

19. Grmek, U. (2006). *Poprevzemna oziroma pozdružitevna integracija kot kritičen moment uspešnosti prevzemov in združitvev: primeri slovenskih podjetij*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
20. Gruca, S. T., Deepika, N. & Ajay, M. (1997). Exploiting Synergy for Competitive Advantage, *Long Range Planning*, 4, str. 605-611.
21. Habeck, M. M. (2000). *Čas združitvev: sedem strategij za uspešno integracijo po združitvi podjetij*. Ljubljana: DZS.
22. Haried, A. A. (1994). *Advanced accounting*. (6th ed.) New York: John Wiley & Sons.
23. Haspeslagh, C. P. & Jemison, B. D. (1991). *Managing Acquisitions*, New York, The Free Press.
24. Hočevar, M. & Igličar, A. (1997). *Računovodstvo za managerje*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
25. Hočevar, M. & Igličar, S. (1995). *Osnove računovodstva*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
26. Hočevar, M. & Igličar, S. (1997). *Osnove računovodstva*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
27. Hočevar, M. (1995). *Oblikovanje računovodskih informacij za poslovodsko nadziranje po mestih odgovornosti*. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
28. Hočevar, M., Glažar, T., Gostiša, M., Okorn, T. & Ravnik, M. (2005). *Praktični vodič po računovodstvu*. Ljubljana: Verlag Dashöfer.
29. Jensen, C. M.: Takeovers. (1988). Their Causes and Consequences. *Journal of Economics Perspectives*, Nashville, 2 (1), str. 21-48.
30. Kotler, P. (1998). *Marketing management-trženjsko upravljanje*. Ljubljana: Slovenska knjiga.
31. Kunovar, B. (2004). *Konsolidacija bančnega sektorja v Evropski uniji preko združitvev in prevzemov*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
32. Lahovnik, M. (1998). *Proučevanje strategije priključitve podjetja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
33. Lahovnik, M. (2000). *Strateški dejavniki priključitev podjetij v državah v tranziciji*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
34. Lahovnik, M. (2003). *Strateški dejavniki, ki vplivajo na uspešnost prevzemov v Sloveniji*. Delovni zvezek. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
35. Lahovnik, M. (2007). *Združitve in prevzemi podjetij*. Gradiva za predavanja. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
36. Lakner, S. (2008). *Problemi pri sestavljanju konsolidiranih računovodskih izkazov*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
37. Lalli, W. R. (2003). *Handbook of Budgeting*, (5th ed.) New York: Wiley.
38. Levine, N. S. (1989). *The Acquisitions Manual*. New York: New York Institute of Finance.

39. Manne, H. G. (1965). Mergers and the Market for Corporate Control. *Journal of Political Economy*, Chichago, 73 (2), str. 110-120.
40. Matejčič, K. (2006). *Značilnosti lastniške konsolidacije v panogi tiskanih medijev: primer podjetij Delo, Dnevnik in Finance*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
41. Pirš, P. (2000). *Analiza podjetja za prevzem: primer podjetja Petrol*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
42. Potočnik, V. (2002). *Temelji trženja s primeri iz prakse*. Ljubljana: GV.
43. Pučko, D. (1996). *Strateško upravljanje*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
44. *Slovenski računovodski standardi*. (2006) Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
45. Sudarsanam, S. (1995). *The Essence of Mergers and Acquisitions*. Hertforshire: Prentice Hall.
46. Tajnikar, M. (1997). *Tvegano poslovanje – Knjiga o gazelah in rastočih poslih*. Portorož: Visoka strokovna šola za podjetništvo.
47. Tajnikar, M. (2000). *Tvegano poslovanje – Knjiga o poslovanju rastočih poslov*. (2nd ed.) Portorož: Visoka strokovna šola za podjetništvo.
48. Turk, I. & Melavc, D. (1998). *Računovodstvo*. Kranj: Moderna organizacija.
49. Turk, I. et al. (2004). *Finančno računovodstvo: Splošni del*. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo.
50. Turk, I., Kavčič, S. & Kokotec-Novak, M. (1997). *Poslovodno računovodstvo*. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo.
51. Turk, I., Kavčič, S., Koželj, S. & Kokotec-Novak, M. (1996). *Finančno računovodstvo*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
52. Vehar Nataša. (1998). Kakovost računovodskih servisov pri nas. *Iks*, Ljubljana, 25 (12), str. 157-195.
53. Vrankar, M. (1995). *Izdelovanje konsolidiranih računovodskih izkazov - postopki in zgledi*. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
54. Vrankar, M. (2001). Novosti pri konsolidiranju (uskupinjevanju). *IKS - revija za računovodstvo in finance*, Ljubljana, XXVIII (12), str. 160-169.
55. Weston, J. F. (2001). *Takeovers, restructuring, and corporate governance*. (3rd ed.) New York: Prentice Hall.
56. Weston, J. F., Chung, S. K. & Hoag, E. S. (1990). *Mergers, Restructuring and Corporate Control*. New Jersey: Prentice-Hall.
57. Zajc, A. (1999). *Računovodsko predračunavanje kot sistem za podporo odločanju*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
58. Zalar, K. (2002). *Računovodske informacije iz letnih računovodskih izkazov za potrebe odločanja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
59. Zucchiati, M. (2006). *Konsolidacija trga kabelskih operaterjev v Sloveniji s poudarkom na prevzemih*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.