

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**UČINKI UVEDBE MSRP 16 - NAJEMI NA KLJUČNE  
RAČUNOVODSKE KAZALNIKE**

Ljubljana, 23. oktober 2019

PRIMOŽ RITLOP

## IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisani Primož Ritlop, študent Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtor predloženega dela z naslovom Učinki uvedbe MSRP 16 - Najemi na ključne računovodske kazalnike, pripravljenega v sodelovanju s svetovalcem prof. dr. Aljošo Valentinčičem

### IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravil samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbel, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobil vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označil;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnal v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobil soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi.

V Ljubljani, dne \_\_\_\_\_

Podpis študenta: \_\_\_\_\_

# KAZALO

<b>UVOD .....</b>	<b>1</b>
<b>1 STARI STANDARD MRS 17 – NAJEMI.....</b>	<b>4</b>
1.1 Izhodišča MRS 17 .....	4
1.2 Razvrščanje najemov .....	4
1.3 Računovodska obravnava najemnika.....	6
1.4 Računovodska obravnava najemodajalca .....	7
1.5 Kritika MRS 17 in potreba po novem standardu .....	8
<b>2 NOVI STANDARD MSRP 16 – NAJEMI .....</b>	<b>11</b>
2.1 Uveljavitev MSRP 16.....	11
2.2 Opredelitev najema.....	12
2.3 Najemne in nenajemne sestavine.....	13
2.4 Dovoljene izjeme pri najemih .....	14
2.5 Trajanje najema.....	14
2.6 Začetno merjenje najema.....	14
2.7 Poznejše merjenje najema.....	16
2.8 Prehod na MSRP 16 .....	17
2.8.1 Popoln retroaktivni prehod .....	18
2.8.2 Poenostavljen retroaktivni prehod.....	19
2.8.3 Prikaz učinka prehoda .....	20
2.9 Računovodska obravnava s strani najemodajalca .....	21
<b>3 VPLIV NOVEGA MSRP 16.....</b>	<b>22</b>
3.1 Stroškovni vidik implementacije MSRP 16.....	22
3.2 Vpliv na bilanco stanja .....	23
3.3 Vpliv na izkaz poslovnega izida.....	24
3.4 Vpliv na ključne računovodske kazalnike in kazalce .....	25
<b>4 EMPIRIČNA RAZISKAVA .....</b>	<b>27</b>
4.1 Pregled predhodnih raziskav .....	27
4.2 Raziskovalna vprašanja .....	29
4.3 Vzorčenje .....	32
4.4 Opis vzorca .....	33

<b>4.5</b>	<b>Prikaz metodologije na primeru izbranega podjetja .....</b>	<b>35</b>
4.5.1	Ocenjevanje spremenljivk .....	36
4.5.2	Ocena pravice do uporabe sredstva in obveznosti iz najema .....	38
4.5.3	Rezultati prehoda na MSRP 16 .....	40
<b>4.6</b>	<b>Testiranje statističnih domnev .....</b>	<b>43</b>
<b>4.7</b>	<b>Predpostavke in omejitve analize .....</b>	<b>44</b>
<b>4.8</b>	<b>Rezultati.....</b>	<b>45</b>
<b>SKLEP.....</b>		<b>55</b>
<b>LITERATURA IN VIRI.....</b>		<b>57</b>
<b>PRILOGE .....</b>		<b>61</b>

## **KAZALO TABEL**

Tabela 1:	Kriteriji za razvrstitev poslovnih in finančnih najemov .....	5
Tabela 2:	Razvrstitev najema in vpliv na računovodske izkaze najemnika .....	7
Tabela 3:	Učinek popolnega retroaktivnega prehoda na bilanco stanja .....	21
Tabela 4:	Učinek poenostavljenega retroaktivnega prehoda na bilanco stanja .....	21
Tabela 5:	Učinek prehoda na izkaz poslovnega izida .....	21
Tabela 6:	Prikaz učinka MSRP 16 na ključne kazalnike in kazalce .....	26
Tabela 7:	Opredelitev alternativnih domnev za vprašanje 1 .....	30
Tabela 8:	Opredelitev alternativnih domnev za vprašanje 2 .....	30
Tabela 9:	Opredelitev alternativnih domnev za vprašanje 3 .....	31
Tabela 10:	Opredelitev alternativnih domnev za vprašanje 4 .....	31
Tabela 11:	Struktura preučevanega vzorca po državah in panogah .....	32
Tabela 12:	Opisna statistika izbranega vzorca .....	33
Tabela 13:	Analiza kazalnikov vzorca .....	35
Tabela 14:	Izračun povprečne letne najemnine za primer Ahold Delhaize .....	36
Tabela 15:	Povprečna amortizacijska doba OOS .....	37
Tabela 16:	Izračun pravice do uporabe sredstva za primer Ahold Delhaize .....	39
Tabela 17:	Izračun obveznosti iz najema za primer Ahold Delhaize .....	40
Tabela 18:	Shematski prikaz učinka prehoda na BS za podjetje Ahold Delhaize .....	41
Tabela 19:	Shematski prikaz učinka prehoda na IPI za podjetje Ahold Delhaize .....	42
Tabela 20:	Rezultati prehoda na MSRP 16 za celoten vzorec (1/3).....	47
Tabela 21:	Rezultati prehoda na MSRP 16 za celoten vzorec (2/3).....	48
Tabela 22:	Rezultati prehoda na MSRP 16 za celoten vzorec (3/3).....	49
Tabela 23:	Rezultati testiranja vprašanja 1 .....	50
Tabela 24:	Rezultati testiranja vprašanja 2 .....	52
Tabela 25:	Rezultati testiranja vprašanja 3 .....	53

Tabela 26: Rezultati testiranja vprašanja 4.....	55
--	----

## KAZALO SLIK

Slika 1: Diagram za pomoč pri identificiranju, ali pogodba vsebuje najem.....	13
Slika 2: Prikaz začetnega merjenja pravice do uporabe sredstva in obveznosti iz najema .	15
Slika 3: Prikaz učinka »frontloadinga« na izkaz poslovnega izida .....	16
Slika 4: Prikaz učinka »frontloadinga« na bilanco stanja.....	17
Slika 5: Shematski prikaz popolnega retroaktivnega prehoda na MSRP 16 .....	18
Slika 6: Shematski prikaz poenostavljenega retroaktivnega prehoda na MSRP 16.....	19
Slika 7: Učinek na kapital ob prehodu na MSRP 16 .....	24
Slika 8: Vpliv implementacije MSRP 16 na izkaz poslovnega izida .....	24
Slika 9: Primerjava vpliva stroškov po MSRP 16 in MRS 17 .....	25
Slika 10: Prikaz strukture sredstev za povprečno podjetje v vzorcu .....	34
Slika 11: Prikaz strukture obveznosti do virov sredstev za povprečno podjetje v vzorcu ..	34

## KAZALO PRILOG

Priloga 1: Izračun vpliva posamezne metode prehoda iz poglavja 3.8.3 .....	1
Priloga 2: Seznam izbranih podjetij v vzorec in ocene ključnih spremenljivk .....	3
Priloga 3: Primer izračuna t-testa .....	4
Priloga 4: Studentova t-porazdelitev (tabela vrednosti) .....	5

## SEZNAM KRATIC

ang. – angleško

**ACCA** – (ang. Association of chartered certified accountants); Združenje zapriseženih računovodij

**BS** – Bilanca stanja

**CAD** – Kanadski dolar

**D/E** – (ang. debt to equity ratio); Kazalnik finančnega vzvoda

**DKK** – Danska krona

**EBIT** – (ang. earnings before interest and taxes); Dobiček pred obrestmi in davki

**EBITDA** – (ang. earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization); Dobiček pred obrestmi, davki in amortizacijo

**EUR** – Evro

**EY** – Ernst & Young

**FASB** – (ang. Financial accounting standards board); Ameriški odbor za računovodske standarde

**GBP** – Britanski funt  
**HUF** – Madžarski forint  
**IASB** – (ang. International accounting standards board); Mednarodni odbor za računovodske standarde  
**IPI** – Izkaz poslovnega izida  
**MRS** – Mednarodni računovodski standard  
**MSR** – Mednarodni standard revidiranja  
**MSRP** – Mednarodni standardi računovodskega poročanja  
**NFD** – Neto finančni dolg  
**NOK** – Norveška krona  
**NOS** – Neopredmetena osnovna sredstva  
**NPVP** – Na podlagi vzorčnih podatkov  
**OOS** – Opredmetena osnovna sredstva  
**PWC** – PricewaterhouseCoopers  
**RMB** – Kitajski juan  
**ROA** – (ang. return on assets); Donosnost sredstev  
**ROE** – (ang. return on equity); Donosnost lastniškega kapitala  
**SEK** – Švedska krona  
**U.S. GAAP** – (ang. Generally accepted accounting principles); Ameriška splošno sprejeta računovodska načela  
**USD** – Ameriški dolar  
**ZDA** – Združene države Amerike

## UVOD

Podjetja lahko sredstva, ki jih potrebujejo pri svoji dejavnosti, financirajo na različne načine. Možni viri financiranja so zadolževanje, uporaba lastnih virov ali pa s pomočjo najema. Razlogi za financiranje sredstev podjetja s pomočjo najema so lahko zelo različni. Pri tem gre upoštevati vrsto dejavnikov, ki vplivajo na odločitev podjetja za tovrstno financiranje. Najem namreč prinaša številne prednosti pred nakupom, predvsem v obliki davčnih olajšav, nižjih obrestnih mer in transakcijskih stroškov. Najem zmanjšuje tudi stroške lastništva in nadomešča nezmožnost dodatnega zadolževanja pri bankah. Podjetja se tako vedno znova znajdejo pred dilemo kupiti ali najeti.

Najem kot vir financiranja sredstev je veljavo dokončno pridobil v zadnjih desetletjih. Omejitve pri najemu sredstev dandanes pravzaprav ni več. Podjetja imajo možnost najeti vse od strojev, nepremičnin do celo letal. White Clarke Group (2019) razkriva, da je svetovni obseg transakcij najemniških poslov v letu 2017 znašal 1.282,7 milijarde in se je glede na leto 2001 povečal za 2,69-krat. K razširjenosti financiranja sredstev s pomočjo najema je pripomogla tudi računovodska obravnava, ki je najemnikom dopuščala možnost, da se sredstva in obveznosti iz najema v določenih primerih izkazujejo izvenbilančno.

Pomemben vidik najemov sredstev torej predstavlja njihova obravnava v računovodskih izkazih podjetja. Do konca leta 2018 je bil za podjetja, ki računovodske izkaze pripravljajo v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja (v nadaljevanju MSRP), dolga leta v veljavi standard MRS 17 – *Najemi* (v nadaljevanju MRS 17), nato pa je v začetku leta 2019 v veljavo stopil dolgo pričakovani MSRP 16 – *Najemi* (v nadaljevanju MSRP 16).

Stari standard MRS 17 je razlikoval med poslovnim in finančnim najemom. Razvrstitev je temeljila na načelu prenosa tveganj in koristi med najemnikom in najemodajalcem. Če je bil najem razvrščen kot finančni, ga je najemnik v bilanci stanja izkazal kot sredstvo in obveznost za najem. V primeru poslovnega najema si je najemnik pripoznal zgolj strošek najemnin, nezapadle pogodbene najemnine pa je vodil kot izvenbilančni dolg. Tovrstno dvojno računovodsko obravnavo so najemniki čezmerno začeli izkoriščati za izvenbilančno financiranje s poslovnimi najemi, računovodski izkazi pa posledično niso izkazovali poštene vrednosti ekonomskih transakcij podjetja.

Novi računovodski standard o najemih MSRP 16 odpravlja načelo poslovnih in finančnih najemov, ki je obstajal po MRS 17. V veljavo vstopa model pravice do uporabe ekonomskih koristi sredstva. Z novim standardom bodo najemniki primorani pripoznati pravzaprav vse dolgoročne najeme v bilanci stanja kot pravico do uporabe sredstva in obveznost iz najema. Posledično se bo za številna podjetja z materialnimi poslovnimi najemi povečala tako knjigovodska vrednost sredstev kot obveznosti. MSRP 16 ima učinek predvsem na računovodske izkaze najemnikov, medtem ko se pravila računovodenja najemov za najemodajalce bistveno ne spreminjajo.

Mednarodni odbor za računovodske standarde (ang. International accounting standards board, v nadaljevanju IASB) si je za spremembo standarda o najemih prizadeval predvsem v zadnjem desetletju, in sicer z željo po večji transparentnosti računovodskih informacij, povezanih z najemi. Poleg dejstva, da bodo po novem MSRP 16 v bilanci stanja najemnika zdaj kapitalizirani tudi poslovni najemi, bodo za celovitejšo sliko o najemnih poslih podjetja poskrbela tudi zahtevana razkritja v letnih poročilih.

Eden od pomembnejših vidikov kapitalizacije poslovnih najemov v računovodskih izkazih najemnikov je vpliv na ključne računovodske kazalnike. V preteklosti so že številni avtorji, kot so Nelson (1963), Imhoff, Lipe in Wright (1991) ter Mulford in Gram (2007), ugotavljali vpliv tako na finančni vzvod podjetja kot tudi na kazalnike profitabilnosti. Navedene študije so bile opravljene že dolgo pred uveljavitvijo samega MSRP 16, vendar odlično nakazujejo potencialne vplive novega standarda. Predvsem bi izpostavil ugotovitev predhodnih avtorjev, da obstajajo razlike v intenzivnosti uporabe poslovnih najemov kot vir financiranja v različnih panogah. Podjetja, ki se bolj intenzivno poslužujejo poslovnih najemov, so predvsem trgovska podjetja, letalski prevozniki, naftne družbe in hotelirji. Zato gre pričakovati, da bodo učinki na računovodske izkaze in kazalnike v teh panogah večji kot v preostalih.

Problematičen vidik kapitalizacije poslovnih najemov v skladu z novim MSRP 16 vidim predvsem v tem, da bodo številna podjetja ob prehodu na MSRP 16 potencialno prekršila zaveze v posojilnih pogodbah z bankami, bodisi finančne zaveze, ki so neposredno vezane na računovodske kazalnike, bodisi zaveze o maksimalnem dodatnem zadolževanju podjetja. Kršenje zavez pa navadno dopušča banki pogodbeno pravico, da nemudoma zahteva takojšnje poplačilo vseh obveznosti. Takšna zahteva pa lahko vodi v nelikvidnost podjetja in tudi ogrozi njegovo nadaljnje poslovanje. Poleg tega ima MSRP 16 velik vpliv tudi na kazalnike profitabilnosti. Sam učinek na donosnost sredstev (ang. return on assets, v nadaljevanju ROA) in donosnost lastniškega kapitala (ang. return on equity, v nadaljevanju ROE) pa je odvisen od narave poslovnih najemov, ki jih ima podjetje sklenjene.

Cilj magistrskega dela je predstaviti novi standard MSRP 16 ter analizirati učinek uvedbe novega standarda na bilanco stanja in izkaz poslovnega izida, ne nazadnje pa s tem povezanega vpliva na ključne računovodske kazalnike in kazalce podjetja. V ta namen bom naredil teoretični pregled starega standarda MRS 17 in novega MSRP 16 ter analiziral učinke prehoda na novi standard s teoretičnega vidika. V empirični analizi bom na vzorcu podjetij praktično preveril vplive na izbrane kazalnike in svoje ugotovitve primerjal z raziskavami drugih avtorjev.

Namen magistrskega dela je predstaviti in opozoriti na vse ključne spremembe in učinke, ki jih prinaša uveljavitev MSRP 16 v letu 2019. Magistrsko delo je posledično namenjeno tako pripravljavcem računovodskih izkazov po MSRP kot tudi njihovim uporabnikom. Torej je namenjeno predvsem podjetjem in vlagateljem, ki bodo morali preveriti, kateri ključni računovodski kazalniki se bodo spremenili. Za podjetja je ključno, da ugotovijo, ali so ti



kazalniki vključeni kot finančne zaveze v posojilnih pogodbah. Za podjetja, ki bodo prekršila zaveze, je ključno, da od banke pridobijo odpustek (ang. waiver), medtem ko je na bankah, da ocenijo stopnjo kršitve in ali bodo odpustek podelile. Za vlagatelje se mi zdi pomembno, da so seznanjeni z vzrokom, zakaj bodo podjetja, v katera vlagajo, postala bolj zadolžena in imela spremenjene nekatere računovodske kazalnike, na podlagi katerih sprejemajo investicijske odločitve. Prav tako bi problematiko magistrskega dela naslovil na revizorsko stroko, ki bo preverjala ustreznost prehoda na MSRP 16.

Navedene cilje in namen magistrskega dela nameravam izpolniti na podlagi potrditve ali zavrnitve štirih postavljenih raziskovalnih vprašanj:

Vprašanje 1: Prehod na MSRP 16 bo vplival na povečanje knjigovodske vrednosti sredstev in obveznosti ter zmanjšanje kapitala podjetja. Poleg tega bo prehod na MSRP 16 imel večji vpliv na povečanje obveznosti kot na povečanje sredstev.

Vprašanje 2: Prehod na MSRP 16 bo vplival na povečanje dobička pred obrestmi, davki in amortizacijo (ang. earnings before interest taxes depreciation and amortization, v nadaljevanju EBITDA) ter dobička pred obrestmi in davki (ang. earnings before interest and taxes, v nadaljevanju EBIT), medtem se čisti dobiček ne bo spremenil.

Vprašanje 3: Implementacija MSRP 16 bo vplivala na kršenje finančnih zavez.

Vprašanje 4: Podjetjem se bodo po implementaciji MSRP 16 izboljšali kazalniki ROE, medtem pa se bo kazalnik ROA poslabšal.

Do odgovorov na raziskovalna vprašanja bom prišel z vključitvijo več metodoloških pristopov. V ta namen bom v magistrsko delo vključil teoretični in praktični del. V prvem delu naloge bom s pomočjo metode opisovanja analiziral standarda MRS 17 in MSRP 16. V tem delu bom opravil pregled ključnih vidikov standardov z vidika najemnih pogodb. Pri tem si bom pomagal s strokovno literaturo in članki s poudarkom na tujih avtorjih. Uporabil bom tudi različne interpretacije standardov, ki jih objavljajo največja revizijska podjetja, kot so Ernst & Young (v nadaljevanju EY), PricewaterhouseCoopers (v nadaljevanju PWC) in Deloitte. Uporabljena bosta deduktivni in induktivni pristop pri spoznavanju raziskovalne tematike. V praktičnem delu bom opravil empirično analizo na podlagi javno dostopnih podatkov v letnih poročilih v vzorec izbranih podjetij. Analiziral bom učinek kapitalizacije poslovnih najemov na računovodske izkaze in kazalnike najemnikov. Podatke bom statistično analiziral. Pridobljene rezultate bom nato interpretiral in primerjal z ugotovitvami drugih avtorjev, s čimer bom ovrednotil lastne rezultate in jih postavil v primeren kontekst.

Magistrsko delo bo sestavljeno iz štirih poglavij. V prvih dveh poglavjih bom predstavil računovodska standarda MRS 17 in MSRP 16 ter zahtevano računovodsko obravnavo v računovodskih izkazih najemnika kot tudi najemodajalca. Začel bom s starim MRS 17, ki je veljal do konca leta 2018, in hkrati tudi problematiziral njegove pomanjkljivosti. Nadaljeval pa z novim MSRP 16. Poleg samega standarda bom vključil tudi možni metodi prehoda na

novi standard. V tretjem poglavju bom predstavil učinke za podjetja, ki bodo implementirala novi standard. Usmeril se bom predvsem na vidik najemnikov, saj bodo ti podvrženi večjim spremembam kot najemodajalci. Predstavil bom stroškovni vidik implementacije, pa tudi učinke na bilanco stanja, izkaz poslovnega izida, ključne kazalnike in kazalce podjetja. Na začetku četrtega poglavja bom predstavil raziskovalna dela drugih avtorjev na področju kapitalizacije poslovnih najemov in njihove ugotovitve. V nadaljevanju poglavja pa bom predstavil empirično raziskavo, v kateri bom povezal teoretični vidik kapitalizacije poslovnih najemov po MSRP 16 in preučil praktične učinke na računovodske izkaze najemnikov. Predstavil bom podatke, metodologijo in predpostavke, na podlagi katerih sem preučeval zastavljena raziskovalna vprašanja ter opravil teste statističnih domnev. Sledijo rezultati, na podlagi katerih bom potrdil ali zavrnil vprašanja. Na koncu sledijo sklep in priporočila za nadaljnja raziskovanja.

## **1 STARI STANDARD MRS 17 – NAJEMI**

### **1.1 Izhodišča MRS 17**

Podjetja, ki pripravljajo računovodske izkaze v skladu z MSRP, so do začetka leta 2019 za računovodenje najemov uporabljala standard MRS 17. Standard je bil implementiran v zgodnjih osemdesetih letih prejšnjega stoletja, v preteklih letih pa je doživel več posodobitev in sprememb. Zadnja različica tega standarda je bila opravljena leta 2003, v veljavo pa je stopila leta 2005 (IAS Plus, brez datuma). Cilj standarda MRS 17 je opredelitev ključnih usmeritev, ki jih morata pri računovodenju kot tudi razkrivanju upoštevati tako najemodajalec kot tudi najemnik (IFRS Foundation, 2015a, str. 6).

V nadaljevanju prvega poglavja se bom usmeril predvsem na elemente standarda MRS 17, ki jih štejem kot pomembne za magistrsko delo. Posvetil se bom zlasti problematiki razvrščanja najemov med poslovne in finančne ter s tem povezano dvojno računovodsko obravnavo najemov v računovodskih izkazih najemnika in najemodajalca. Poglavje bom zaključil s kritiko starega standarda MRS 17 in tako podal razloge, ki predstavljajo podlago za sprejetje novega standarda o najemnih MSRP 16.

Preden pa nadaljujem, naj še razložim pomen pojma najem kot ključnega pojma. Po MRS 17 je najem »*pogodbeno razmerje med dvema strankama, najemnikom in najemodajalcem, s katerim se prenese pravica do uporabe sredstva za dogovorjen čas ter nadomestilo oz. niz nadomestil*« (IFRS Foundation, 2015a, str. 6).

### **1.2 Razvrščanje najemov**

Standard MRS 17 opredeljuje dve vrsti najema, finančnega in poslovnega. Razvrstitev temelji na načelu prenosa tveganj in koristi med najemnikom in najemodajalcem. Če se z najemom prenesejo vsa pomembna tveganja in koristi, povezana z lastništvom, gre za

finančni najem, sicer pa za poslovnega (IFRS Foundation, 2015a, str. 6). Razvrstitev se opravi ob začetku najema na podlagi testa kriterijev, ki so prikazani v tabeli 1 (IFRS Foundation, 2015a, str. 10).

Da lahko najem opredelimo kot finančni, je zadostno, da je izpolnjen zgolj en od v tabeli 1 navedenih kriterijev. Standard v točki enajst navaja tudi dodatne indikatorje, ki kažejo na to, da gre za finančni najem (IFRS Foundation, 2015a, str. 10):

- Če najemnik odpove pogodbo o najemu, je dolžan nositi vse najemodajalčeve izgube, povezane z odpovedjo.
- Najemnik ima pravico podaljšati najem za dodatno obdobje za najemnino, ki je bistveno nižja od tržne.
- Dobički in izgube, povezane z nihanjem poštene vrednosti sredstva, pripozna najemnik sredstva.

Vendar pa te indikatorje ne gre razumeti kot predhodno omenjene kriterije, saj že sama dikcija standarda navaja, da »lahko« vodijo v razvrstitev najema kot finančnega in ne poslovnega. Pravilno in dosledno razlikovanje je pomembno predvsem zaradi tega, ker standard predpostavlja različno računovodsko obravnavo finančnega in poslovnega najema, tako pri najemniku kot tudi najemodajalcu.

*Tabela 1: Kriteriji za razvrstitev poslovnih in finančnih najemov*

<b>Finančni najem</b>	<b>Poslovni najem</b>
Z najemom se na najemnika prenese lastništvo sredstva v času trajanja najema.	Z najemom se na najemnika ne prenese lastništvo v času trajanja najema.
Najemnik ima možnost odkupa sredstva, in je precej gotovo, da bo to možnost izkoristil.	Najemnik nima možnosti odkupa sredstva.
Najem je sklenjen za večino časa ekonomske dobe sredstva, četudi lastninska pravica ni prenesena.	Najem ni sklenjen za večino ekonomske dobe sredstva.
Na datum začetka najema sedanja vrednost prihodnjih najemnin večinoma odraža pošteno vrednost sredstva.	Sedanja vrednost prihodnjih najemnin se znatno razlikuje od poštene vrednosti sredstva.
Narava sredstva najema je tako specifična, da ga brez večjih posegov in predelav lahko uporablja samo najemnik.	Možnih je več različnih uporabnikov sredstva.

*Prirejeno po IFRS Foundation (2015a, str. 10).*

Bajuk Mušičeva (2014, str. 17–18) opozori, da podjetja pogosto pripoznavajo pogodbe v računovodskih izkazih na podlagi pravne oblike dokumentov, namesto na podlagi njihove ekonomske vsebine. Cilj takšnega početja je izkazovanje manjše zadolženosti podjetja ali manj plačanih davščin. V primeru najemov to pomeni, da podjetja po navadi na pogodbo formalnoppravno zapišejo, da gre za poslovni najem, sama vsebina transakcije pa je bolj podobna finančnemu najemu. Gre za kršenje t. i. načela prednosti vsebine pred obliko, ki

vodi k diskrepanci med ekonomsko vsebino posla in verodostojnostjo računovodskih informacij. Samo problematiko doktrine načela vsebine pred obliko v računovodstvu sicer širše obravnava Meyer (1976).

Računovodskega standarda, ki bi samostojno urejal problematiko prednosti vsebine pred obliko, ni. Omenil bi dva dokumenta, ki ločeno obravnavata omenjeno problematiko. Prvi dokument je Konceptualni okvir računovodskega poročanja (ang. Conceptual framework for financial reporting, v nadaljevanju Konceptualni okvir), ki v točki 2.12 pravi, da morajo računovodske informacije prikazovati transakcije na verodostojen način, kar pomeni, da je nujno potrebno upoštevati ekonomsko vsebino in ne le njihove pravne oblike (IFRS Foundation, 2015a, str. 14). Drugi dokument pa je SIC 27 – *Vrednotenje vsebine poslov, ki vključujejo pravno obliko najema* (v nadaljevanju SIC 27), ki tako najemnike kot tudi najemodajalce usmerja pri pripoznavanju pogodb. SIC 27 pravi, da mora najemnik ovrednotiti vse pomembne vidike posla, primarno pa upoštevati tiste, ki imajo največji učinek na vsebino posla (IFRS Foundation, 2015b). V ta namen SIC 27 navaja številne kazalnike, ki so v pomoč pri določanju, ali formalnopravni dogovor dejansko vsebuje najem v skladu z MRS 17.

### **1.3 Računovodska obravnava najemnika**

Računovodska obravnava v izkazih najemnika je odvisna od testa predhodno navedenih kriterijev, torej razvrstitve najema med finančne ali poslovne najeme.

V primeru finančnega najema se ekonomske koristi in tveganja iz najemodajalca prenesejo na najemnika, zato ta pripozna v bilanci stanja tako sredstvo kot obveznost. Začetno merjenje pri finančnem najemu najemnik opravi tako, da pripozna sredstvo in obveznost v bilanci stanja na dan začetka najema po pošteni vrednosti sredstva oz. sedanji vrednosti seštevka vrednosti najmanjše vsote najemnin, če je ta nižja od poštene vrednosti sredstva (IFRS Foundation, 2015a, str. 12). Pošteno vrednost opredelimo kot znesek, s katerim je mogoče zamenjati sredstvo oz. poravnati obveznost med dobro obveščanima in voljnima strankama v premišljenem poslu (IFRS Foundation, 2015a, str. 7). Če znesek minimalnih najemnin presega pošteno vrednost sredstva, se pri diskontiranju obveznosti iz najema uporabi višjo diskontno stopnjo ter tako vrednost obveznosti najema prilagodi pošteni vrednosti sredstva, saj po točki 22 MRS 17 najemnik pripozna sredstvo in obveznost v bilanci stanja v enakem znesku.

Najemnik v prihodnjih obdobjih najeto sredstvo amortizira v skladu z MRS 16 – *Opredmetena osnovna sredstva* (v nadaljevanju MRS 16) in MRS 38 – *Neopredmetena sredstva* (v nadaljevanju MRS 38). Torej, skladno s prakso, ki jo uporablja pri sredstvih, ki jih ima najemnik v lasti, pri čemer se najeto sredstvo ne sme amortizirati pod preostalo vrednost (Epstein & Abbas, 2003, str. 501). Na drugi strani pa obveznost zmanjšuje v skladu s 25. točko standarda, ki določa, da so minimalna plačila najemnine porazdeljena med stroške financiranja (obresti) in odplačilo preostale obveznosti iz naslova neplačanih

najemnin. Stroški obresti se obračunavajo po stalni obrestni meri na preostalo obveznost najema. Pogojne najemnine pa se poknjižijo med odhodke v obdobju, v katerem so nastale (IFRS Foundation, 2015a, str. 12–13).

Za razliko od finančnega najema poslovni zahteva precej manj kompleksno računovodsko obravnavo. Če je najem razvrščen kot poslovni, se najem pripozna zgolj v izkazu poslovnega izida, brez pripoznavanja sredstev in obveznosti v bilanci stanja. Najemnik pripozna stroške najema na podlagi enakomerne časovne metode v času celotne dobe trajanja najema (IFRS Foundation, 2015a, str. 14).

V tabeli 2 povzemam vse ključne razlike med pripoznavanjem poslovnega in finančnega najema v bilanci stanja in izkazu poslovnega izida s strani najemnika.

*Tabela 2: Razvrstitev najema in vpliv na računovodske izkaze najemnika*

<b>Računovodski izkaz</b>	<b>Finančni najem</b>	<b>Poslovni najem</b>
Bilanca stanja	Sredstvo, ki je predmet amortiziranja Obveznost iz naslova najemne pogodbe	Obveznost iz naslova neplačanih obrokov (običajno mesečnih), brez izkazovanja celotne obveznosti (še nezapadlih obrokov) v dobi trajanja najema
Izkaz poslovnega izida	Strošek amortizacije in morebitne slabitve sredstva, ki je predmet najema	Strošek najemnine

*Vir: Bajuk Mušič (2014, str. 18).*

#### **1.4 Računovodska obravnava najemodajalca**

Čeprav računovodska obravnava najemodajalca ne po starem standardu MRS 17 ne po novem MSRP 16 ni ključna problematika predvsem za empirično raziskavo magistrskega dela, je kljub temu dobro biti seznanjen s tematiko računovodske obravnave najemov v računovodskih izkazih najemodajalca.

Enako kot za najemnika standard predvideva tudi razvrstitev najemov na poslovne in finančne najeme za najemodajalca. Pri tem pa ta pripozna najem ravno nasprotno kot najemnik.

V primeru finančnega najema najemodajalec v bilanci stanja na začetku pripozna terjatev za sredstvo, ki ga je dal v finančni najem. Znesek oblikovane terjatve je v višini čiste naložbe v najemu. Najemodajalec terjatev pripozna na način, da sočasno razknjiži osnovno sredstvo in poknjiži terjatev. Plačilo neporavnanih najemnin se obravnava kot vračilo glavnice, finančni prihodek pa kot nagrada za tveganje pri svoji investiciji (IFRS Foundation, 2015a,

str. 14). Z vidika pripoznavanja finančnih najemov v računovodskih izkazih najemodajalca je ključno razlikovanje med naslednjimi pojmi:

- Bruto naložba v najemu je sestavljena iz najmanjše vsote najemnin pri finančnem najemu in morebitne nezajamčene preostale vrednosti (IFRS Foundation, 2015a, str. 8).
- Čista naložba v najemu je definirana kot bruto naložba v najemu, zmanjšana za nezaslužene prihodke in neamortizljive začetne neposredne stroške, povezane z najemom (Bakker in drugi, 2017, str. 554).
- Začetni neposredni stroški so dodatni stroški, ki jih je mogoče neposredno pripisati pogajanju in dogovarjanju o najemu, z izjemo tistih stroškov, ki jih imajo najemodajalci proizvajalcev ali trgovcev. Ta sredstva se kapitalizirajo in razporedijo med trajanjem najema (Bakker in drugi, 2017, str. 554).

Pri poznejšem merjenju finančnega najema najemodajalec uporabi točke od 39 do 41 MRS 17. Finančni prihodki se pripoznajo skozi čas trajanja najema na način, da odražajo konstantno donosnost čiste naložbe, dane v finančni najem. Plačane najemnine s strani najemnika pa zmanjšujejo vrednost bruto naložbe kot tudi nezasluženih finančnih prihodkov. Standard v točki 41 zahteva stalno preverjanje nezajamčene preostale vrednosti kot del vrednosti bruto naložbe v najem, saj je v primeru zmanjšanja nezajamčene preostale vrednosti treba popraviti alokacijo prihodkov v času trajanja najema (IFRS Foundation, 2015a, str. 15).

Če pa gre za poslovni najem, najemodajalec pripozna sredstvo v bilanci stanja glede na naravo sredstva. Pri poslovnem najemu to pomeni, da tveganja in koristi ostanejo pri najemodajalcu. Prihodki se pripoznajo na podlagi enakomerne časovne metode v obdobju trajanja najema oz. se pripoznavanje prilagodi drugi metodi, če ta bolje odgovarja razporeditvi zaslužkov. Začetni neposredni stroški se pripoznajo kot knjigovodska vrednost sredstva, ki se amortizira. Amortizacija se pripozna kot odhodek, na enak način kot amortizacija preostalih podobnih sredstev, torej v skladu z MRS 16 in MRS 38 (IFRS Foundation, 2015a, str. 17).

## **1.5 Kritika MRS 17 in potreba po novem standardu**

Stečaj Enrona leta 2001 je zagotovo eden od največjih računovodskih škandalov do zdaj. Ključ Enronovega uspešnega poslovanja, a tudi klavnega konca je bilo prikazovanje ugodnih poslovnih izidov s pomočjo ustvarjalnega in goljufivega računovodstva, ki je vodilo v izkrivljeno prikazovanje dobičkonosnosti in (ne)zadolženosti podjetja (Holt & Eccles, 2003, str. 326). Vsekakor so bili dogodki, povezani z Enronom, dovolj velik signal pomembnim računovodskim odborom, predvsem IASB in Ameriškemu odboru za računovodske standarde (ang. Financial accounting standards board, v nadaljevanju FASB), da je številne standarde treba prenoviti ter zapolniti nastale vrzeli. Eden od standardov, ki se je tako znašel na močnem udaru kritik, je bil standard, ki obravnava najeme. Ključne kritike se nanašajo predvsem na dvojni model računovodske obravnave poslovnih in finančnih

najemov ter posledično pomanjkanje transparentnosti računovodskih informacij o dejanski zadolženosti podjetja.

Nekdanji predsednik odbora IASB David Tweedie je v nagovoru leta 2008 omenil, da je ena od njegovih največjih želja, da bi letel z letalom, ki bi dejansko bilo prikazano v bilanci stanja (Tweedie, 2008, str. 5). Letalske družbe namreč zelo veliko svojih letal najemajo s poslovnim najemom. Kljub temu da so pogodbeno zavezani k plačevanju njihovih prihodnjih najemnin, tovrstni najemi formalno izpolnjujejo kriterije poslovnih najemov, posledično pa jim teh ni treba izkazovati kot dolg podjetja.

Standard MRS 17 je bil tako v veliki meri kritiziran predvsem zaradi zgoraj omenjenega dejstva, da poslovni najemi po MRS 17 niso bili izkazani v bilanci stanja (EY, 2018b, str. 4). ACCA (2014, str. 3) izraža podobne očitke na račun neevidentiranja poslovnih najemov v bilanci stanja, čeprav je vir njihovega financiranja povsem jasen, posledično pa ekonomska realnost ni pošteno prikazana v bilanci stanja. Gradivo IFRS Foundation (2016a, str. 3) navaja, da podjetja v Evropi izvenbilančno izkazujejo 26 % dolgoročnih obveznosti, v Združenih državah Amerike (v nadaljevanju ZDA) in Kanadi pa 22 %. Skupna vsota izvenbilančnega dolga iz naslova najemov pa naj bi pri podjetjih, ki uporabljajo MSRP oz. Ameriška splošno sprejeta računovodska načela (ang. Generally accepted accounting principles, v nadaljevanju U.S. GAAP), dosegal 3 tisoč milijard dolarjev. Lim, Mann in Mihow (2003) poudarijo, da se tako finančna literatura kot tudi bonitetne agencije strinjajo, da dolgoročni poslovni najemi predstavljajo dolg podjetja, navkljub drugačni računovodski obravnavi. Hans Hoogervorst, trenutni predsednik odbora IASB, je v intervjuju dejal, da ne vidi razloga, da bi bile ekonomsko podobne transakcije, kar poslovni in finančni najem sta, računovodsko obravnavane različno (IASB, 2016).

Naj na tem mestu izpostavim še problematiko, ki je bila izpostavljena v procesu sprejemanja novega standarda o najemih. IASB in FSAB sta organizirala več kot 35 srečanj z več kot 220 vlagatelji in analitiki s celega sveta. Na teh srečanjih so udeleženci poudarili, da MRS 17 ni v skladu z osnovnimi usmeritvami, ki jih daje Konceptualni okvir računovodskega poročanja glede kakovosti poročanja računovodskih informacij (IASB, 2013, str. 2). Dve ključni kvalitativni značilnosti Konceptualnega okvirja poročanja, ki sta bili z vidika MRS 17 problematični, sta poštena predstavitev (ang. faithful representation) in ustreznost računovodskih informacij (ang. relevance), ki odražajo pretekle ali vplivajo na prihodnje poslovne dogodke. Te naj bi bile čim bolj koristne za uporabnike računovodskih izkazov pri sprejemanju poslovnih odločitev, zato je pomembno, da računovodski standardi sledijo kriterijema poštenosti in relevantnosti. Bragg (2019) opredeli relevantne informacije kot informacije, ki delno ali v celoti vplivajo na poslovne odločitve uporabnika. Poleg tega pa mora biti tovrstna informacija tudi pošteno predstavljena, kar pomeni, da je posredovana javnosti v dobri veri, da je popolna oz. brez napak, hkrati pa nepristranska (Bragg, 2018). Cilj priprave računovodskih informacij mora biti skladno z navedenimi značilnostmi (IFRS Foundation, 2018, str. 13). Ker v skladu z MRS 17 podjetjem ni treba izkazovati poslovnih najemov v bilanci stanja, je tovrstna dvojna obravnava problematična predvsem z vidika

ustreznosti. Vlagatelji, finančni analitiki in banke morajo namreč za namene analiziranja podjetja opraviti različne prilagoditve, s katerimi pridobijo ustrezne informacije o finančnem stanju podjetja (Lloyd, 2016).

Poleg tega, da MRS 17 v zadostni meri ne izpolnjuje zahtev temeljnih kvalitativnih značilnosti računovodskih informacij, je tudi v neskladju s štirimi dodatnimi značilnostmi, ki izboljšujejo temeljni značilnosti informacij. Te značilnosti so: primerljivost (ang. comparability), preverljivost (ang. verifiability), pravočasnost (ang. timeliness) in razumljivost (ang. understandability). Pri čemer sta z vidika najemov bistveni značilnosti primerljivost in preverljivost. Primerljivost informacij pomeni, da mora biti informacija takšna, da jo uporabnik lahko primerja s podobno informacijo drugega podjetja (IFRS Foundation, 2018, str. 16–18). Različna računovodska obravnava in razmeroma subjektivna ocena, ali gre za finančni ali poslovni najem, pa onemogočata tovrstno primerljivost računovodskih informacij (IASB, 2013). Po mojem mnenju je standard MRS 17 na tem področju slabo zadostoval točki 2.27 Konceptualnega okvirja, ki pravi, *»da so računovodske informacije primerljive, morajo biti podobne informacije predstavljene podobno in različne informacije različno«*, ter točki 2.29, ki govori o tem, da *»dopuščanje več alternativnih računovodskih metod za enako ekonomsko transakcijo zmanjšuje primerljivost računovodskih informacij«*. Cilj preverljivosti pa je, da računovodska informacija pošteno izraža ekonomsko vsebino poslovnega dogodka, ki ga predstavlja (IFRS Foundation, 2018, str. 17).

MRS 17 je bil torej problematičen z vidika, da pripoznavanje stroška poslovnega najema v izkazu poslovnega izida ni vedno odražalo prave ekonomske vsebine poslovnega dogodka, saj bi pripoznavanje takšnega najema v primeru, da gre za najem pomembnega sredstva, njegovo pripoznavanje v bilanci stanja kot sredstvo in obveznost bolj odražalo ekonomsko realnost kot pa zgolj strošek najema. Kot kažejo študije avtorjev, ki jih navajam v četrtem poglavju, kapitalizacija poslovnih najemov vodi v spremembo vrednosti ključnih kazalnikov in kazalcev podjetja. Posledično je izvenbilančno financiranje s poslovnimi najemi dopuščalo managerjem možnost izkoriščanja poslovnih najemov za manipulacijo tistih kazalnikov in kazalcev uspešnosti, ki so ključni za njihove zasluge in nagrade.

Če povzamem, je standard MRS 17 predvsem bolj zadolženim podjetjem dovoljeval, da so dolgoročne najeme razvrščali kot poslovne najeme in jih zato ni bilo treba prikazati v bilanci stanja kot dodaten dolg podjetja. Podjetja so posledično poslovni najem izkoriščala v namen zagotavljanja fiksnih stroškov. Bilanca stanja pa ni odražala poslovnih najemov, ki so dolgoročni, nepreklicni in v materialnem znesku, posledično pa ni izkazovala pošteno vrednosti podjetja. Sporna dilema pripoznavanja poslovnih najemov v bilanci stanja je odpravljena znotraj novega standarda o najemih MSRP 16, ki zahteva, da se vsi dolgoročni najemi pripoznajo kot najeta sredstva in obveznosti iz najema.



## 2 NOVI STANDARD MSRP 16 – NAJEMI

### 2.1 Uveljavitev MSRP 16

IASB je julija leta 2006 na svoj dnevni red uvrstil projekt s ciljem razvoja in implementacije novega računovodskega standarda o najemih, ki poenoteno obravnava poslovne in finančne najeme. Šlo je za skupen projekt dveh pomembnih računovodskih odborov, IASB in FASB. Skupen projekt je poleg navedenih ciljev strmel tudi k poenoteni računovodski obravnavi najemov znotraj poročanj po MSRP in U.S. GAAP, vendar so se med projektom pojavila določena razhajanja, posledično pa tudi standarda *MSRP 16* in *ASU 2016-02 – Najemi (Topic 842, v nadaljevanju ASC 842)* nista povsem medsebojno usklajena (Grant Thornton, 2016, str. 3). Med procesom razvoja in sprejemanja standarda sta IASB in FASB objavljala osnutke novega standarda z namenom javne razprave kot tudi morebitnih pripomb. Zavedanje odborov, v kako kočljivo področje računovodskih politik posegata, je zahtevalo podrobno analizo vseh vidikov sprememb in posvetovanje s številnimi deležniki, kar je vodilo v precej dolgotrajen proces sprejemanja novega standarda (IFRS Foundation, 2016a, str. 6).

Prvi osnutek standarda je bil javnosti predstavljen leta 2009 z dokumentom *Discussion Paper DP/2009/1*, v katerem IASB in FASB predstavita nov model računovodske obravnave najemov. Osnutek predvideva enotno računovodsko obravnavo za poslovne najeme na podlagi načela pripoznavanja pravice do uporabe sredstva (ang. right of use) in obveznosti iz najema (ang. lease liability) v bilanci stanja za vse vrste najemov. S tem je bil storjen prvi korak k zagotovitvi enakopravne ter konsistentne obravnave poslovnih in finančnih najemov, posledično pa boljši primerljivosti računovodskih podatkov tako med različnimi podjetji kot tudi panogami. V procesu priprave standarda sta sledila še dva osnutka standarda, in sicer leta 2010 *Exposure draft* ter leta 2013 *Revised Exposure Draft*.

IASB je pred sprejetjem končnega standarda prejel več kot 1.700 komentarjev na predlagane različice standarda in organiziral 15 javnih posvetov (IFRS Foundation, 2016a, str. 6). Vsebina samih komentarjev z vidika magistrskega dela ni bistvena, kot zanimivost pa predlagam branje njihovih povzetkov, ki ga je pripravil IASB v dokumentu *Project Summary and Feedback Statement*.

Tako je bil po več kot desetih letih priprave januarja 2016 sprejet novi računovodski standard o najemih MSRP 16. Standard je v veljavo stopil s 1. 1. 2019 oz. s prvim poslovnim letom, začetim po tem datumu. Obvezen je za vsa podjetja, ki pripravljajo računovodske izkaze v skladu z MSRP. Standard dopušča tudi zgodnejši prehod, vendar zgolj v primeru, da podjetje pred 1. 1. 2019 uporablja tudi MSRP 15, torej standard, ki se nanaša na prihodke iz pogodb s kupci. Zgodnjo uporabo MSRP 16 pa je treba v letnem poročilu ustrezno razkriti (IFRS Foundation, 2016c, str. 41).

MSRP 16 nadomešča naslednje predhodne standarde, ki so urejali najeme (IFRS Foundation 2016c, str. 1):

- MRS 17 – Najemi;
- IFRIC 4 – Določanje, ali dogovor vsebuje najem;
- SIC 15 – Poslovni najem – vzpodbude;
- SIC 27 – Vrednotenje vsebine poslov, ki vključujejo pravno obliko najema.

V nadaljevanju tega poglavja se bom usmeril na novosti, ki jih prinaša MSRP 16. V točkah od 2.2 do 2.8 tega poglavja obravnavam ključne pojme, računovodski vidik in metode prehoda na novi standard, ki so relevantni z vidika najemnika. Vsebina teh točk je ključna za razumevanje novega MSRP 16 in hkrati bistvena za razumevanje empirične raziskave v četrtem poglavju. V točki 2.9. pa povzemam vse spremembe, ki so relevantne z vidika najemodajalca.

## 2.2 Opredelitev najema

IFRS 16 v točki 9 definira najem kot »pogodbo ali del pogodbe, s katero se prenaša pravica do uporabe sredstva za določeno časovno obdobje v zameno za nadomestilo« (IFRS Foundation, 2016c, str. 8). Sama opredelitev najema glede na predhodni standard MRS 17 ostaja nespremenjena, vendar pa se spreminjajo smernice, kako jo uporabljati. Spremembe se nanašajo predvsem na pravico do nadzora sredstva. Da gre pri pogodbi za najem, mora imeti najemnik pravico do nadzora v času trajanja najema (IFRS Foundation, 2016c, str. 8).

Pri tem pa imeti pravico do nadzora sredstva pomeni sočasno (IFRS Foundation, 2016c, str. 28):

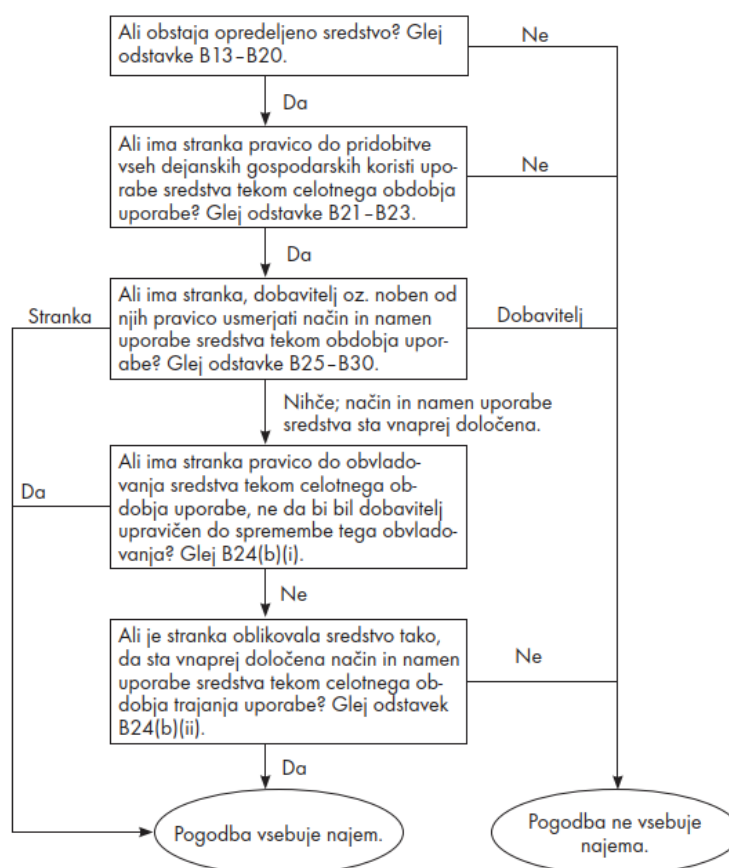
- imeti pravico do uporabe znatnih ekonomskih koristi sredstva,
- imeti pravico upravljati s sredstvom.

Poleg tega gre za najem izključno takrat, če je sredstvo iz pogodbe mogoče identificirati. IASB je v prilogi B *Application guidance* standarda MSRP 16 za pomoč pri identificiranju, ali pogodba vsebuje najem ali ne, podal prikazan diagram na sliki 1 (IFRS Foundation, 2016c, str. 8).

Diagram pojasnjuje, da mora imeti najemnik sočasno pravico uporabe in obvladovanja identificiranega sredstva ter pridobiti vse pomembne ekonomske koristi sredstva. Te koristi so lahko primarne, torej izhajajo neposredno iz sredstva, ali sekundarne, ki izhajajo iz stranskih produktov ali komercialnih poslov s tretjimi osebami (PWC, 2016b, str. 4).

Standard v točki B13 določa, da je sredstvo mogoče identificirati bodisi direktno bodisi implicitno. Direktna identifikacija pomeni določitev s serijsko številko. Pri implicitni določitvi sredstva ni mogoče specificirati, vendar obstaja samo eno takšno sredstvo, ki ga je mogoče uporabiti za izpolnitev pogodbenih pogojev. V obeh primerih pa je sredstvo najema mogoče ugotoviti (EY, 2018b, str. 12).

Slika 1: Diagram za pomoč pri identificiranju, ali pogodba vsebuje najem.



Prirejeno po IFRS Foundation (2016c, str. 33).

### 2.3 Najemne in nenajemne sestavine

Številne pogodbe vsebujejo tako najemne kot nenajemne sestavine. MSRP 16 v točki 12 zahteva ločevanje najemnih od ne najemnih sestavin pogodbe. O ne najemnih sestavinah govorimo v primeru vzdrževanja, varovanja, zavarovanja ali drugih operativnih storitvah. Najemnik mora takšne sestavine obravnavati ločeno od najemnih sestavin, kar pomeni, da mora skupna pogodbeno plačila porazdeliti na najemne in nenajemne sestavine na podlagi samostojnih prodajnih cen (Grant Thornton, 2016, str. 14).

V praksi bodo kočljive še posebej pogodbe, ki nimajo formalnopravne oblike najema, vendar se po vsebini nanašajo na uporabo določenega sredstva in posledično lahko vsebujejo najem. Takšne pogodbe se nanašajo predvsem na zunanje izvajanje proizvodnje, transporta in oskrbe z energijo (Grant Thornton, 2016, str. 8).

Prav tako lahko pogodba vsebuje določena plačila, ki sama po sebi niso niti najemna niti ne najemna sestavina, saj ne prenašajo pravice do uporabe sredstva. V to tretjo kategorijo štejemo predvsem razne administrativne stroške, ki jih najemodajalec zaračuna najemniku. Poleg administrativnih stroškov bodo lahko v praksi veliko dvomov povzročila tudi plačila

različnih davkov (npr. nepremičninskega davka) ali izplačila škod iz naslova zavarovanj. Po mnenju EY (2018b, str. 29) prav tovrstni stroški spadajo v to tretjo kategorijo: »Po MSRP 16 takšni stroški niso ločena sestavina pogodbe, saj ne predstavljajo plačila za blago ali storitev in so tako del celotnega nadomestila, ki se razporedi na ločeno identificirane sestavine pogodbe (npr. na najemne ali nenajemne sestavine). Poleg tega morajo podjetja oceniti, ali so tovrstna plačila nespremenljiva ali spremenljiva.« Ocena, ali gre za nespremenljiva ali spremenljiva plačila, je ključna z vidika 28. točke MSRP 16, saj spremenljiva plačila, ki niso odvisna od indeksa ali stopnje, niso zajeta v modelu kapitalizacije in jih je namesto tega treba pripoznati kot strošek v obdobju, v katerem nastanejo.

## **2.4 Dovoljene izjeme pri najemih**

Okvir standarda IFRS 16 je v smislu izjem, ki so izvzete iz obveznega pripoznanja, sicer zelo podoben predhodnemu standardu MRS 17 (Grant Thornton, 2016, str. 4). Novi standard o najemih dovoljuje, da se kratkoročni najemi (torej krajši od dvanajstih mesecev) in najemi manjših vrednosti (do 5.000 USD oz. 4.500 EUR) še naprej knjižijo med odhodke (EY, 2018b, str. 138).

Bajuk Mušičeva (2018, str. 21) poudari predvsem praktičen vidik zmanjšanja kompleksnosti računovodenja z izbiro uporabe poenostavitve pri kratkoročnih najemih in najemih manjše vrednosti. Medtem pa Deloitte (2016, str. 45) opozarja na pomanjkanje smernic predvsem pri določitvi najemov majhnih vrednosti, pri čemer izpostavi, da v določenih jurisdikcijah najemi v vrednosti 4.500 EUR niso več nujno šteti kot majhni. Standard sicer kot primer najemov majhnih vrednosti navede tablične računalnike oz. mobilne telefone, vendar gre pričakovati, da bo to področje do uveljavitve jasne računovodske prakse močno podvrženo prosti presoji.

## **2.5 Trajanje najema**

Pri pripoznavanju najema ima dolžina trajanja najema pomemben vpliv na prikazane vrednosti v bilanci stanja. Najemnik za oceno trajanja najema uporabi člene od 18. do 21. MSRP 16. Obdobje trajanja najema je obdobje, v katerem najemnik in najemodajalec ne moreta odpovedati najema. Pri tem mora najemnik upoštevati vsa pomembna dejstva in okoliščine, ki so povezana z verjetnostjo podaljšanja ali odstopa od najema (IFRS Foundation, 2016c, str. 9–10). V sklopu opredelitve trajanja najema najemnik opravi analizo, ali gre za kratkoročni najem.

## **2.6 Začetno merjenje najema**

Z implementacijo MSRP 16 najemnik najemov ne razvršča več med finančne in poslovne najeme, ampak je v obeh primerih primoran pripoznati pravico do uporabe sredstva na aktivih

bilance stanja in ustrezno obveznost iz najema na pasivi. Takšno pripoznavanje najemov ima vpliv predvsem na podjetja, ki se močno poslužujejo poslovnih najemov, ki so se po veljavnih pravilih MRS 17 izkazovali izvenbilančno (PWC, 2016b, str. 13).

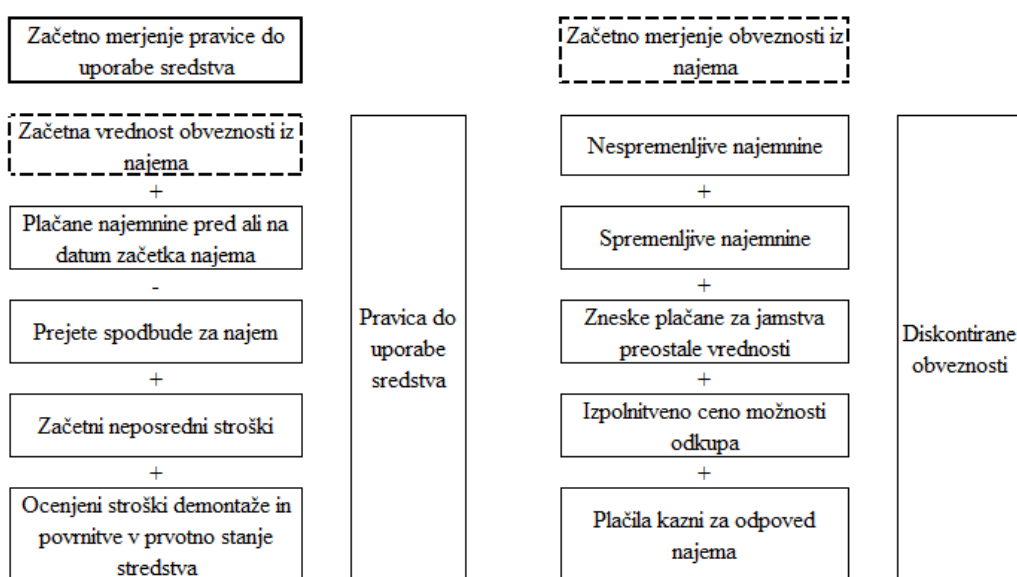
Najemnik sredstvo najema na dan začetka najema pripozna kot pravico do uporabe sredstva. To stori po nabavni vrednosti sredstva, ki je sestavljena iz (IFRS Foundation, 2016c, str. 10):

- zneska začetnega merjenja obveznosti iz najema oz. vsote sedanjih vrednosti prihodnjih najemnin;
- že plačanih najemnin, ki so zmanjšane za spodbude za najem;
- začetnih neposrednih stroškov najema;
- ocene stroškov demontaže in odstranitve sredstva.

Obveznost iz najema se pripozna na podlagi sedanje vrednosti najemnin, ki na datum začetka merjenja še niso plačane. Uporabljena obrestna mera pri diskontiranju je obrestna mera, sprejeta pri najemu, če pa je ni mogoče takoj ugotoviti, najemnik uporabi predpostavljeno obrestno mero za izposojanje. Upoštevane najemnine ob začetku merjenja najema zajemajo naslednja plačila pravice do uporabe sredstva (IFRS Foundation, 2016c, str. 10–11):

- nespremenljive najemnine;
- spremenljive najemnine, vezane na indeks ali stopnje;
- zneske, plačane za jamstva preostale vrednosti;
- izpolnitveno ceno možnosti odkupa;
- plačila kazni za odpoved najema.

Slika 2: Prikaz začetnega merjenja pravice do uporabe sredstva in obveznosti iz najema



Prerejeno po Grant Thornton (2016, str. 10–11).

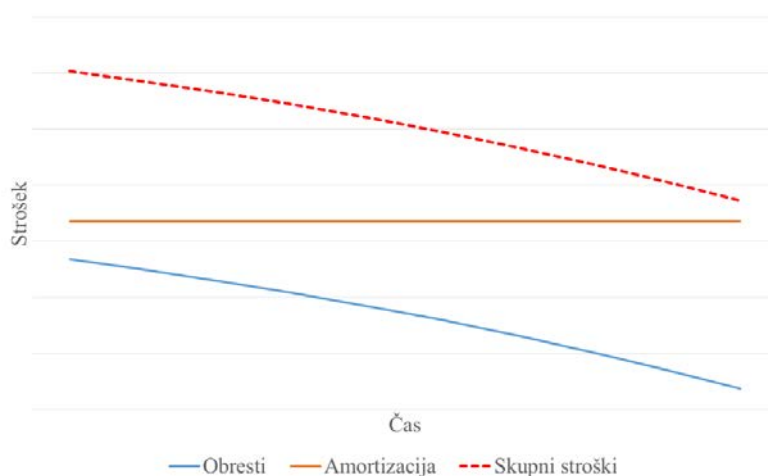
## 2.7 Poznejše merjenje najema

Standard v točki 29 za večino primerov predvideva, da najemnik po datumu začetka najema sredstvo, ki predstavlja pravico do njegove uporabe, meri z uporabo modela nabavne vrednosti v skladu z MRS 16. To pomeni, da najemnik pravico do uporabe sredstva zmanjšuje za amortizacijo, pri čemer upošteva amortizacijsko dobo kot dobo trajanja najema. Če ima najemnik namen sredstvo odkupiti, pa kot amortizacijsko dobo upošteva dobo koristnosti sredstva (IFRS Foundation, 2016c, str. 11–12). MRS 16 navaja kot možne metode amortiziranja metodo enakomernega časovnega amortiziranja, metodo padajoče amortizacijske osnove in proizvodno metodo. Pri čemer mora najemnik upoštevati morebitno različno življenjsko dobo različnih posameznih delov sredstva in jih temu primerno tudi ločeno amortizirati (EY, 2018b, str. 62–63).

Obveznosti najema se po datumu začetka najema merijo v skladu s točkami od 36 do 38 standarda MSRP 16, to pa na način zmanjševanja obveznosti najema v vsakem obdobju trajanja najema za obresti in plačila najemnine. Obresti se izračunajo na podlagi stalne obrestne mere in stanja preostalih obveznosti najema dotičnega obdobja (IFRS Foundation, 2016c, str. 12).

Gradiva PWC (2016b), Grant Thornton (2016) in EY (2018a) izpostavljajo problem visokih stroškov najema v začetnih obdobjih najema (ang. frontloading). Najemnik namreč sredstvo amortizira v skladu z MRS 16. V praksi se amortizacija po navadi obračunava na podlagi metode enakomernega časovnega amortiziranja, kar pomeni, da bodo zneski amortizacije skozi obdobje najema enako visoki oz. fiksni (na sliki 3 prikazano z oranžno barvo). Na drugi strani bodo odhodki za obresti v prvih letih trajanja najema višji, saj je knjigovodska vrednost obveznosti višja, nato pa se v času zmanjšuje, z njo pa tudi odhodki za obresti (na sliki 3 prikazano z modro barvo). Posledično je skupno stanje stroškov najema v začetnih obdobjih višje kot v poznejših (na sliki 3 prikazano z rdečo barvo).

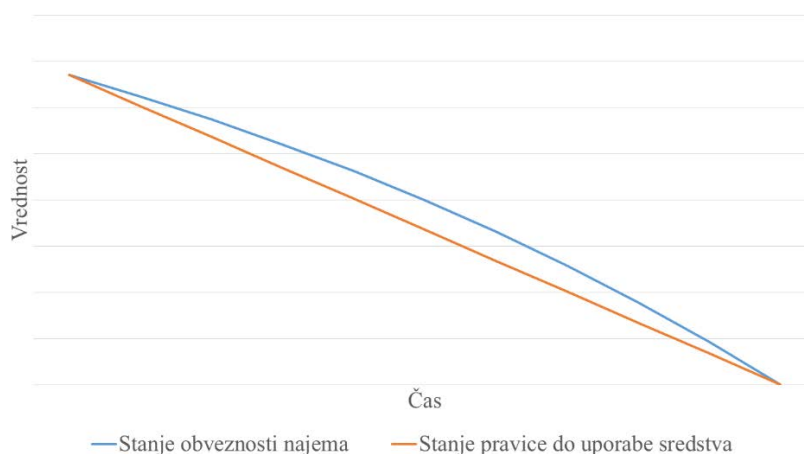
Slika 3: Prikaz učinka »frontloadinga« na izkaz poslovnega izida



Prيرهjeno po PWC (2016b, str. 16).

Denarni tok iz najemnin se torej porazdeli med obresti in odplačilo glavnice. V začetnih obdobjih bodo, kot sem že omenil, obresti visoke, posledično pa se glavnica zmanjšuje počasneje, kot amortizira pravica do uporabe sredstva. Iz tega izhaja, da bo v času trajanja najema bilančno stanje obveznosti najema višje od bilančnega stanja pravice do uporabe sredstva, z izjemo začetka in konca trajanja najema, ko bosta stanji enaki (prikazano na sliki 4).

Slika 4: Prikaz učinka »frontloadinga« na bilanco stanja



Prerejeno po Folpmers (2017).

## 2.8 Prehod na MSRP 16

Kot sem že omenil, se je prehod na MSRP 16 zgodil s 1. 1. 2019. Pri tem je seveda treba upoštevati vrsto pravil, ki so v pomoč pri sami implementaciji novega standarda. Pri prehodu s starega standarda MRS 17 na novi MSRP 16 lahko najemnik v primeru najemov, ki so bili predhodno razvrščeni kot poslovni, uporabi eno od dveh podanih metod v prilogi C *Application guidance* standarda MSRP 16 (glej točki C5a in C5b). Možni obliki prehoda sta popoln retroaktivni prehod (ang. full retrospective approach) in poenostavljen retroaktivni prehod (ang. modified retrospective approach). Medtem se v primeru finančnih najemov uporabi knjigovodsko vrednost sredstev in obveznosti, ki sta bili izmerjeni z uporabo MRS 17 neposredno pred datumom začetka uporabe MSRP 16 (EY, 2018b, str. 116–119).

Sam prehod lahko podjetju povzroči visoke stroške, pa tudi potencialno velik vpliv na računovodske izkaze. Zato uporaba popolnega retroaktivnega prehoda v skladu z MRS 8 ni obvezna, temveč je dovoljen poenostavljen pristop. To najemniku omogoča, da novi standard uporabi samo za pogodbe, ki so sklenjene na dan prehoda ali pozneje. Posledično podjetju ni treba znova presoјati obstoječih najemnih pogodb (IFRS Foundation, 2016c, str. 41). To pomeni, da bodo pogodbe, ki so po MRS 17 vsebovale najem, še naprej najemne pogodbe. Kljub temu mora najemnik za te najeme pripoznati kumulativni učinek prehoda na novi standard, in sicer prek prilagoditve zadržanega čistega dobička (IFRS Foundation,

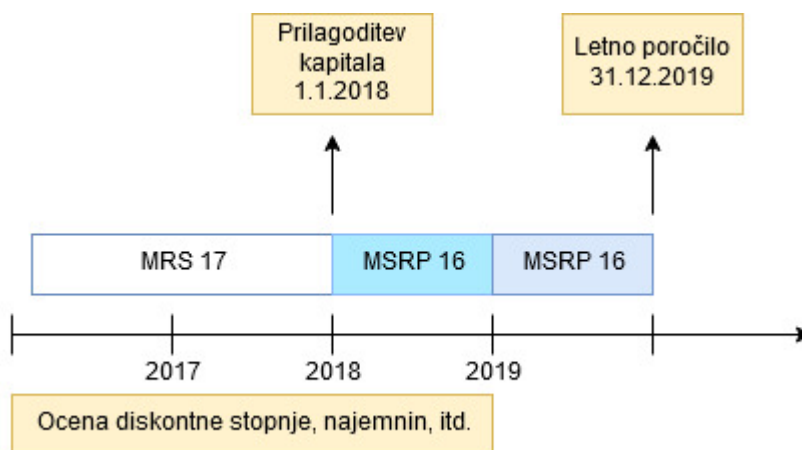
2016c, str. 41). Pri tem pa je obvezna dosledna uporaba izbranega prehoda za vse najeme (PWC, 2016b, str. 29).

### 2.8.1 Popoln retroaktivni prehod

Najemnik določi knjigovodsko vrednost pravice do uporabe sredstva in obveznosti iz najema za posamezen najem na prvotni datum začetka najema. Uporabi obrestno mero, sprejeto pri najemu na datum začetka najema. Nato opravi prilagoditev obeh knjigovodskih vrednosti na datum prehoda na način, kot če bi bil MSRP 16 v uporabi že od začetka (EY, 2018a, str. 17). Poleg tega najemnik popravi primerjalne podatke predhodnega obdobja v skladu z MRS 8 in razkrije spremembo računovodske politike (KPMG, 2018, str. 12).

V praksi to pomeni, da bo podjetje, ki prehaja na MSRP 16 s 1. 1. 2019, prilagodilo stanje kapitala oz. zadržanih dobičkov na 1. 1. 2018 ter številke primerjalnega obdobja na način, ki odražajo prehod na MSRP 16. Podjetje je sicer za leto 2018 že razkrilo stanje najemov, vendar je to opravilo v skladu z MRS 17, v letu 2019 pa bo moralo opraviti prilagoditev teh števil na način, da bodo v skladu z MSRP 16.

Slika 5: Shematski prikaz popolnega retroaktivnega prehoda na MSRP 16



Prirjeno po KPMG (2018, str. 12).

Popoln retroaktivni prehod zagotavlja predvsem podrobnejši vpogled v posamezne računovodske informacije in njihovo spremembo ob implementacij MSRP 16. Poleg tega uporabnikom računovodskih informacij zagotavlja boljšo primerljivost in transparentnost, kar je tudi poglavitni cilj novega standarda. Po drugi strani pa tovrsten prehod za podjetje predstavlja precej višji strošek, saj bo podjetje moralo na novo pripraviti dve letni računovodski poročili (za tekoče in preteklo obdobje). Prilagoditev števil za primerjalno obdobje namreč zahteva veliko količino zgodovinskih podatkov, njihovo zbiranje pa je predvsem časovno zamudno in zlasti povezano s potencialno visokimi stroški.

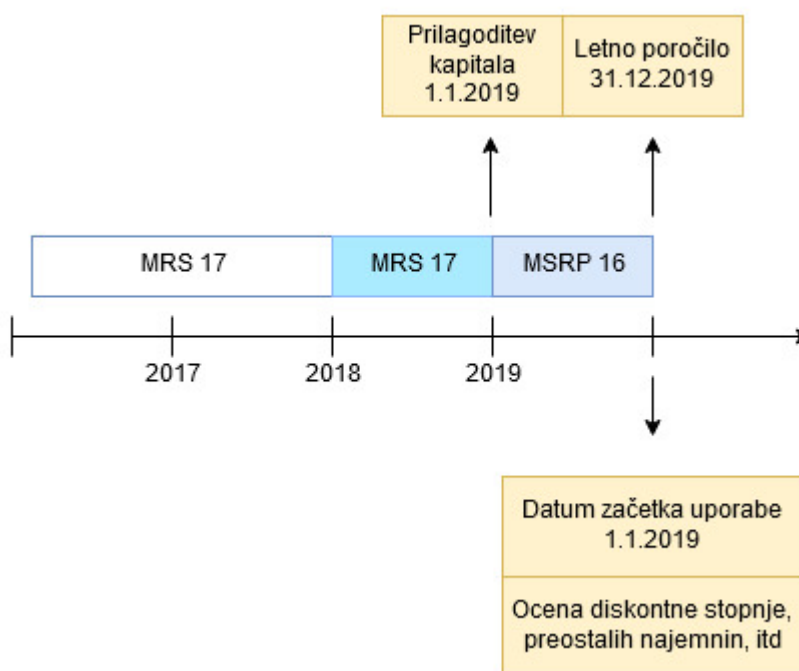


## 2.8.2 Poenostavljen retroaktivni prehod

Na dan prehoda najemnik meri knjigovodsko vrednost obveznosti najema glede na sedanjo vrednost preostalih najemnin. Pri merjenju pravice do uporabe sredstva pa lahko izbere merjenje po knjigovodski vrednosti (možnost 1) ali v znesku, ki je enak obveznostim iz najema (možnost 2). Pri tem uporabi predpostavljeno obrestno mero na datum začetka uporabe standarda (IFRS Foundation, 2016c, str. 42). Pri uporabi poenostavljenega prehoda najemniku ni treba prilagoditi primerjalnih podatkov predhodnega obdobja (KPMG, 2018, str. 14).

Pri poenostavljenem retroaktivnem prehodu torej podjetje pripozna učinek prehoda na MSRP 16 s 1. 1. 2019, in sicer v kumulativnem znesku za nazaj s prilagoditvijo kapitala oz. zadržanih dobičkov.

Slika 6: Shematski prikaz poenostavljenega retroaktivnega prehoda na MSRP 16



Prirejeno po KPMG (2018, str. 14).

Izbor tovrstne metode prehoda na MSRP 16 ima predvsem prednosti v stroškovnih in časovnih prihrankih, saj standard omogoča številne poenostavitve, ki so opisane v točkah C10 do 12 MSRP 16. Slednje se nanašajo predvsem na področja uporabe enotne diskontne stopnje in (ne)potrebnih razkritij v skladu z 8. členom MRS 8.

PWC (2017) sicer poudarja, da poenostavljen retroaktivni prehod nudi številne praktične rešitve, ki olajšajo implementacijo prehoda, vendar ima posledično tudi določene slabosti, ki so:

- Pomanjkanje primerljivih podatkov uporabnikom računovodskih izkazov oteži ocenjevanje uspešnosti poslovanja.
- Potrebna so nekatera dodatna razkritja v delu, ki se nanaša na razkrivanje obveznosti iz najema po predhodnem MRS 17 in začetno pripoznavanje obveznosti po MSRP 16.
- Predpostavljena obrestna mera je običajno nižja kot pa obrestna mera, sprejeta pri najemu. Posledično bo obveznost iz najema na prehodu višja, kar pa ima lahko vpliv na ključne kazalce uspešnosti.

Kljub navedenim slabostim gre pričakovati, da bo večina podjetij izbrala poenostavljen prehod, vendar tovrstna izbira ne sme biti samoumevna. Podjetja bodo morala najti kompromis med stroškovnim vidikom in transparentnostjo računovodskih informacij posamezne vrste prehoda. V končni fazi pa bodo morala upoštevati tudi potrebe in pričakovanja uporabnikov njihovih računovodskih izkazov.

### 2.8.3 Prikaz učinka prehoda

V poglavjih 2.8.1 in 2.8.2 sem predstavil teoretični vidik dveh možnih prehodov na MSRP 16. Ker prehoda temeljita na različnih predpostavkah in predvidevata različne računovodske rešitve, bom v nadaljevanju na ilustrativnem primeru prikazal učinek posameznega prehoda na bilanco stanja ter izkaz poslovnega izida.

Za prikaz učinka popolnega in poenostavljenega retroaktivnega prehoda na MSRP 16 bom uporabil preprost ilustrativen primer poslovnega najema v višini 10.000 EUR letne najemnine in časom trajanja najema 10 let. Prehod na MSRP 16 se zgodi na začetku četrtega leta.

Pri tem sem upošteval trditev, ki jo navaja PWC (2017), da je predpostavljena obrestna mera navadno nižja od obrestne mere, sprejete pri najemu, zato sem pri polnem retrospektivnem prehodu uporabil obrestno mero 10 %, pri poenostavljenem pa 8 %. Tabela z izračuni za posamezen prehod je priložena v prilogi 1, rezultati pa so povzeti v prikazanih tabelah v nadaljevanju.

Iz tabel 3, 4 in 5 je razvidno, da bo od vseh treh možnosti popoln retroaktivni prehod navadno vodil v nižjo knjigovodsko vrednost pravice do uporabe sredstva, to pa predvsem zaradi visokih stroškov najema v začetnih obdobjih najema v primerjavi s poenostavljenim retroaktivnim prehodom. Posledično bo tovrstni prehod imel v času prehoda tudi največji učinek na zmanjšanje kapitala oz. zadržanih dobičkov. Na drugi strani bo učinek poenostavljenega retroaktivnega prehoda na kapital manjši oz. ga v primeru izbire možnosti 2 sploh ne bo, vendar bodo posledično stroški amortizacije in obresti v obdobju po prehodu višji, kot bi bili v primeru popolnega retroaktivnega prehoda, saj se ti obračunavajo po višji osnovi.

Tabela 3: Učinek popolnega retroaktivnega prehoda na bilanco stanja

<b>Bilanca stanja</b>	<b>1. 1. 2019</b>	<b>1. 1. 2018</b>
Pravica do uporabe sredstva	43.012	49.157
Obveznost iz najema	48.684	53.349
Kapital	-5.672	-4.193

Vir: lastno delo.

Tabela 4: Učinek poenostavljenega retroaktivnega prehoda na bilanco stanja

<b>Bilanca stanja</b>	<b>1. 1. 2019</b>		<b>1. 1. 2018</b>
	Možnost 1	Možnost 2	Možnost 1 in 2
Pravica do uporabe sredstva	46.971	52.064	/
Obveznost iz najema	52.064	52.064	/
Kapital	-5.093		/

Vir: lastno delo.

Tabela 5: Učinek prehoda na izkaz poslovnega izida

<b>Izkaz poslovnega izida</b>	<b>Poenostavljen retroaktivni prehod</b>		<b>Popoln retroaktivni prehod</b>
	Možnost 1	Možnost 2	
Preostali stroški najema	64.907	70.000	64.328

Vir: lastno delo.

## 2.9 Računovodska obravnava s strani najemodajalca

Prvotni predlagani model računovodske obravnave najema pri najemodajalcu, ki je bil predstavljen s strani IASB v dokumentu *Exposure draft*, je tudi za najemodajalca predvideval model pripoznanja pravice do uporabe sredstva. Sama logika takšnega modela temelji na načelu simetričnega knjiženja med najemodajalcem in najemnikom. Torej, ko najemnik ob najemu sredstva poknjiži pravico do uporabe sredstva, jo najemodajalec na drugi strani razknjiži.

V končni različici standarda pa je bilo tovrstno knjiženje pravice do uporabe sredstva pri najemodajalcu opuščeno, in se ohranja model tveganj in koristi, ki je bil veljaven že v okviru MRS 17. MSRP 16 z vidika računovodske obravnave najemodajalca torej ne predvideva bistvenih sprememb, saj večina standarda MSRP 16 v tem delu sledi predhodnemu standardu MRS 17 (IFRS Foundation, 2016b, str. 72–73). Enako kot pri standardu MRS 17 mora najemodajalec v svojih poslovnih knjigah še naprej razvrščati najeme na poslovne in finančne.

Knjiženje na strani najemnika in najemodajalca bo posledično asimetrično, čeprav je bil sprva predviden simetrični model na podlagi pravice do uporabe sredstva. IASB je s strani

vlagateljev in analitikov prejel odzive, da računovodenje najemov pri najemodajalcih ni problematično ter da z njihovega vidika ni potreb po spremembah (IFRS Foundation, 2016a, str. 2, 16). Prav tako Lloyd (2016, str. 2) meni, da je ureditev MRS 17 z vidika najemodajalca delovala ustrezno. Visoki stroški, povezani s sprejemanjem kakršnihkoli kompleksnih sprememb računovodenja za najemodajalce, pa posledično najverjetneje ne bi upravičevali potencialnih koristi. PWC (2016b, str.4) pa dodatno opozarja, da je v povezavi z najemi za najemodajalce aktualen tudi novi standard, ki ureja prihodke MSRP 15.

### **3 VPLIV NOVEGA MSRP 16**

#### **3.1 Stroškovni vidik implementacije MSRP 16**

Kot sem že omenil pri poglavju 2.8, je prehod na MSRP 16 povezan tudi z določenimi stroški. Sami stroški niso povezani zgolj z izbiro načina prehoda na MSRP 16, ampak so z njim povezani tudi drugi stroški, ki bodo bremenili podjetja. IASB je v dokumentu *Effective Analysis* identificiral ključne stroške, ki bodo potencialno najbolj vplivali na stroške implementacije. Ti dejavniki so (IFRS Foundation, 2016b, str. 32–35):

- Stroški nadgradnje sistemov in procesov: Kljub temu da so številni sistemi, ki so služili računovodenju najemov po MRS 17, v osnovi že prilagojeni potrebam MSRP 16, je treba poudariti, da sta predvsem problematični količina in frekventnost informacij, ki jih bodo morala podjetja zbirati za potrebe MSRP 16. Stroški nadgradnje sistema so odvisni predvsem od značilnosti portfelja najemov, ki ga ima podjetje. Gre celo pričakovati, da bodo podjetja z velikim portfeljem najemov manj stroškovno obremenjena, saj IASB meni, da bi takšna podjetja že za namene MRS 17 morala imeti ustrezne sisteme ter procese za zbiranje in obvladovanje večje količine informacij. Dodatne stroške pa bo uvedba MSRP 16 povzročila na področju razvijanja procesov, povezanih z ločevanjem najemnih in ne najemnih oz. storitvenih sestavin pogodb, saj so te izvzete iz novega standarda o najemih.
- Določitev diskontne stopnje: Za podjetja, ki imajo sklenjenih veliko pogodb o poslovnem najemu, bo del stroškov prehoda na MSRP 16 predstavljala ocena sedanje knjigovodske vrednosti sredstev in obveznosti iz najema. Proces ocenjevanja sedanje vrednosti bo precej dolgotrajen, saj je treba za vsako posamezno najemno pogodbo oceniti diskontno stopnjo. IASB z namenom poenostavitve procesa dopušča možnost uporabe enotne diskontne stopnje za najeme podobnih sredstev in uporabo predpostavljene obrestne mere.
- Komunikacija in izobraževanje: Podjetjem bosta del stroškov predstavljala proces izobraževanja zaposlenih kot tudi posodobitev procesov, ki niso izključno vezani na informacijske sisteme. Glede na podobnost MSRP 16 z delom, ki se nanaša na računovodsko obravnavo finančnih najemov po MRS 17, gre predvidevati, da tovrstni stroški ne bodo pretirano visoki. Predvsem bo dodaten strošek predstavljal strošek

komunikacije nove računovodske politike z vsemi pomembnimi deležniki. Ti bodo morali preveriti in prenoviti procese, ki jih uporabljajo pri interpretaciji računovodskih izkazov podjetja. Tovrstni stroški se bodo pojavili predvsem na začetku uveljavitve standarda, povrnili pa naj bi se predvsem v obliki natančnejših analiz.

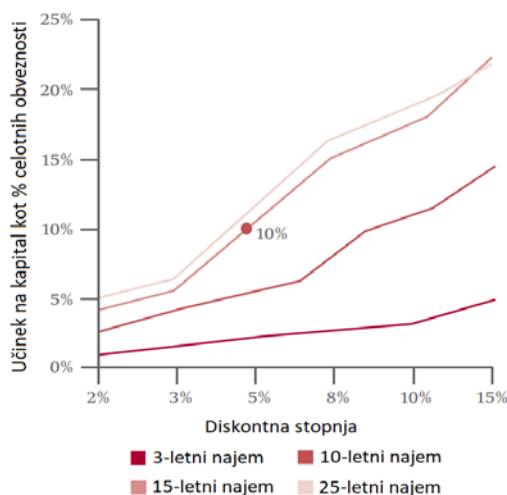
### **3.2 Vpliv na bilanco stanja**

Poslovni najemi so po novem standardu zdaj pripoznani v bilanci stanja, kar bo povzročilo predvsem povečevanje knjigovodske vrednosti sredstev in obveznosti pri podjetjih z materialnimi poslovnimi najemi. Spremembe v bilanci stanja ne bodo pomembne zgolj z vidika povečevanja bilančne vsote, ampak tudi z vidika vpliva na ključne kazalnike uspešnosti (IFRS Foundation, 2016b, str. 23). Pregled vplivov na ključne računovodske kazalnike in kazalce je narejen v poglavju 3.4.

Pomemben vidik vpliva na bilanco stanja bo predvsem dolgoročno predstavljalo tudi razmerje med knjigovodsko vrednostjo sredstev in knjigovodsko vrednostjo obveznosti iz najema. Kot sem prikazal v poglavju 2.7, bo skozi čas trajanja najema knjigovodska vrednost obveznosti višja od knjigovodske vrednosti sredstev. Ker pa podjetje navadno nima sklenjene samo ene najemne pogodbe, je treba upoštevati tudi kumulativni učinek portfelja najemov, saj ima vsak najem v portfelju različno preostalo dobo (IFRS Foundation, 2016b, str. 43).

Poleg tega ima sam prehod na MSRP 16 tudi učinek na kapital podjetja. Do učinka bo namreč prišlo ob samem prehodu, odvisen pa bo od izbrane metode prehoda. Ta učinek sem pojasnil znotraj poglavja 2.8. Poleg tega pa bosta na višino učinka vplivali tudi dolžina najema in diskontna stopnja. IASB je izdelal analizo učinka na kapital, ki je prikazana na sliki 7, glede na različne vrednosti dolžine najema in diskontne stopnje. Na primer portfelj najemov, ki ima povprečno trajanje najema 15 let in diskontno stopnjo 5 %, ima knjigovodsko vrednost obveznosti za 10 % višjo kot knjigovodsko vrednost sredstev (IFRS Foundation, 2016b, str. 43). Razlika se bo pripoznala skozi zmanjšanje kapitala podjetja. Torej, daljše kot je trajanje najema in višja kot je diskontna stopnja, večja bo razlika med knjigovodsko vrednostjo obveznosti in sredstev, posledično pa tudi večji učinek na zmanjšanje kapitala.

Slika 7: Učinek na kapital ob prehodu na MSRP 16



Vir: IFRS Foundation (2016b, str. 43).

### 3.3 Vpliv na izkaz poslovnega izida

V izkazu poslovnega izida prihaja do spremembe na področju pripoznavanja stroškov najema, amortizacije in obresti. Kot strošek najema se zdaj pripoznavajo zgolj najemi, ki jih bo podjetje razvrstilo med kratkoročne najeme in najeme manjših vrednosti. Pri vseh ostalih najemih pa si podjetje po MSRP 16 pripozna strošek amortizacije in obresti. Z vidika najemov, ki so bili po MRS 17 razvrščeni kot finančni, se v tem pogledu ne bo spremenilo veliko, medtem ko bodo učinki iz naslova poslovnih najemov občutno večji. Stroškov poslovnega najema se po MSRP 16 za tovrstne najeme ne pripozna več, ampak se tudi za tovrstne najeme v izkazu poslovnega izida pripozna strošek amortizacije in obresti.

Slika 8: Vpliv implementacije MSRP 16 na izkaz poslovnega izida

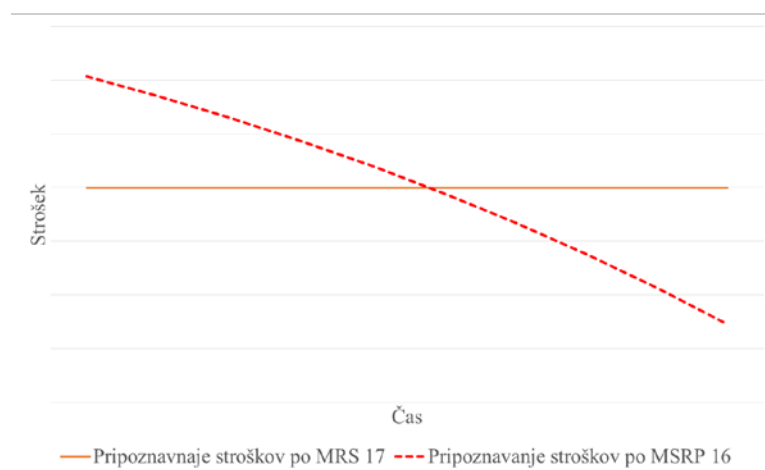
	IAS 17		MSRP 16
	Finančni najem	Poslovni najem	Vsi najemi
Prihodki	X	X	X
Operativni stroški (brez amortizacije)	---	<b>Strošek najema</b>	---
EBITDA			↑↑
Amortizacija	Amortizacija	---	Amortizacija
Dobiček iz poslovanja			↑
Finančni odhodki	Obresti	---	Obresti
Dobiček pred davki			↔

Prirejeno po IFRS Foundation (2016b, str. 4).

Naj omenim še časovni horizont pripoznavanja stroškov v obdobju trajanja najema. V poglavju 1.2 sem omenil, da se pri poslovnih najemih stroške pripozna v skladu z enakomerno časovno metodo. To se, kot sem pojasnil v poglavju 2.7, z MSRP 16 tudi

spreminja. Zdaj bo več stroškov pripoznanih v zgodnjih obdobjih časa trajanja najema, poslovni izid pa bo v teh obdobjih bremenjen za stroške bolj kot v poznejših. Gre pričakovati, da se bo strošek amortizacije in obresti izenačil z višino stroška poslovnega najema približno na polovici časa trajanja najema. V tem času bo tudi razlika med knjigovodsko vrednostjo pravice do uporabe sredstva in obveznosti iz najema največja (IFRS Foundation, 2016b, str. 45).

*Slika 9: Primerjava vpliva stroškov po MSRP 16 in MRS 17*



*Prirejeno po IFRS Foundation (2016b, str. 45).*

### **3.4 Vpliv na ključne računovodske kazalnike in kazalce**

MSRP 16 ima torej pomemben učinek na časovnico pripoznavanja stroškov, posledično pa tudi na rezultat iz poslovanja, rezultate iz financiranja in finančni dolg podjetja. Standard bo zato vplival na številne pomembne računovodske kazalnike in kazalce podjetja. Uporabniki računovodskih izkazov bodo zato morali ustrezno prilagoditi mejne vrednosti, da bodo čim boljše ovrednotili uspešnost podjetja (Magli, Nobolo & Ogliari, 2018, str. 88).

V tabeli 6 so prikazani vsi ključni vplivi novega MSRP 16 na kazalnike in kazalce podjetja, ki se jih uporablja pri ocenjevanju likvidnosti, solventnosti in profitabilnosti podjetja. Kot posledica kapitalizacije poslovnih najemov se bo povečal predvsem kazalnik finančnega vzvoda, zmanjšal pa kazalnik obračanja celotnih sredstev. Kazalnika EBITDA in EBIT se bosta povečala, medtem ko bo sprememba čistega dobička odvisna od narave najemov, ki jih ima podjetje, pa tudi od davčne ureditve države, v kateri se podjetje nahaja.

Tabela 6: Prikaz učinka MSRP 16 na ključne kazalnike in kazalce

Kazalnik/kazalec	Definicija	Področje uporabe	Vpliv implementacije MSRP 16	Obrazložitev
Kratkoročni koeficient	Kratkoročne obveznosti/kratkoročna sredstva	Likvidnost	Zmanjšanje	Kratkoročne obveznosti se povečajo, kratkoročna sredstva se ne spremenijo.
Finančni vzvod	Celotni dolg/kapital	Dolgoročna solventnost	Povečanje	Povečanje je posledica povečanja obveznosti iz najema.
Pokritost obresti	EBITDA/strošek obresti	Dolgoročna solventnost	Odkvisno	Tako EBITDA kot strošek obresti se bosta povečala. Povečanje je odkvisno od narave najemov.
Celotni neto denarni tok	Razlika med prejemi in izdatki iz poslovanja in financiranja	Profitabilnost in likvidnost	Ni sprememb.	Celotni izdatki se ne spremenijo.
Obračanje celotnih sredstev	Prihodki/celotna sredstva	Profitabilnost	Zmanjšanje	Zmanjšanje je posledica pripoznanja novih sredstev.
EBIT	Dobiček pred obrestmi in davki	Profitabilnost	Povečanje	Strošek amortizacije pravice do uporabe sredstva bo nižji kot strošek poslovnih najemov po MRS 17.
EBITDA	Dobiček pred obrestmi, davki in amortizacijo	Profitabilnost	Povečanje	EBITDA ne bo več bremenjen za stroške poslovnih najemov po MRS 17.
Čisti dobiček/izguba	Prihodki – stroški	Profitabilnost	Odkvisno	Odkvisno od narave najema in davčne zakonodaje
Dobiček na delnico	Čisti dobiček/št. delnic	Profitabilnost	Odkvisno	Odkvisno od prihodkov
Donos na investiran kapital	EBIT/(kapital + finančni dolg)	Profitabilnost	Odkvisno	Tako EBIT kot finančni dolg se bosta povečala. Sprememba je odkvisna od narave najemov.
ROE	Čisti dobiček/kapital	Profitabilnost	Odkvisno	Odkvisno od čistega dobička
Neto denarni tok iz poslovanja	Plačane obresti niso vključene v denarni tok iz poslovanja.	Profitabilnost	Povečanje	Celotni izdatki za obresti so izkazani v denarnem toku iz financiranja.

Prيرهeno po Sacarin (2017, str. 120–121).

Kot posledica sprememb številnih kazalnikov in kazalcev podjetja ob implementaciji MSRP 16, bi opozoril na problem, ki ga v svojem delu izpostavljajo Lee, Paik in Yoon (2014, str. 56). Gre namreč za problem potencialnega kršenja finančnih zavez v obstoječih posojilnih pogodbah, ki jih imajo podjetja sklenjene pri bankah. Tveganje, do katerega prihaja, je, da bodo podjetja, ki so v času veljavnosti MRS 17 dosegala finančne zaveze, ob prehodu na MSRP 16 te zaveze kršila. Banke namreč pogosto z namenom zmanjševanja asimetrije informacije med samo banko in podjetjem v posojilno pogodbo vstavijo finančne zaveze, ki banko obvarujejo pred potencialnim ne poplačilom obveznosti nasprotne stranke. Finančne zaveze se po navadi nanašajo na določene mejne vrednosti računovodskih kazalnikov likvidnosti, solventnosti ali profitabilnosti. Njihovo kršenje navadno vodi v pogodbeno pravico banke, da zahteva takojšnje poplačilo posojila. V praksi sicer banke svojim strankam pogosto podelijo odpustek, vendar ta ni zastoj, saj si banka po navadi pridrži pravico zvišati zahtevano obrestno mero na takšno posojilo.



Banka Barclays (brez datuma) sicer navaja, da številne finančne zaveze v posojilnih pogodbah slonijo na t. i. »frozen accounting principles« načelu, kar pomeni, da se kazalniki izračunajo na podlagi računovodskih standardov, ki jih je posojilojemalec uporabljal v času sklenitve pogodbe, zato MSRP 16 s tega vidika ne bi smel biti problematičen. A hkrati poudari, da lahko banka določi maksimalno vrednost dodatnega zadolževanja podjetja, kar pa bi ob povečanju finančnega dolga po kapitalizaciji poslovnih najemov v skladu z MSRP 16 lahko povzročilo prekoračitev omejitev.

Vpliv implementacije MSRP 16 na različne računovodske kazalnike in kazalce bom podrobneje sicer preučil tudi v četrtem poglavju. V tem poglavju bom naredil pregled predhodnih raziskav drugih avtorjev in povzetek njihovih ugotovitev. Poleg tega pa na podlagi vzorca tridesetih podjetij opravi tudi lastno analizo vpliva novega standarda.

## **4 EMPIRIČNA RAZISKAVA**

### **4.1 Pregled predhodnih raziskav**

Čeprav je kapitalizacija poslovnih najemov z vidika računovodskih standardov postala aktualna predvsem v zadnjih letih, pa raziskovanje učinkov z vidika kapitalizacije tovrstnih najemov sega že v šestdeseta leta prejšnjega stoletja. Nelson (1963) je v svoji študiji na vzorcu enajstih ameriških podjetij kot prvi testiral učinek kapitalizacije najemov in s tem povezan pomemben vpliv na računovodske kazalnike. Ugotovil je 30,2-odstotno povečanje sredstev in 94-odstotno povečanje kazalnika finančnega vzvoda.

Imhoff, Lipe in Wright (1991) so predstavili kapitalizacijo poslovnih najemov z modelom konstruktivne kapitalizacije. Metodo so uporabili na vzorcu štirinajstih podjetij iz sedmih različnih panog. Ugotovili so pomembne spremembe v kazalniku ROA in kazalniku finančnega vzvoda. ROA se je pri podjetjih, ki se bolj intenzivno poslužujejo poslovnega najema, v povprečju zmanjšala za 34 %, kazalnik finančnega vzvoda pa povečal za 191 %. Medtem se je ROA v povprečju zmanjšal za 10 %, kazalnik finančnega vzvoda pa povečal za 47 % pri podjetjih, ki se manj intenzivno poslužujejo poslovnega najema.

Bennett in Bradbury (2003, str. 110–112) sta preučevala vpliv konstruktivne kapitalizacije poslovnih najemov za 38 podjetij, ki kotirajo na novozelandski borzi. Upoštevala sta finančne podatke za poslovno leto 1995. Preučevala sta vpliv kapitalizacije na bilanco stanja in različne računovodske kazalnike. Identificirala sta 22-odstotno povprečno povečanje obveznosti, 8,8-odstotno povečanje sredstev in 3-odstotno zmanjšanje kapitala. Poleg tega sta po kapitalizaciji identificirala povečanje deleža dolga v celotnih sredstvih in kazalnika ROA ter znižanje vrednosti pospešenega koeficienta.

Grossman in Grossman (2010) sta na vzorcu 91 podjetij lestvice Fortune 500 raziskovala učinke v luči uvedbe novega MSRP 16. Raziskava temelji na kapitalizaciji stroškov

poslovnih najemov prihodnjega poslovnega leta. Če prihodnji najemi niso diskontirani, je učinek povečanja kratkoročnega dolga manjši kot 5 odstotnih točk za 60 podjetij in večji kot 10 odstotnih točk za 21 podjetij. Ker pa je v skladu s standardom MSRP 16 prihodnje najeme treba diskontirati, sta avtorja opravila tudi tovrstno analizo. Sedanjo vrednost prihodnjih stroškov poslovnega najema sta ocenila na podlagi razmerja med sedanjo vrednostjo prihodnjih denarnih tokov finančnih najemov in nediskontirano vrednostjo denarnih tokov finančnih najemov. S tem sta pridobila približek ocene diskontiranja, ki je pri mediani znašala 67 %, in jo uporabila pri diskontiranju stroškov poslovnega najema. Po diskontiranju so se celotne obveznosti povečale za manj kot 5 odstotnih točk za 50 podjetij in za več kot 10 odstotnih točk za 29 podjetij. Kratkoročne obveznosti pa so se povečale za manj kot 5 odstotnih točk pri 70 podjetjih in za več kot 10 odstotnih točk pri 13 podjetjih (uporabljen 58-odstotni približek). Prav tako pa opozorita na pomemben učinek kapitalizacije poslovnih najemov na pospešeni kazalnik likvidnosti, čisti dobiček in kapital podjetja.

PWC (2016a) je v svoji študiji preučeval učinek kapitalizacije poslovnih najemov z vidika zadolženosti in kazalca EBITDA. V vzorec je bilo zajetih 3.199 podjetij, ki uporabljajo MSRP. Analiza je bila opravljena z vidika dvajsetih panog in osmih geografskih območij. Študija ocenjuje, da mediana povečanj bilančnega dolga iz naslova uvedbe novega standarda znaša 22 %, medtem ko za EBITDA ocenjujejo 13-odstotno povečanje.

EFRAG (2016) je računovodski učinek novega MSRP 16 ocenjeval za države članice Evropske unije. V vzorec je bilo zajetih 250 podjetij na podlagi kriterija tržne kapitalizacije in intenzivnosti uporabe poslovnega najema. Rezultati analize so pokazali povprečno povečanje dolga podjetja iz naslova obveznosti najema za 4 % oz. za 16 % v primeru, da se iz vzorca izvzamejo finančne družbe. Uvedba MSRP 16 naj bi imela tudi učinek 10-odstotnega povečanja na EBITDA.

Pardo in Giner (2018) sta analizirala vpliv MSRP 16 na podjetja, ki so zajeta v španski borzni indeks IBEX 35. Ocenjujeta, da se bo z implementacijo novega standarda kapitaliziralo približno 20 milijard EUR izvenbilančnega dolga oz. da se bo trenutni bilančni dolg podjetja v povprečju povečal za 4,81 %. ROE naj bi se v povprečju zmanjšal za 2,15 %, finančni vzvod pa povečal za 2,31 %. Analizirali so še vrsto drugih kazalnikov, predvsem tiste, ki so po navadi del zavez v posojilnih pogodbah, pri čemer so z Wilcoxonovim testom potrdili statistično značilnost vseh sprememb kazalnikov. Kljub pomembnemu vplivu na preučevane kazalnike pa ne zaključijo, da bi uvedba MSRP 16 nujno pomenila kršitev zavez. Največji vpliv na EBITDA se sicer pričakuje v podjetjih trgovine na drobno, ki imajo višjo tržno kapitalizacijo.

Študija IFRS Foundation (2016b, str. 15–16) analizira stroške in koristi implementacije MSRP 16 na podlagi vzorca 1.022 podjetij. Ugotavlja, da diskontirane izvenbilančne obveznosti podjetij v vzorcu iz naslova poslovnih najemov predstavljajo 5,4 % njihovih celotnih sredstev. Panoge z visokim deležem tovrstnega izvenbilančnega dolga so letalske družbe (22,7 %) ter trgovska (21,1 %) in turistična podjetja (20,7 %).

Predhodne raziskave kažejo, da kapitalizacija poslovnih najemov pomembno vpliva na različne računovodske postavke ter ključne kazalnike in kazalce podjetja. Raziskave, ki jih navajam v tem poglavju, ne glede na to, ali se neposredno navezujejo na učinke MSRP 16 ali ne, pogosto kot metodologijo kapitalizacije navajajo konstruktivno kapitalizacijo poslovnih najemov, ki so jo razvili Imhoff, Lipe in Wright (1991). Glede na to, da je omenjena metoda kapitalizacije v osnovi zelo podobna tisti, ki jo predvideva MSRP 16, štejem tovrstne študije relevantne za preučitev temeljnih učinkov posledic prehoda na novi standard in ovrednotenja rezultatov lastne raziskave.

## **4.2 Raziskovalna vprašanja**

V teoretičnem delu magistrskega dela sem se seznanil z vsemi pomembnimi elementi računovodske obravnave najemov po starem standardu MRS 17 in novem MSRP 16 ter vsemi potencialnimi učinki, ki jih novi standard o najemih prinaša. Na podlagi pridobljenega teoretičnega znanja in pregleda predhodnih raziskav bom za namene raziskovalnega dela naloge postavil ključna raziskovalna vprašanja, za vsakega od teh pa na podlagi pričakovanih več statističnih domnev. Na podlagi pridobljenih statističnih rezultatov se bom odločil, ali raziskovalno vprašanje potrdim ali ovržem.

Kapitalizacija poslovnih najemov bo na MSRP 16 povzročila dve vrsti učinkov: 1) povečala se bo knjigovodska vrednost sredstev in obveznosti; 2) knjigovodska vrednost kapitala se bo medtem zmanjšala. Zaradi pričakovanega učinka pripoznavanja višjih stroškov amortizacije v začetnih obdobjih najema gre pričakovati, da bo knjigovodska vrednost obveznosti višja kot knjigovodska vrednost sredstev.

Vpliv na izkaz poslovnega izida bo v višini prihranka za stroške poslovnih najemov, s čimer se bosta povečala kazalnika EBITDA in EBIT, saj gre pričakovati, da bo strošek dodatne amortizacije nižji od stroška poslovnih najemov. Čisti dobiček pa bo bremenjen za dodatne stroške obresti. Kot je pojasnjeno v tabeli 6, je končni učinek na čisti dobiček odvisen od narave najemov in davčne zakonodaje. Vendar gre pričakovati, da bo strošek poslovnih najemov nadomeščen s stroški amortizacije in obresti, posledično pa naj učinka na čisti dobiček ne bi bilo.

Izhajajoč iz zgoraj navedenega in pregleda predhodnih raziskav, postavljam raziskovalni vprašanji 1 in 2, ki se nanašata na spremembe v bilanci stanja in izkazu poslovnega izida.

**Vprašanje 1: Prehod na MSRP 16 bo vplival na povečanje knjigovodske vrednosti sredstev in obveznosti ter zmanjšanje kapitala podjetja. Poleg tega bo prehod na MSRP 16 imel večji vpliv na povečanje obveznosti kot na povečanje sredstev.**

Tabela 7: Opredelitev alternativnih domnev za vprašanje 1

Sprememba postavke v BS	Izračun spremembe	Alternativna domneva
% sprememba celotnih sredstev	$(\text{Celotna sredstva}_{\text{MSRP 16}} / \text{Celotna sredstva}_{\text{IAS 17}}) - 1$	H1 <sub>a</sub> : $\Delta > 0$ %
% sprememba celotnih obveznosti	$(\text{Celotne obveznosti}_{\text{MSRP 16}} / \text{Celotne obveznosti}_{\text{IAS 17}}) - 1$	H1 <sub>b</sub> : $\Delta > 0$ %
% sprememba celotnega kapitala	$(\text{Celoten kapital}_{\text{MSRP 16}} / \text{Celoten kapital}_{\text{IAS 17}}) - 1$	H1 <sub>c</sub> : $\Delta < 0$ %

Vir: lastno delo.

**Vprašanje 2: Prehod na MSRP 16 bo vplival na povečanje EBITDA in EBIT, medtem se čisti dobiček ne bo spremenil.**

Tabela 8: Opredelitev alternativnih domnev za vprašanje 2

Sprememba postavke v IPI	Izračun spremembe	Alternativna domneva
% sprememba EBITDA	$(\text{Celotna sredstva}_{\text{MSRP 16}} / \text{Celotna sredstva}_{\text{IAS 17}}) - 1$	H1 <sub>a</sub> : $\Delta > 0$ %
% sprememba EBIT	$(\text{Celotne obveznosti}_{\text{MSRP 16}} / \text{Celotne obveznosti}_{\text{IAS 17}}) - 1$	H1 <sub>b</sub> : $\Delta > 0$ %
% sprememba čistega dobička	$(\text{Celoten kapital}_{\text{MSRP 16}} / \text{Celoten kapital}_{\text{IAS 17}}) - 1$	H1 <sub>c</sub> : $\Delta \neq 0$ %

Vir: lastno delo.

Kot sem podrobneje že ugotavljal v tretjem poglavju, bodo številne spremembe v bilanci stanja in izkazu poslovnega izida pomembno vplivale na ključne računovodske kazalnike in kazalce podjetja. Z vidika podjetij so še posebej kritični tisti kazalniki, ki jih imajo podjetja določena kot finančne zaveze v posojilnih pogodbah, saj obstaja realna možnost, da bodo podjetja po prehodu na MSRP 16 te zaveze prekršila. Kot tretjo raziskovalno vprašanje zato postavljam slednje:

**Vprašanje 3: Implementacija MSRP 16 bo vplivala na kršenje finančnih zavez.**

Za namene testiranja tretjega vprašanja sem primoran identificirati najpogosteje uporabljene kazalnike v finančnih zvezah. Za ta namen se bom skliceval na raziskavo, ki so jo opravili Lee, Paik in Yoon (2014). Omenjeni avtorji so analizirali 8.313 bančnih pogodb in identificirali osem najpogosteje uporabljenih finančnih zavez. Od osmih identificiranih kazalnikov bom za potrditev tretjega vprašanja testiral štiri, za katere menim, da so z vidika MSRP 16 najbolj relevantni. Same zaveze so imele različne mejne vrednosti, pri katerih podjetje prekrši zavezo, zato bom v svoji analizi pri posamezni finančni zavezi upošteval vrednost ugotovljene mediane kot mejo kršitve finančne zaveze.

V tabeli 9 navajam štiri izbrane finančne zaveze, način, po katerem jih bom izračunal, in alternativne domneve, ki jih bom statistično testiral.

Tabela 9: Opredelitev alternativnih domnev za vprašanje 3

Št. zaveze	Opis finančne zaveze	Izračun	Mejna vrednost	Alternativna domneva
1	NFD/EBITDA	(Kratkoročni finančni dolg + dolgoročni finančni dolg – denar in denarni ustrezniki)/EBITDA	Max. 3,5	H <sub>1a</sub> : $\mu \neq 3,5$
2	Finančni vzvod	Celotne obveznosti/Celoten kapital	Max. 2	H <sub>1b</sub> : $\mu \neq 2$
3	Dolg/Neto OOS	Celotne obveznosti/(Celotna sredstva – celotne obveznosti – neopredmetena sredstva)	Max 1,75	H <sub>1c</sub> : $\mu \neq 1,75$
4	Obrestno kritje	EBIT/stroški obresti	Min. 2,5	H <sub>1d</sub> : $\mu \neq 2,5$

Vir: lastno delo.

Poleg tega številne raziskave, ki jih navajam v poglavju 4.1, ugotavljajo učinke na dva ključna kazalnika profitabilnosti. To sta ROA in ROE. Kazalnika imata pomembno vlogo pri finančni analizi podjetja. Njuna potencialna sprememba pa lahko vodi v izkrivljeno sliko profitabilnosti podjetja in napačne vlagateljeve odločitve. V splošnem študije ugotavljajo, da kapitalizacija poslovnih najemov rezultira v poslabšanju kazalnikov ROA in ROE. Na primer Mulford in Gram (2007, str. 7) ugotavljata 15,5-odstotno zmanjšanje ROA, Fito, Moya in Orgaz (2013, str. 359) pa 3,7-odstotno zmanjšanje ROA in 17,67-odstotno zmanjšanje ROE. Glede na pričakovane spremembe v bilanci stanja in izkazu poslovnega izida, ki jih opredeljujem pri vprašanjih 1 in 2, bi se v primeru ROA opredelil v korist poslabšanja kazalnika, saj pričakujem, da bo povečanje EBIT v števcu kazalnika manjše od povečanja celotnih sredstev v imenovalcu. V primeru kazalnika ROE pa ne pričakujem sprememb pri čistem dobičku, medtem ko zaradi izbrane metode prehoda pričakujem zmanjšanje knjigovodske vrednosti kapitala in posledično povečanje kazalnika.

**Vprašanje 4: Podjetjem se bodo po implementaciji MSRP 16 izboljšali kazalniki ROE, medtem pa se bo kazalnik ROA poslabšal.**

Tabela 10: Opredelitev alternativnih domnev za vprašanje 4

Št. kazalnika	Opis kazalnika	Izračun	Alternativna domneva
1	ROE	Čisti dobiček/kapital	H <sub>1a</sub> : $\Delta > 0 \%$
2	ROA	EBIT/celotna sredstva	H <sub>1b</sub> : $\Delta < 0 \%$

Vir: lastno delo.

Postavljena raziskovalna vprašanja in statistične domneve bom preučeval na izbranem vzorcu podjetij. V nadaljevanju bom zato natančneje predstavil izbor enot v vzorec in lastnosti vzorca ter praktično prikazal metodologijo kapitalizacije poslovnih najemov. Raziskovalni del naloge pa bom sklenil s predstavitvijo ključnih rezultatov in ugotovitev.

Na podlagi teh se bom opredelil glede potrditve ali zavrnitve postavljenih raziskovalnih vprašanj.

### 4.3 Vzorčenje

V sklopu vzorčenja sem opravil postopek izbire enot vzorca za empirično analizo. Na podlagi enot, izbranih v vzorec, bom ocenil vrednost ključnih parametrov in naredil sklepe za celotno populacijo. Populacija podjetij, ki bo implementirala MSRP 16, je pravzaprav neskončna, zato sem se usmeril predvsem na tri subpopulacije: letalsko, naftno in trgovsko panogo. Predvidevam, da bo učinek MSRP 16 na omenjene panoge največji, posledično pa so panoge z vidika raziskovanja tudi najbolj zanimive. Vzorec je posledično sestavljen na podlagi neslučajne izbire enot v vzorec. Izbira enot temelji na pregledu predhodnih analiz v poglavju 4.1 in kriterijih, ki so navedeni v nadaljevanju poglavja. Poleg tega sem želel zaobjeti tudi čim večjo geografsko pokritost, pri čemer sem se usmeril predvsem na podjetja iz Evrope.

*Tabela 11: Struktura preučevanega vzorca po državah in panogah*

Država/panoga	Letalski prevoznik	Naftna družba	Trgovsko podjetje	Skupaj
Avstrija		1		1
Danska			1	1
Finska	1		2	3
Francija		1	2	3
Grčija	1	2		3
Irska	1			1
Kanada	1			1
Kitajska	1			1
Madžarska		1		1
Nemčija	1		2	3
Nizozemska			2	2
Norveška			1	1
Portugalska			1	1
Španija		1	1	2
Švedska			2	2
UK	2		2	4
<b>Skupaj</b>	8	6	16	30

*Vir: lastno delo.*

Ker je cilj magistrskega dela preučiti vpliv novega standarda o najemih MSRP 16, predvsem z vidika učinkov kapitalizacije najemov, ki so bili po MRS 17 razvrščeni kot poslovni najemi, sem podjetja v vzorec zbiral po naslednjih kriterijih:

- Podjetje ima za poslovno leto končano na 31. 12. 2018 (ali pozneje) javno objavljeno revidirano letno poročilo.
- Podjetje pripravlja (konsolidirane) računovodske izkaze v skladu z MSRP.
- Podjetje razkriva strošek poslovnih najemov za leti 2018 in 2017 ter minimalne pogodbene obveznosti iz naslova poslovnih najemov za leto 2019.

- Podjetje ima v poslovnem letu 2018 finančni dolg.
- Gre za trgovsko podjetje, letalskega prevoznika ali naftno družbo.

#### 4.4 Opis vzorca

V tabeli 12 je povzeta opisna statistika celotnega preučevanega vzorca. Izbrana enota v vzorec ima v povprečju 19,36 milijarde EUR sredstev, 12,1 milijarde EUR obveznosti in 7,26 milijarde EUR kapitala. Mediana celotnih sredstev znaša 6,83 milijarde EUR, obveznosti 4,61 milijarde EUR in kapitala 2,29 milijarde EUR. Poleg tega izbrana podjetja v povprečju ustvarijo 16,7 milijarde EUR prihodkov in imajo 445 milijonov EUR stroškov poslovnega najema. Povprečni EBITDA vzorca je 2,24 milijarde EUR.

Po ustvarjenih prihodkih je največje nizozemsko podjetje Ahold Delhaize, ki ustvari 62,8 milijarde EUR prihodkov, najmanjše pa norveško podjetje Reitan Group z dobrimi 5 milijardami EUR prometa. Po knjigovodski vrednosti sredstev in obveznosti so največja podjetja Engie, Repsol in LVMH.

Glede na panogo naftna podjetja v povprečju ustvarijo za 14 milijard EUR več prihodkov kot trgovska podjetja in za 16 milijard EUR več kot letalski prevozniki. Prav tako so naftna podjetja največja po vrednosti sredstev in obveznosti, medtem ko so v povprečju najmanjša trgovska podjetja.

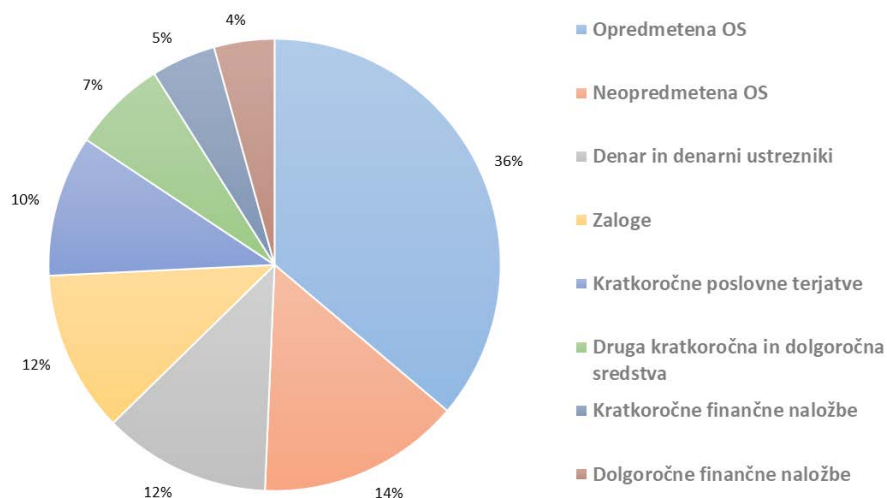
*Tabela 12: Opisna statistika izbranega vzorca*

V mio EUR	Št. enot	Aritmetična sredina	Mediana	Standardni odklon	Minimum	Maksimum
Celotna sredstva	30	19.360	6.829	31.395	577	153.702
Celotne obveznosti	30	12.095	4.613	21.697	236	112.761
Kapital	30	7.266	2.297	10.661	202	40.941
Prihodki	30	16.650	10.471	17.748	525	62.791
EBITDA	30	2.235	621	2.921	82	11.837
Strošek poslovnega najema	30	445	241	588	21	2.392

*Vir: lastno delo.*

Povprečno podjetje vzorca ima v strukturi aktive bilance stanja 36 % opredmetenih osnovnih sredstev (v nadaljevanju OOS) in 14 % neopredmetenih osnovnih sredstev (v nadaljevanju NOS). Skupaj OOS in NOS predstavljata 50 % vseh sredstev podjetja. Iz strukture je razvidno, da podjetja v izbrani panogi veliko vlagajo v osnovna sredstva, ki so glede na opravljen pregled letnih poročil predvsem zgradbe, zemljišča in letala, ki jih podjetja potrebujejo za opravljanje osnovne dejavnosti. Hkrati pa imajo zaradi narave dela tudi veliko likvidnih sredstev, kot so denar in denarni ustrezniki, saj kupci v izbranih panogah poravnava svoje obveznosti na kraju samem.

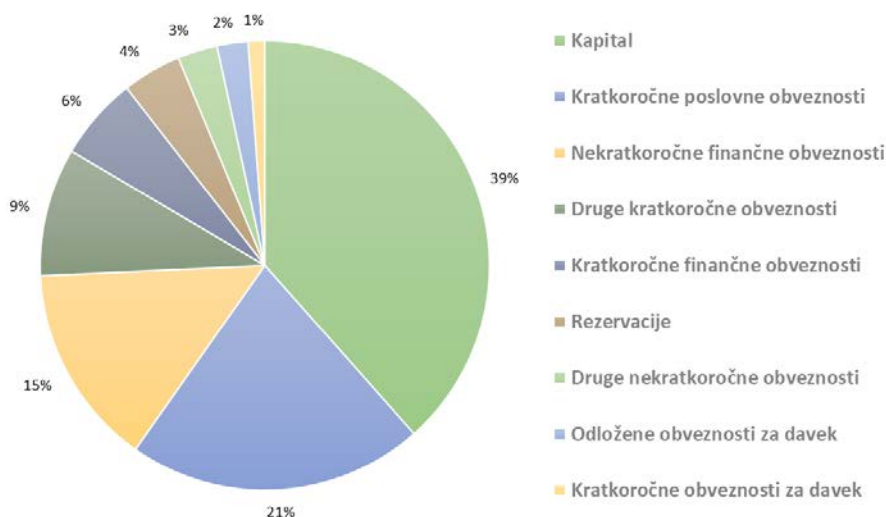
Slika 10: Prikaz strukture sredstev za povprečno podjetje v vzorcu



Vir: lastno delo.

V strukturi obveznosti do virov sredstev ima povprečno podjetje vzorca 40 % kapitala, medtem ko ima v strukturi dolgoročnih in kratkoročnih obveznosti največ kratkoročnih poslovnih obveznosti (21 %) ter dolgoročnih finančnih obveznosti (15 %). To pomeni, da pomemben delež svojih sredstev podjetja financirajo tudi z najemanjem posojil pri bankah in drugih posojilodajalcih.

Slika 11: Prikaz strukture obveznosti do virov sredstev za povprečno podjetje v vzorcu



Vir: lastno delo.

Analiza kazalnikov podjetij v vzorcu je pokazala, da je povprečna dobičkonosnost kapitala 18-odstotna, dobičkonosnost sredstev pa 10-odstotna. Podjetja v povprečju dosegajo EBITDA maržo v višini 13 %. Povprečno razmerje med dolgom in kapitalom za izbrana



podjetja znaša 1,82 : 1, medtem ko je mediana kazalnika finančnega vzvoda pri 62-odstotnem financiranju z dolgom. Razmerje neto finančnega dolga in EBITDA je v povprečju 0,72.

*Tabela 13: Analiza kazalnikov vzorca*

Kazalnik	Št. enot	Aritmetična sredina	Mediana	Standardni odklon	Minimum	Maksimum
ROE	30	0,18	0,15	0,14	0,03	0,79
ROA	30	0,10	0,07	0,07	0,03	0,33
EBITDA marža	30	0,13	0,12	0,08	0,02	0,33
Finančni vzvod	30	1,82	1,62	0,94	0,33	3,76
NFD/EBITDA	30	0,72	0,97	1,73	-4,78	4,09

*Vir: lastno delo.*

#### **4.5 Prikaz metodologije na primeru izbranega podjetja**

Teoretični vidik kapitalizacije poslovnih najemov je predpisan v samem standardu in sem ga predstavil znotraj drugega poglavja, kjer opisujem MSRP 16. V tem poglavju bom sledil teoretičnemu vidiku in ga predstavil na praktičnem primeru trgovskega podjetja Ahold Delhaize. Poleg tega bom pojasnil spremenljivke, ki sem jih bil primoran oceniti na podlagi razpoložljivih javno dostopnih informacij, in s tem povezane omejitve oz. predpostavke, na podlagi katerih temelji analiza. Kot primarni vir informacij so mi služila revidirana letna poročila podjetij, izbranih v vzorec, za poročevalska obdobja, končana na 31. 12. 2018 ali pozneje.

Prva odločitev, ki sem jo moral sprejeti v sklopu metodologije, je bila izbira metode prehoda na MSRP 16. Odločil sem se za možnost 1 poenostavljenega retroaktivnega prehoda, saj ocenjujem, da je glede na namene analize magistrskega dela tovrstna metoda najbolj zanimiva, in bo tudi v praksi pogosto uporabljena.

Za kapitalizacijo poslovnih najemov v skladu z izbrano metodo sem moral oceniti:

- knjigovodsko vrednost obveznosti iz najema kot sedanjo vrednost preostalih najemnin in
- knjigovodsko vrednost pravice do uporabe sredstva na način, kot če bi se standard uporabljal od začetka najema.

Tako za izračun pravice do uporabe sredstva kot tudi obveznosti iz najema je treba diskontirati prihodnje denarne tokove prihodnjih najemnin oz. denarnih tokov po naslednji formuli:

$$\text{Neto sedanja vrednost} = \frac{CF}{(1+r)^t} \quad (1)$$

kjer je:

CF – denarni tok

r – predpostavljena obrestna mera

t – čas

V formuli za diskontiranje denarnih tokov se torej pojavijo tri spremenljivke, ki sem jih moral oceniti. Način ocenjevanja spremenljivk bom opisal v poglavju 4.5.1. Na podlagi ocenjenih spremenljivk sem izračunal vrednost pravice do uporabe sredstva in obveznost iz najema ter učinek na kapital podjetja ob prehodu na MSRP 16. Na podlagi ocenjene pravice do uporabe sredstva in obveznosti iz najema sem ovrednotil tudi letni strošek amortizacije in obresti. Izračunane učinke prehoda sem nato prenesel v bilanco stanja in izkaz poslovnega izida za leto 2018.

Pri sami kapitalizaciji sem moral sprejeti tudi določene predpostavke. Sprejete predpostavke opisujem v poglavju 4.7. Kot posledica postavljenih predpostavk ima analiza določene omejitve. Te bom delno že ovrednotil znotraj pojasnjevanja predpostavk, delno pa ob interpretaciji rezultatov analize.

#### 4.5.1 Ocenjevanje spremenljivk

Prva spremenljivka, ki sem jo ocenil, je vrednost prihodnjih najemnin iz naslova poslovnih najemov, ki bodo po MSRP 16 kapitalizirani v bilanci stanja kot pravica do uporabe sredstva in obveznost iz najema. Podjetja bodo seveda tovrstno analizo opravila na ravni posamezne pogodbe, sam pa sem moral uporabiti računovodske informacije, ki jih podjetja po navadi razkrivajo v pojasnilih k računovodskim izkazom. Podjetja v pojasnilih k računovodskim izkazom uporabljajo dva tipa razkritij, ki sta mi služila kot pomoč pri oceni letnega stroška najemnine. Tako sem za leti 2017 in 2018 uporabil razkritje letnega stroška poslovnih najemov, za leto 2019 pa razkritje o prihodnjih nepreklicnih obveznostih iz naslova poslovnih najemov. Iz treh pridobljenih zneskov sem izračunal povprečje in pridobljeno vrednost uporabil kot vrednost letnega denarnega toka v nadaljnji analizi.

*Tabela 14: Izračun povprečne letne najemnine za primer Ahold Delhaize*

<b>Leto</b>	<b>Strošek poslovnih najemov (v mio EUR)</b>
2017	1.230
2018	1.185
2019	1.210
<b>Povprečna letna najemnina</b>	<b>1.208</b>

*Vir: Ahold Delhaize (2018, str. 181).*

Naslednja spremenljivka v modelu je čas trajanja najema. Podjetja najemajo številna različna sredstva z različno dobo uporabnosti in časom trajanja najema, zato sem moral pri določitvi trajanja najema uporabiti poenostavitev ter določiti enoten čas trajanja najema. Naj spomnim, da se po MSRP 16 za čas trajanja najema štejejo vsa obdobja, za katera ni mogoče odpovedati najema, a tudi obdobja, za katera je verjetno, da se bo najem podaljšal. Podjetja pri poslovnih najemih sredstvo po navadi najamejo za obdobje, ki je krajše od njegove dobe koristnosti, nato pa pogodbo večkrat obnovijo, tako da »de facto« najamejo sredstvo za celotno dobo. Dobo koristnosti sem ocenil na način, da sem predpostavil, da je doba najetih sredstev enaka kot doba podobnih OOS, ki jih ima podjetje v lasti. Pri tem pa sem si pomagal z uporabo razkritij v letnih poročilih o amortizacijskih stopnjah. Na podlagi vsebine poslovnih najemov in amortizacijskih dob sem ocenil, da so ustrezne življenjske dobe tiste, ki jih prikazujem v tabeli 15.

*Tabela 15: Povprečna amortizacijska doba OOS*

<b>Panoga</b>	<b>Povprečna doba koristnosti OOS</b>
Trgovska podjetja	30 let
Letalski prevozniki	25 let
Naftne družbe	30 let

*Vir: lastno delo.*

Ustreznost ugotovljene in predpostavljene povprečne dobe koristnosti OOS za trgovska in naftna podjetja sem preveril z raziskavo Imhoff, Lipe in Wright (1991, str. 53), ki trdijo, da ima večina sredstev (oprema, vozila, objekti), ki so najeta s poslovnim najemom, v povprečju dobo koristnosti 30 let. Medtem sem zaradi specifik sredstev, ki jih najemajo letalske družbe, dobo koristnosti OOS preveril v gradivu IATA (2016, str. 14). Ta namreč za dobo koristnosti OOS letalskih družb navaja razpon med 15 in 30 let. Glede na pridobljene referenčne ocene menim, da so dobe koristnosti OOS, ki jih navajam v tabeli 15, smiselne.

Naslednji korak je bila ocena preostale dobe najema. Podatek o preostali dobi sem potreboval za izračun preostalih obveznosti iz naslova poslovnih najemov. Za preostalo dobo sem predpostavil, da je približno enaka kot za primerljiva OOS, ki jih ima podjetje v lasti. V ta namen sem izračunal razmerje med neodpisano vrednostjo OOS in nabavno vrednostjo OOS, s čimer sem ocenil delež iztrošenosti OOS ter odstotek apliciral na dobo koristnosti najetih sredstev. S tem sem pridobil preostalo dobo poslovnih najemov. Primer izračuna preostale dobe za Ahold Delhaize je podan v enačbi 2.

$$Preostala\ doba = amortizacijska\ doba \times \frac{neodpisana\ vrednost\ OS}{nabavna\ vrednost\ OS} \quad (2)$$

$$\text{Preostala doba}_{\text{Ahold Delhaize}} = 30 \text{ let} \times \frac{11.325 \text{ mio EUR}}{22.472 \text{ mio EUR}} = 15 \text{ let}$$

Ob predpostavljani amortizacijski dobi 30 let za trgovsko podjetje bo preostala doba najema za Ahold Delhaize znašala 15 let. Povprečna preostala doba najema na ravni celotnega vzorca je 14 let (glej prilogo 2).

Kot tretjo spremenljivko se moral oceniti obrestno mero oz. diskontno stopnjo. Kot sem že omenil v teoretičnem pregledu, MSRP 16 na prehodu predvideva obrestno mero, ki je sprejeta pri najemu, oz. predpostavljeno obrestno mero za izposojanje. Ker sem si kot metodo prehoda izbral poenostavljen retroaktivni prehod, pride v poštev predpostavljena obrestna mera za izposojanje. Torej, sem uporabil obrestno mero, ki jo podjetja plačujejo za finančni dolg. Obrestno mero sem izračunal kot količnik stroškov obresti in finančnega dolga v letu 2018.

$$\text{Obrestna mera} = \frac{\text{strošek obresti}}{\text{kratkoročni} + \text{dolgoročni finančni dolg}} \quad (3)$$

$$\text{Obrestna mera}_{\text{Ahold Delhaize}} = \frac{310 \text{ mio EUR}}{1.232 \text{ mio EUR} + 5.738 \text{ mio EUR}} = 4,45 \%$$

Zgoraj opisan postopek ocenjevanja spremenljivk sem ponovil tudi na preostalih 29 podjetjih v vzorcu. Rezultati ocen spremenljivk za vsako posamezno podjetje so priloženi v prilogi 2.

Ocenjene spremenljivke, ki so potrebne za izračun, sem nato vnesel v formulo iz enačbe (1). Potem sem po prednastavljenem Excelovem modelu kapitalizacije, ki sem ga izdelal za potrebe magistrskega dela, izračunal vrednost pravice do uporabe sredstva in obveznost iz najema za vsako izbrano podjetje v vzorcu. V poglavju 4.5.2 na konkretnem primeru predstavljam metodologijo izračuna pravice do uporabe sredstva in obveznosti iz najema za podjetje Ahold Delhaize. V tabelah 20, 21 in 22 pa povzemam ključne učinke prehoda na bilanco stanja, izkaz poslovnega izida in izbrane računovodske kazalnike ter kazalce še za preostala podjetja. Za način izračuna kazalnikov v tabelah 21 in 22 glej tabeli 9 in 10.

#### 4.5.2 Ocena pravice do uporabe sredstva in obveznosti iz najema

Primer izračuna pravice sredstva in obveznosti iz najema za podjetje Ahold Delhaize bom predstavil v nadaljevanju poglavja. Ahold Delhaize je trgovsko podjetje. Kot sem omenil že predhodno, sem za trgovska podjetja ocenil, da imajo glede na naravo sredstev, ki jih

najemajo, povprečen čas trajanja najema 30 let. Ocenjen denarni tok poslovnih najemov za Ahold Delhaize je 1.208 milijonov EUR letno, kar pomeni, da celotni denarni tok skozi obdobje najema znaša 36.250 milijonov EUR. Ker se pravica do uporabe sredstva po izbrani metodi meri na način, kot če bi bil standard v uporabi že od nekdaj, pomeni, da sem moral vsakoletni denarni tok, za katerega sem predvidel, da se zgodi konec poslovnega leta, diskontirati na začetek leta 1. Diskontirani denarni tokovi ob predpostavljene obrestni meri 4,45 % tako znašajo 19.804 milijone EUR. Dobljeni znesek sem nato amortiziral na podlagi enakomerne časovne metode skozi celotno trajanje najema. Nato sem uporabil podatek o preostali dobi in ocenil, v katerem letu se ob prehodu izbrano podjetje nahaja. Preostala doba za Ahold Delhaize je 15 let, kar pomeni, da se podjetje na prehodu na MSRP 16 nahaja na začetku leta 16 in mora v bilanco stanja kapitalizirati 9.902 milijona EUR pravice do uporabe sredstev ter pripoznati v izkazu poslovnega izida 660 milijonov EUR stroška amortizacije.

*Tabela 16: Izračun pravice do uporabe sredstva za primer Ahold Delhaize*

<b>Pravica do uporabe sredstva</b>					
Leto	Denarni tok	Diskontirani denarni tok	Stanje začetek leta	Amortizacija	Stanje konec leta
1	1.208	1.157	19.804	660	19.144
2	1.208	1.108	19.144	660	18.484
3	1.208	1.060	18.484	660	17.824
4	1.208	1.015	17.824	660	17.164
5	1.208	972	17.164	660	16.504
6	1.208	931	16.504	660	15.843
7	1.208	891	15.843	660	15.183
8	1.208	853	15.183	660	14.523
9	1.208	817	14.523	660	13.863
10	1.208	782	13.863	660	13.203
11	1.208	749	13.203	660	12.543
12	1.208	717	12.543	660	11.883
13	1.208	686	11.883	660	11.222
14	1.208	657	11.222	660	10.562
15	1.208	629	10.562	660	9.902
16	1.208	602	9.902	660	9.242
17	1.208	577	9.242	660	8.582
18	1.208	552	8.582	660	7.922
19	1.208	529	7.922	660	7.262
20	1.208	506	7.262	660	6.601
21	1.208	485	6.601	660	5.941
22	1.208	464	5.941	660	5.281
23	1.208	444	5.281	660	4.621
24	1.208	425	4.621	660	3.961
25	1.208	407	3.961	660	3.301
26	1.208	390	3.301	660	2.641
27	1.208	373	2.641	660	1.980
28	1.208	357	1.980	660	1.320
29	1.208	342	1.320	660	660
30	1.208	328	660	660	0

*Vir: lastno delo.*

Izračun obveznosti iz najema sem opravil na enak način kot pri pravici do uporabe sredstva, le da sem v skladu s točko C8(a) MSRP 16 upošteval zgolj preostalo dobo najema.

Obveznost iz najema tako za podjetje Ahold Delhaize znaša 13.024 milijonov EUR. Poleg tega sem ocenil tudi strošek obresti. Na glavnico obveznosti iz najema sem apliciral izračunano obrestno mero, ki znaša 4,45 %, ter tako pridobil strošek obresti v višini 579 milijonov EUR. Za razliko med vsakoletnim denarnim tokom in stroškom obresti vsakega posameznega leta sem zmanjševal preostanek obveznosti iz najema.

*Tabela 17: Izračun obveznosti iz najema za primer Ahold Delhaize*

<b>Obveznost iz najema</b>					
Leto	Denarni tok	Diskontirani denarni tok	Stanje začetek leta	Amortizacija	Stanje konec leta
1	1.208	1.157	13.024	579	12.395
2	1.208	1.108	12.395	551	11.738
3	1.208	1.060	11.738	522	11.051
4	1.208	1.015	11.051	492	10.335
5	1.208	972	10.335	460	9.586
6	1.208	931	9.586	426	8.804
7	1.208	891	8.804	392	7.987
8	1.208	853	7.987	355	7.134
9	1.208	817	7.134	317	6.243
10	1.208	782	6.243	278	5.312
11	1.208	749	5.312	236	4.340
12	1.208	717	4.340	193	3.325
13	1.208	686	3.325	148	2.264
14	1.208	657	2.264	101	1.157
15	1.208	629	1.157	51	0

*Vir: lastno delo.*

#### 4.5.3 Rezultati prehoda na MSRP 16

V tabelah 18 in 19 predstavljam učinke kapitalizacije na bilanco stanja in izkaz poslovnega izida za primer podjetja Ahold Delhaize. Izračunane vrednosti pravice do uporabe sredstva in obveznosti iz najema, ki sem jih predstavil v prejšnjem poglavju, sem pripoznal v bilanci stanja kot del dolgoročnih sredstev in dolgoročnih (finančnih) obveznosti. Razliko med njima sem pripoznal skozi zmanjšanje zadržanih dobičkov oz. kapitala.

Kot sem že pojasnil v teoretičnem delu naloge, mora podjetje po novem MSRP 16 za vse najeme, pri katerih pridobi pravico do nadzora, sredstva tudi pripoznati kot sredstvo in obveznost podjetja. To naredi v skladu s 47(a,b) točko MSRP 16, ločeno od preostalih sredstev in obveznosti. Kot prikazuje tabela 18, sem skladno s tem izračunano pravico do uporabe sredstva, ki za podjetje Ahold Delhaize znaša 9.902 milijona EUR, kapitaliziral v postavki Pravica do uporabe sredstva. Celotna sredstva so se posledično povečala za 30 %.

Tabela 18: Shematski prikaz učinka prehoda na BS za podjetje Ahold Delhaize

Bilanca stanja (v mio EUR)	2018 MRS 17	Učinek prehoda na MSRP 16	2019 MSRP 16	% sprememba
<b>Sredstva</b>				
Neopredmetena OS	12.013		12.013	
Opredmetena OS	11.776		11.776	
Pravica do uporabe sredstva		9.902	9.902	
Dolgoročne finančne naložbe	474		474	
Druga dolgoročna sredstva	77		77	
Odložene terjatve za davek	149		149	
Dolgoročna sredstva	24.489		34.391	
Zaloge	3.196		3.196	
Kratkoročne finančne naložbe			0	
Kratkoročne poslovne terjatve	1.759		1.759	
Druga kratkoročna sredstva	765		765	
Denar in denarni ustrezniki	3.122		3.122	
Kratkoročna sredstva	8.842		8.842	
Skupaj sredstva	33.331		43.233	30 %
<b>Kapital</b>	14.816	-3.122	11.694	-27 %
<b>Obveznosti do virov sredstev</b>				
Rezervacije	794		794	
Dolgoročne finančne obveznosti	5.738		5.738	
Obveznost iz najema		13.024	13.024	
Druge dolgoročne obveznosti	1.098		1.098	
Odložene obveznosti za davek	864		864	
Dolgoročne obveznosti	8.494		21.518	
Kratkoročne finančne obveznosti	1.232		1.232	
Kratkoročne poslovne obveznosti	5.816		5.816	
Druge kratkoročne obveznosti	2.863		2.863	
Kratkoročne obveznosti za davek	110		110	
Kratkoročne obveznosti	10.021		10.021	
Skupaj obveznosti	18.515		31.539	70 %

Vir: lastno delo.

Na pasivi bilance stanja sem kapitaliziral obveznost iz najema v postavki Obveznosti iz najema, in sicer v višini 13.024 milijonov EUR. Pred kapitalizacijo je Ahold Delhaize imel 6.970 milijonov EUR kratkoročnega in dolgoročnega finančnega dolga, torej se bo finančni dolg podjetja s kapitalizacijo poslovnih najemov znatno povečal. Finančni dolg je pred kapitalizacijo predstavljal 38 % vseh obveznosti, po kapitalizaciji pa 63 %. Sam sem za potrebe magistrskega dela celotno obveznost iz najema pripoznal kot dolgoročni finančni dolg, podjetja pa bodo v praksi morala obveznosti, ki zapadejo v obdobju, krajšem od enega leta, razmejevati na dolgoročni in kratkoročni del finančnih obveznosti. Celotne obveznosti so se sicer povečale za 70 %. Razliko med vrednostjo pravice do uporabe sredstva in obveznostjo iz najema sem pripoznal kot zmanjšanje kapitala.

V izkazu poslovnega izida, ki je prikazan v tabeli 19, sem postavko stroškov blaga materiala, dela in storitev zmanjšal za stroške poslovnih najemov. Podjetje je v letu 2018 imelo 1.185 milijonov EUR stroškov poslovnih najemov. Tovrstni stroški, ki so se pripoznavali v skladu

z MRS 17, se po MSRP 16 ne bodo pripoznavali več. Nadomestili jih bodo stroški amortizacije pravice do uporabe sredstva in stroški obresti za neodplačano glavnico finančnih obveznosti iz najema.

Uvedba novega standarda bo v izkazu poslovnega izida podjetja Ahold Delhaize prinesla tri pomembne spremembe. Stroški blaga materiala in storitev se bodo po kapitalizaciji poslovnih najemov zmanjšali za 9 %, medtem ko se bosta stroška amortizacije in obresti povečala tako za 36 % kot za 187 %.

*Tabela 19: Shematski prikaz učinka prehoda na IPI za podjetje Ahold Delhaize*

<b>Izkaz poslovnega izida (v mio EUR)</b>	<b>2018 MRS 17</b>	<b>Učinek prehoda na MSRP 16</b>	<b>2019 MSRP 16</b>	<b>% sprememba</b>
Poslovni prihodki	62.791		62.791	
Poslovni odhodki	-45.839		-45.839	
<b>Stroški blaga, materiala, dela, storitev</b>	<b>-12.741</b>	<b>1.185</b>	<b>-11.556</b>	<b>-9 %</b>
Drugi poslovni odhodki/prihodki	0		0	
<b>EBITDA</b>	<b>4.211</b>		<b>5.396</b>	<b>28 %</b>
<b>Amortizacija</b>	<b>-1.816</b>	<b>-660</b>	<b>-2.476</b>	<b>36 %</b>
<b>EBIT</b>	<b>2.395</b>		<b>2.920</b>	<b>22 %</b>
Finančni prihodki	70		70	
<b>Finančni odhodki</b>	<b>-310</b>	<b>-597</b>	<b>-889</b>	<b>187 %</b>
Drugi prihodki	13		13	
Drugi odhodki	-19		-19	
<b>Celotni dobiček (izguba)</b>	<b>2.149</b>		<b>2.095</b>	
Davek iz dobička	-327		-319	
<b>Čisti poslovni izid obračunskega obdobja</b>	<b>1.822</b>		<b>1.776</b>	<b>-3 %</b>

*Vir: lastno delo.*

Kot posledica nove računovodske obravnave najemov se bo povečal predvsem kazalnik EBITDA, saj stroški poslovnih najemov v višini 1.185 milijonov EUR ne bodo več zajeti v ta kazalec, stroška amortizacije in obresti pa se obračunata pozneje. EBITDA se bo tako za Ahold Delhaize povečal za 28 %. Povečan strošek amortizacije v višini 660 milijonov EUR bo poslabšal kazalnik EBIT, ki pa se bo zaradi nove višje osnove prav tako povečal za 22 %. Čisti poslovni izid obračunskega obdobja se bo po upoštevanju stroškov obresti zmanjšal za 3 % in bo po kapitalizaciji, upoštevajoč enako efektivno davčno stopnjo, znašal 1.776 milijonov EUR.

Enak postopek, kot je predstavljen na primeru podjetja Ahold Delhaize, sem ponovil tudi na preostalih enotah vzorca. Rezultati prehoda na MSRP 16 bodo predstavljeni v nadaljevanju.



## 4.6 Testiranje statističnih domnev

Na podlagi zastavljenih raziskovalnih vprašanj sem opredelil ničelne in alternativne domneve. Glede na velikost in značilnosti vzorca sem v skladu s priporočili Košmelj in Rovan (2007, str. 219–224) izbral ustrezno statistiko za vzorec, ki šteje 30 enot. Gre za majhen vzorec, za katerega predvidevam, da se preučevane spremenljivke v populaciji porazdeljujejo normalno. Kot primerno statistiko za testiranje domnev sem zato izbral t-statistiko oz. Studentovo t-porazdelitev. Takšna statistika namreč omogoča tako test posamezne aritmetične sredine kot tudi test dveh aritmetičnih sredin, t. i. parni test (pred in po uvedbi MSRP 16). T-teste, prikazane v tabelah od 23 do 26, sem izračunal s pomočjo računalniškega programa SPSS. Vsebina opravljenega računalniškega testa je prikazana v enačbi št. 4.

$$t - test = \frac{\bar{x} - \mu}{S\bar{x}}; \text{ statistika se porazdeljuje } z (v) = n - 1 \quad (4)$$

kjer je:

$v$  – stopinje prostosti

$\bar{x}$  – povprečje vzorca

$\mu$  – pričakovana vrednost

$S\bar{x}$  – standardna napaka vzorca

Izboru statistike je sledil še izbor tveganja oz. stopnje značilnosti  $\alpha$ . Kot stopnjo tveganja sem izbral  $\alpha = 5\%$ . Na podlagi porazdelitvene statistike in stopnje tveganja sem določil meje kritičnega območja. Sledila sta izračun t-statistike na podlagi vzorčnih podatkov in sprejetje sklepa.

Sklepe o (ne)zavrnitvi ničelne domneve in sprejetju alternativne domneve sem naredil po naslednjem postopku:

- Če je vrednost testne statistike padla v kritično območje, sem zavrnil ničelno domnevo in sprejel alternativno domnevo ob stopnji tveganja  $\alpha = 5\%$ .
- Če vrednost testne statistike ni padla v kritično območje, ničelne domneve nisem zavrnil ob stopnji tveganja  $\alpha = 5\%$ .

V prilogi 3 za namene prikaza izračuna t-testa prilagam izračun na konkretnem primeru z uporabo enačbe št. 4. Konkreten primer se nanaša na izračun prvega testa iz tabele 25. Izračunana vrednost t-testa za ta primer znaša  $-8,829$ . Kritično območje v primeru dvostranskega testa ob 29 stopinjah prostosti in stopnji tveganja  $\alpha = 5\%$  znaša  $\pm 1,699$ , kar pomeni, da vrednost testne statistike pade v kritično območje. Posledično zavrnem ničelno domnevo in sprejemam alternativno. Vsebinske interpretacije rezultatov testnih statistik se nahajajo v poglavju 4.8. Uporabljena tabela s kritičnimi območji je navedena v prilogi 4.

#### 4.7 Predpostavke in omejitve analize

Pri procesu kapitalizacije poslovnih najemov sem se srečal z nekaterimi omejitvami, ki so povezane predvsem z omejeno količino razpoložljivih javno dostopnih informacij. Zato sem raziskavo za namene magistrskega dela opravil pod določenimi predpostavkami.

Kot sem že omenil, sem v prvem delu kapitalizacije moral oceniti tri spremenljivke: obrestno mero, čas trajanja najema in denarni tok oz. znesek najemnine. Predpostavke, nanašajoče se na te spremenljivke, so opisane v nadaljevanju poglavja.

Predpostavljeno obrestno mero, ki sem jo uporabil, sem izračunal na podlagi izkazanega dolgoročnega in kratkoročnega finančnega dolga ter stroškov obresti za leto 2018. Na ta način sem ocenil specifično obrestno mero za vsako podjetje posebej. Predpostavka, ki sem jo sprejel, je, da podjetje s finančnim dolgom financira podobna sredstva kot z najemom, ob tem pa bo enako obrestno mero, ki jo plačuje za finančni dolg, uporabilo tudi pri kapitalizaciji poslovnih namenov. Če je narava sredstev, ki jih podjetje financira s finančnim dolgom, drugačna, bo podjetje v praksi pri izračunu neto sedanje vrednosti sredstev in obveznosti iz najema uporabilo drugačno obrestno mero, ki pa bo lahko višja ali nižja od tiste, ki sem jo uporabil sam.

Kot drugo predpostavko, ki sem jo sprejel v sklopu ocenjevanja spremenljivk, je čas trajanja najema. Podjetja poleg stroškov poslovnih najemnin sicer razkrivajo tudi vrsto sredstev najema, ne razkrivajo pa drugih informacij, kot je čas trajanja najema. Predpostavil sem, da podjetja najemajo sredstva za celotno dobo koristnosti sredstva. Pri ocenjevanju dobe koristnosti sredstev sem se zato orientiral po amortizacijskih dobah, podobnih OOS, in ocenil povprečno dobo koristnosti oz. najema. Pri tem sem predpostavil enak čas trajanja najema za vsa podjetja v določeni panogi (glej poglavje 4.5.1). V praksi pa bo podjetje presojo o času trajanja najema naredilo na podlagi posamezne pogodbe. Glede na poslovne in finančne cilje bo podjetje za posamezno sredstvo določilo, ali ga bodo v prihodnje še potrebovali v svojem portfelju najemov, ter posledično ocenili verjetnost podaljšanja ali prekinitve najemne pogodbe, kar je osnova za določitev časa trajanja najema.

Prav tako sem zaradi pomanjkanja informacij predpostavil, da bo podjetje kapitaliziralo celoten znesek stroška najemnin poslovnih najemov, kar pomeni, da je podjetje brez najemov, krajših od 12 mesecev, in najemov manjših vrednosti. V praksi bodo podjetja za tovrstne najeme izkoristila dovoljeno izjemo, in bo manjši delež poslovnih najemov še vedno pripoznan kot strošek v izkazu poslovnega izida. Kljub vsemu ocenjujem, da tovrstna predpostavka na rezultate same raziskave ne bi smela imeti pomembnih vplivov.

Glede na omejitve pri ocenjevanju spremenljivk je lahko dejanski portfelj najemov, ki jih ima podjetje, drugačen. Posledično pa je lahko moja ocenjena vrednost pravice do uporabe sredstva in obveznosti iz najema nekoliko precenjena ali podcenjena.

Poenostavljen retroaktivni prehod bo v praksi verjetno največkrat uporabljena metoda. Vendar se ne bo vsako podjetje odločilo za tovrstno metodo prehoda. Kot sem že predstavil v poglavju 2.8, kjer analiziram metode prehodov, bo podjetje pri izbiri prehoda tehtalo med razpoložljivimi informacijami, stroški in učinki na računovodske izkaze podjetja. Zato gre pričakovati, da bo določen delež podjetij izbral tudi popoln retroaktivni prehod in bodo zato učinki prehoda na MSRP 16 za ta podjetja nekoliko drugačni.

Z vidika davkov sem upošteval zgolj učinek davka na dobiček, in sicer na način, da sem izračunal efektivno davčno stopnjo posameznega podjetja za leto 2018, pridobljeno davčno stopnjo pa uporabil pri izračunu čistega dobička v izkazu poslovnega izida po prehodu na MSRP 16. Vse druge davčne vidike sem zanemaril, saj bi bila v nasprotnem primeru takšna analiza glede na razpršenost vzorčnih enot v 16 držav preveč kompleksna. Učinki uveljavitve MSRP 16 z davčnega vidika so lahko v različnih državah različni, saj so številne države do zdaj omogočale davčne olajšave za poslovne najeme, kar pa ne bo nujno tudi z vidika amortizacije in stroškov obresti po standardu MSRP 16.

Vsa podjetja pripravljajo letna poročila na predpostavki časovne neomejenosti podjetja (ang. going concern) in so na tej podlagi tudi revidirana. Pojem predpostavke časovne neomejenosti podjetja je sicer zelo širok, v osnovi pa gre za to, da bo podjetje v bližnji prihodnosti (ang. foreseeable future) še vedno opravljalo svojo dejavnost. Sam časovni vidik bližnje prihodnosti v mednarodnem standardu revidiranja MSR 570 – *Delujoče podjetje* ni definiran, medtem ko MRS 1 – *Predstavljanje računovodskih izkazov* opredeljuje bližnjo prihodnost kot obdobje 12 mesecev. Sam sem za potrebe magistrskega dela predvidel, da bodo podjetja celoten čas trajanja najema delujoča podjetja.

Celotna analiza je narejena na podlagi podatkov za poslovno leto 2018, kar pomeni, da v analizi nisem upošteval potencialne rasti prihodkov in sprememb drugih postavk v izkazu poslovnega izida ali bilanci stanja.

Zadnja predpostavka se nanaša na izbrane finančne zaveze. Podjetja v letnih poročilih le redko razkrijejo konkretne finančne zaveze, navadno razkrijejo zgolj, ali bančne zaveze imajo in ali jih dosegajo. Posledično je bilo na izbranem vzorcu težko oceniti, katere finančne zaveze so največkrat uporabljene in relevantne z vidika MSRP 16. Za namene magistrskega dela bom predpostavil finančne zaveze, ki jih kot najpogostejše identificirajo Lee, Paik in Yoon (2014), hkrati pa tudi, da so podjetja v vzorcu v svojih posojilnih pogodbah dejansko zavezana k doseganju izbranih finančnih zavez.

## **4.8 Rezultati**

V tem poglavju bom predstavil vse ključne rezultate empirične analize. Na podlagi vzorčnih podatkov sem opravil statistične teste, ki mi bodo služili kot osnova za potrditev ali zavrnitev postavljenih raziskovalnih vprašanj iz poglavja 4.2. Rezultati kapitalizacije poslovnih najemov na ravni posameznega podjetja so prikazani v tabelah 20, 21 in 22. Pridobljene

rezultate bom uporabil kot vhodne podatke za statistične teste, na podlagi katerih se bom opredelil glede postavljenih štirih raziskovalnih vprašanj. Lastne rezultate bom primerjal z raziskavami drugih avtorjev ter jih tako lažje ovrednotil in postavil v kontekst.

Tabela 20: Rezultati prehoda na MSRP 16 za celoten vzorec (1/3)

Podjetje	Valuta	Enota	Skupaj sredstva		Skupaj obveznosti		Skupaj kapital		Str. posl. najemov		Str. amortizacije		Str. obresti	
			MRS 17	MSRP 16	MRS 17	MSRP 16	MRS 17	MSRP 16	MRS 17	MSRP 16	MRS 17	MSRP 16	MRS 17	MSRP 16
Aegean Airlines	EUR	1.000	725.907	1.709.892	448.029	1.609.273	277.878	100.619	133.561	0	18.695	108.148	17.186	65.970
Ahold Delhaize	EUR	1.000.000	33.331	43.233	18.515	31.539	14.816	11.694	1.185	0	1.816	2.476	310	889
AIG	EUR	1.000.000	28.034	35.763	21.314	29.953	6.720	5.810	890	0	1.254	1.957	231	463
Air Canada	CAD	1.000.000	19.197	23.797	15.164	20.495	4.033	3.302	518	0	1.080	1.434	331	596
Air China	RMB	1.000.000	243.657	317.278	143.159	226.026	100.498	91.252	8.283	0	14.503	20.166	2.914	6.096
Bilia	SEK	1.000.000	12.071	18.576	9.156	16.581	2.915	1.995	509	0	678	1.020	64	267
Darty	EUR	1.000.000	5.511	6.630	4.248	5.890	1.261	738	206	0	103	215	43	118
Engie	EUR	1.000.000	153.702	160.478	112.761	121.590	40.941	38.888	828	0	4.110	4.562	1.981	2.357
Fielmann	EUR	1.000	944.793	1.411.597	235.577	876.848	709.216	534.749	72.902	0	45.110	87.547	913	26.018
Finnair	EUR	1.000.000	2.947	4.319	1.926	3.427	1.022	892	155	0	151	265	19	55
Grand Vision	EUR	1.000	3.014.130	6.328.256	1.761.665	5.758.830	1.252.465	569.427	402.193	0	124.195	400.372	20.229	111.598
Hellenic Petroleum	EUR	1.000	6.997.429	7.277.467	4.602.698	4.971.200	2.394.731	2.306.268	34.020	0	140.753	157.226	149.532	169.552
ICA Gruppen	SEK	1.000.000	80.651	117.583	47.404	90.359	33.249	27.226	3.992	0	1.602	3.281	283	2.358
Inditex	EUR	1.000.000	21.685	44.665	7.001	34.242	14.682	10.422	2.392	0	1.100	2.452	15	832
Jeronimo Martins	EUR	1.000	6.659.927	8.522.076	4.643.673	7.297.971	2.016.254	1.224.106	345.208	0	363.736	570.641	25.113	129.359
Kesko	EUR	1.000.000	4.303	8.333	2.105	6.841	2.198	1.492	467	0	147	483	12	104
Lookers	GBP	1.000.000	1.896	2.110	1.496	1.737	399	373	19	0	21	30	20	32
Lufthansa	EUR	1.000.000	38.213	43.077	28.640	34.327	9.573	8.750	528	0	2.205	2.579	212	377
LVMH	EUR	1.000.000	74.300	96.937	40.343	67.844	33.957	29.094	2.172	0	1.960	3.292	388	1.355
Marks & Spencer	GBP	1.000.000	7.200	9.093	4.519	7.322	2.681	1.771	314	0	545	690	112	278
MOL	HUF	1.000.000	4.611.581	4.685.414	2.301.635	2.404.950	2.309.946	2.280.464	10.838	0	270.687	278.070	36.626	40.678
Motor Oil	EUR	1.000	2.847.481	3.031.460	1.735.259	1.998.693	1.112.222	1.032.767	31.721	0	103.869	118.021	49.174	63.105
OMV	EUR	1.000.000	36.961	37.964	21.619	22.880	15.342	15.084	129	0	1.827	1.904	290	329
Pandora	DKK	1.000.000	19.244	27.488	12.825	23.293	6.419	4.195	1.035	0	990	1.424	382	982
Reitan Group	NOK	1.000.000	5.739	12.989	3.732	10.982	2.007	2.007	1.243	0	374	1.093	21	283
Repsol	EUR	1.000.000	60.778	64.165	29.864	33.703	30.914	30.462	307	0	2.140	2.382	230	295
Ryanair	EUR	1.000.000	12.362	13.362	7.892	8.931	4.469	4.430	82	0	561	632	60	74
S Group	EUR	1.000.000	1.730	3.223	1.070	2.845	661	378	134	0	61	155	10	60
Wizz Air	EUR	1.000.000	2.558	4.696	1.030	3.411	1.528	1.284	276	0	93	257	4	139
Zalando	EUR	1.000.000	3.234	3.808	1.685	2.374	1.549	1.433	56	0	87	122	15	36

Vir: lastno delo.

Tabela 21: Rezultati prehoda na MSRP 16 za celoten vzorec (2/3)

Podjetje	Valuta	Enota	EBITDA		EBIT		Čisti dobiček		ROE		ROA	
			IAS 17	MSRP 16	IAS 17	MSRP 16	IAS 17	MSRP 16	IAS 17	MSRP 16	IAS 17	MSRP 16
Aegean Airlines	EUR	1.000	111.379	244.941	92.685	136.792	67.918	64.698	24 %	64 %	13 %	8 %
Ahold Delhaize	EUR	1.000.000	4.211	5.396	2.395	2.920	1.822	1.776	12 %	15 %	7 %	7 %
AIG	EUR	1.000.000	4.484	5.374	3.230	3.417	2.481	2.444	37 %	42 %	12 %	10 %
Air Canada	CAD	1.000.000	2.254	2.772	1.174	1.338	167	125	4 %	4 %	6 %	6 %
Air China	RMB	1.000.000	28.850	37.133	14.346	16.966	8.215	7.752	8 %	8 %	6 %	5 %
Bilia	SEK	1.000.000	1.624	2.133	946	1.113	737	708	25 %	35 %	8 %	6 %
Darty	EUR	1.000.000	399	605	296	390	150	163	12 %	22 %	5 %	6 %
Engie	EUR	1.000.000	9.236	10.064	5.126	5.502	1.630	1.630	4 %	4 %	3 %	3 %
Fielmann	EUR	1.000	295.866	368.768	250.756	281.221	173.630	177.339	24 %	33 %	27 %	20 %
Finnair	EUR	1.000.000	359	514	208	248	151	154	15 %	17 %	7 %	6 %
Grand Vision	EUR	1.000	461.519	863.712	337.324	463.340	237.296	263.071	19 %	46 %	11 %	7 %
Hellenic Petroleum	EUR	1.000	654.965	688.985	514.212	531.759	214.667	213.228	9 %	9 %	7 %	7 %
ICA Gruppen	SEK	1.000.000	4.498	8.490	2.896	5.209	2.044	2.230	6 %	8 %	4 %	4 %
Inditex	EUR	1.000.000	5.457	7.849	4.357	5.397	3.447	3.621	23 %	35 %	20 %	12 %
Jeronimo Martins	EUR	1.000	586.714	931.922	222.978	361.281	66.123	77.493	3 %	6 %	3 %	4 %
Kesko	EUR	1.000.000	455	921	308	439	234	264	11 %	18 %	7 %	5 %
Lookers	GBP	1.000.000	94	113	74	84	44	42	11 %	11 %	4 %	4 %
Lufthansa	EUR	1.000.000	5.005	5.533	2.800	2.954	2.196	2.187	23 %	25 %	7 %	7 %
LVMH	EUR	1.000.000	11.837	14.009	9.877	10.717	6.990	6.897	21 %	24 %	13 %	11 %
Marks & Spencer	GBP	1.000.000	1.146	1.460	601	769	417	418	16 %	24 %	8 %	8 %
MOL	HUF	1.000.000	623.563	634.401	352.876	356.331	305.678	305.127	13 %	13 %	8 %	8 %
Motor Oil	EUR	1.000	495.912	527.633	392.043	409.612	254.713	257.320	23 %	25 %	14 %	14 %
OMV	EUR	1.000.000	5.349	5.478	3.522	3.574	1.992	2.000	13 %	13 %	10 %	9 %
Pandora	DKK	1.000.000	7.421	8.456	6.431	7.032	5.045	5.046	79 %	120 %	33 %	26 %
Reitan Group	NOK	1.000.000	783	2.026	409	933	308	507	15 %	25 %	7 %	7 %
Repsol	EUR	1.000.000	4.593	4.900	2.453	2.518	2.341	2.341	8 %	8 %	4 %	4 %
Ryanair	EUR	1.000.000	2.229	2.311	1.668	1.679	1.451	1.448	32 %	33 %	13 %	13 %
S Group	EUR	1.000.000	122	256	61	101	48	40	7 %	11 %	4 %	3 %
Wizz Air	EUR	1.000.000	392	668	300	411	295	273	19 %	21 %	12 %	9 %
Zalando	EUR	1.000.000	206	262	119	139	51	51	3 %	4 %	4 %	4 %

Vir: lastno delo.

Tabela 22: Rezultati prehoda na MSRP 16 za celoten vzorec (3/3)

Podjetje	NFD/EBITDA		Finančni vzvod		Dolg/Neto OOS		Obrestno kritje	
	IAS 17	MSRP 16	IAS 17	MSRP 16	IAS 17	MSRP 16	IAS 17	MSRP 16
Aegean Airlines	-1,80	3,92	1,61	15,99	0,10	3,02	5,39	2,07
Ahold Delhaize	0,91	3,13	1,25	2,70	0,49	1,78	7,73	3,28
AIG	1,06	2,49	3,17	5,16	0,53	1,12	13,98	7,38
Air Canada	2,67	4,10	3,76	6,21	0,56	1,08	3,55	2,24
Air China	3,08	4,63	1,42	2,48	0,65	1,30	4,92	2,78
Bilia	1,25	4,43	3,14	8,31	0,28	1,34	14,78	4,16
Darty	0,02	2,73	3,37	7,98	0,36	1,27	6,95	3,30
Engie	4,09	4,64	2,75	3,13	0,56	0,69	2,59	2,33
Fielmann	-0,39	1,43	0,33	1,64	0,03	1,00	274,65	10,81
Finnair	1,66	4,08	1,88	3,84	0,36	1,13	10,98	4,48
Grand Vision	1,62	5,49	1,41	10,11	1,72	-28,82	16,68	4,15
Hellenic Petroleum	2,25	2,68	1,92	2,16	0,66	0,77	3,44	3,14
ICA Gruppen	0,59	5,37	1,43	3,32	0,13	1,30	10,23	2,21
Inditex	-0,87	2,87	0,48	3,29	0,01	1,68	290,47	6,49
Jeronimo Martins	0,16	2,95	2,30	5,96	0,12	0,74	8,88	2,79
Kesko	1,17	5,72	0,96	4,59	0,20	2,18	24,83	4,20
Lookers	0,92	2,89	3,75	4,65	0,08	0,23	3,68	2,61
Lufthansa	1,16	2,08	2,99	3,92	0,25	0,46	13,21	7,83
LVMH	0,54	2,42	1,19	2,33	0,34	1,41	25,46	7,91
Marks & Spencer	1,39	3,01	1,69	4,13	0,39	1,19	5,39	2,76
MOL	0,88	1,03	1,00	1,05	0,27	0,30	9,63	8,76
Motor Oil	0,50	0,97	1,56	1,94	0,50	0,67	7,97	6,49
OMV	1,02	1,23	1,41	1,52	0,39	0,45	12,14	10,88
Pandora	0,71	1,86	2,00	5,55	1,39	6,66	16,84	7,16
Reitan Group	0,09	3,61	1,86	5,47	0,20	2,74	19,48	3,29
Repsol	1,94	2,60	0,97	1,11	0,33	0,42	10,67	8,55
Ryanair	1,37	1,77	1,77	2,02	0,59	0,73	27,76	22,76
S Group	1,51	7,67	1,62	7,52	0,28	2,11	6,07	1,69
Wizz Air	-3,29	1,63	0,67	2,66	0,02	1,08	73,10	2,97
Zalando	-4,78	-1,13	1,09	1,66	0,00	0,24	7,74	3,86

Vir: lastno delo.

## Rezultati testiranja vprašanja 1

Prvi test, ki sem ga opravil, je test sprememb izbranih postavk v bilanci stanja, ki se nanašajo na vprašanje 1. Po opravljenem postopku kapitalizacije sem izračunal odstotne spremembe izbranih postavk in nato pridobljene spremembe statistično testiral. V tabeli 23 predstavljam rezultate t-statistike.

Na podlagi vzorčnih podatkov (v nadaljevanju NPVP) zavrnem ničelne domneve H0a, H0b in H0c pri stopnji značilnosti  $\alpha = 5\%$  ter sprejemem alternativne domneve H1a, H1b in H1c. Tako se bo po uveljavitvi MSRP 16 knjigovodska vrednost sredstev v povprečju povečala za 42,4 %, knjigovodska vrednost obveznosti pa za 95,6 %. Knjigovodska vrednost kapitala se je v povprečju zmanjšala za 19,8 %.

Tabela 23: Rezultati testiranja vprašanja 1

Test enega vzorca (testirana vrednost = 0)							
	t-test	Stopinje prostosti	Znač. (2-stranski test)	Srednja razlika	Mediana	95-odstotni interval zaupanja	
						Spodnji	Zgornji
Sprememba celotnih sredstev	5,878	29	0,000	0,424	0,288	0,276	0,571
Sprememba celotnih obveznosti	5,201	29	0,000	0,956	0,600	0,580	1,333
Sprememba celotnega kapitala	-6,362	29	0,000	-0,198	-0,151	-0,262	-0,134

Vir: lastno delo.

Kot primerjavo naj navedem, da številni drugi avtorji ugotavljajo zelo različne učinke kapitalizacije poslovnih najemov na knjigovodsko vrednost sredstev in obveznosti. Na primer Bennett in Bradbury (2003, str. 110) ugotavljata 22-odstotno povprečno povečanje obveznosti, 8,8-odstotno povečanje sredstev in 3-odstotno zmanjšanje kapitala, Mulford in Gram (2007, str. 6) pa povprečno povečanje celotnih sredstev za 27 % ter povprečno povečanje celotnih obveznosti za 54 %. Rezultate svoje analize bi najlažje primerjal z ugotovitvami Kilpatrick in Wilburn (2006) ter Kostolansky, Altschuler in Stanko (2012). Kilpatrick in Wilburn (2006, str. 85) sta identificirala 36,7-odstotno povprečno povečanje sredstev in 87,7-odstotno povprečno povečanje celotnih obveznosti. Poleg tega se je podjetjem v njunem vzorcu kapital povprečno zmanjšal za 30 %. Kostolansky, Altschuler in Stanko (2012, str. 1513) pa identificirajo povprečno povečanje sredstev v višini 34 % in obveznosti v višini 77 %.

Iz navedenih raziskav je razvidno, da kapitalizaciji poslovnih najemov pomeni večje povečanje knjigovodske vrednosti obveznosti kot sredstev. To lahko pripišem t. i. pojavu *frontloadinga*, ki ga opisujem v poglavju 2.7.



Na podlagi testiranja postavljenih statističnih domnev in preveritvi ustreznosti pridobljenih rezultatov s podobnimi raziskavami drugih avtorjev lahko potrdim raziskovalno vprašanje 1, torej, da se bo podjetjem po prehodu na MSRP 16 pomembno povečala knjigovodska vrednost sredstev in obveznosti, pri čemer bo povečanje obveznosti večje od povečanja sredstev. Poleg tega lahko vprašanje 1 potrdim tudi v delu, ki se nanaša na zmanjšanje kapitala podjetja.

## **Rezultati testiranja vprašanja 2**

V drugem koraku sem testiral statistične domneve za vprašanje 2, ki se nanašajo na spremembe v izkazu poslovnega izida. Rezultati so prikazani v tabeli 24.

NPVP zavrnem ničelni domnevi H0a in H0b pri stopnji značilnosti  $\alpha = 5\%$  in sprejemem alternativni domnevi H1a in H1b, da se bosta EBITDA in EBIT v povprečju povečala za 41,4 % oz. 25,6 %. Poleg tega ne zavrnem ničelne domneve H0c, da se čisti poslovni izid po prehodu na MSRP 16 ne bo spremenil.

Predhodne raziskave preučujejo predvsem učinek na EBITDA. EFRAG (2016) na podlagi analize za vrsto različnih panog ugotavlja povprečno povečanje EBITDA v višini 10 %, Mulford in Gram (2007, str. 5) pa v višini 22,5 %. Glede na značilnost mojega vzorca pa bi pridobljene rezultate najlažje primerjal z ugotovitvami raziskav Singh (2012), Mesrobian, Moen in Stenheim (2018) ter PWC (2016a), ki obravnavajo povečanje EBITDA na ravni posameznih panog. Singh (2012, str. 356) je v analizi trgovskih podjetij identificiral 61,3-odstotno povečanje EBITDA. PWC (2016a) pa za trgovska podjetja ugotavlja mediano povečanj pri 41 % in za letalske družbe pri 33 %. Mesrobian, Moen in Stenheim (2018, str. 6) so na vzorcu norveških podjetij ugotovili povprečno povečanje EBITDA v višini 19,8 %, pri čemer izstopata panogi trgovine na drobno s 50,7-odstotnim in transporta s 47,4-odstotnim povečanjem. Pri kazalcu EBIT pa so ugotovili povprečno povečanje EBIT v višini 35,7 %. Sam pa ugotavljam sicer nekoliko nižje povprečno povečanje EBITDA (41,4 %) in EBIT (25,6 %).

V tabeli 24 prav tako ugotavljam 2-odstotno povečanje čistega dobička po prehodu na MSRP 16, vendar razlika statistično ni značilna. Tudi če bi bila, je razlika minimalna, zato lahko zaključim, da bo strošek poslovnih najemov po MRS 17 po prehodu na MSRP 16 v povprečju v celoti porazdeljen med stroške amortizacije in obresti.

Raziskovalno vprašanje 2 torej v celoti potrdim, saj sem s statističnim testom potrdil pomemben učinek na povečanje EBITDA in EBIT, hkrati pa nisem uspel dokazati statistično značilnega povečanja ali zmanjšanja čistega dobička.

Tabela 24: Rezultati testiranja vprašanja 2

Test enega vzorca (testirana vrednost = 0)							
	t-test	Stopinje prostosti	Znač. (2-stranski test)	Srednja razlika	Mediana	95-odstotni interval zaupanja	
						Spodnji	Zgornji
Sprememba EBITDA	5,586	29	0,000	0,414	0,273	0,263	0,566
Sprememba EBIT	4,962	29	0,000	0,256	0,172	0,151	0,362
Čisti poslovni izid	0,756	29	0,456	0,020	-0,001	-0,034	0,073

Vir: lastno delo.

### Rezultati testiranja vprašanja 3

V sklopu preverjanja vprašanja 3 sem se usmeril na štiri izbrane kazalnike, ki se najpogosteje uporabljajo v finančnih zavezah. Opravil sem 8 statističnih testov, in sicer za vsako zavezo dva. V prvem koraku sem pri vsaki od zavez opravil statistični test, s katerim sem se želel prepričati, da podjetja pred prehodom na MSRP 16 v povprečju ne kršijo izbrane zaveze. Nato pa sem v drugem koraku test ponovil na podatkih po prehodu na novi standard in preveril, ali podjetja še vedno dosegajo zavezo ali pa jo bodo po prehodu kršila.

Rezultati testiranja finančne zaveze NFD/EBITDA kažejo na to, da lahko NPVP zavrnem  $H_{0IAS17}$  in pri stopnji značilnosti  $\alpha = 5\%$  sprejemem  $H_{1IAS17}$ , da je povprečna vrednost kazalnika pred prehodom na MSRP 16 manjša od 3,5. Vrednost t-testa  $-8,829$  leži v kritičnem območju  $(-\infty, -1,699)$ , kar pomeni, da imajo podjetja v povprečju vrednost kazalnika manjšo od 3,5 in posledično ne kršijo izbrane finančne zaveze. Prav tako pri stopnji značilnosti  $\alpha = 5\%$  sprejemem sklep, da ne zavrnem  $H_{0MSRP16}$ , da je povprečna vrednost kazalnika po prehodu na MSRP 16 statistično različna od 3,5. Pričakovana vrednost kazalnika torej ni statistično večja ali manjša od 3,5. Posledično se ne morem opredeliti, ali bodo podjetja v povprečju po prehodu na novi standard kršila finančno zavezo NFD/EBITDA.

Kot naslednjo preverbo sem opravil preveritev finančne zaveze, ki se nanaša na finančni vzvod podjetja. Sklepa, ki ju v povezavi s finančnim vzvodom sprejemem, sta naslednja. NPVP ne zavrnem  $H_{0IAS17}$ , da je finančni vzvod podjetja pred prehodom na MSRP 16 statistično različen od 2, saj vrednost t-testa  $-1,023$  ne pade v kritično območje zavrnitve ničelne domneve  $(\pm 1,699)$ . Ob stopnji značilnosti  $\alpha = 5\%$  torej ne morem sprejeti niti sklepa, ali so podjetja v povprečju že pred prehodom na MSRP 16 prekršila zavezo o maksimalni vrednosti finančnega vzvoda ali ne. Poleg tega zavrnem  $H_{0MSRP16}$  ob stopnji značilnosti  $\alpha = 5\%$  in sprejemem sklep, da je finančni vzvod po prehodu na MSRP 16 v povprečju višji od 2 ter da je posledično izbrana finančna zaveza prekršena, saj vrednost t-testa  $4,146$  pade v kritično območje  $(1,699, \infty)$ .

Tretjo po vrsti sem testiral finančno zavezo dolg/neto OOS. Glede na pridobljene statistične rezultate se v povezavi s to finančno zavezo odločim sprejeti naslednja sklepa. V primeru doseganja zaveze pred uvedbo MSRP 16 se odločim sprejeti sklep, da NPVP zavrnem  $H_{0CMRS17}$ . Ob stopnji značilnosti  $\alpha = 5\%$  sprejem alternativno domnevo  $H_{1CMRS17}$ , saj vrednost t-testa leži v kritičnem območju  $-\infty, -1,699$ ). Torej sprejemem, da so podjetja v povprečju pred uvedbo MSRP 16 imela kazalnik dolg/neto OOS manjši od 1,75 in so dosegala finančno zavezo. Prav tako NPVP v primeru uveljavitve MSRP 16 sprejem sklepa, da zavrnem ničelno domnevo  $H_{0MSRP16}$  ob stopnji značilnosti  $\alpha = 5\%$  in da podjetja po prehodu na novi standard v povprečju ne kršijo zaveze. Vrednost t-testa je namreč  $-4,391$  in je v kritičnem območju  $-\infty, -1,699$ ).

Nazadnje sem preveril še rezultate za finančno zavezo obrestnega kritja. Pri testu, ali podjetja v vzorcu v povprečju dosegajo EBIT, ki je minimalno 2,5-kratnik stroškov obresti, sprejem sklep, da zavrnem ničelni domnevi  $H_{0dIAS17}$  in  $H_{0dMSRP16}$  ter ob stopnji značilnosti  $\alpha = 5\%$  sprejem sklepa, da podjetja v povprečju presegajo 2,5-kratnik pokritosti tako pred kot tudi po uveljavitvi MSRP 16, saj vrednosti t-testa 2,268 in 3,815 padeta v kritično območje  $(1,699, \infty)$ .

Tabela 25: Rezultati testiranja vprašanja 3

Test enega vzorca						
Testirane vrednosti = 3,5; 2, 1,75; 2,5						
	t-test	Stopinje prostosti	Znač. (2-stranski test)	Srednja razlika	95-odstotni interval zaupanja	
					Spodnji	Zgornji
NFD/EBITDA <sub>IAS 17</sub>	-8,829	29	0,000	-2,785	-3,430	-2,140
NFD/EBITDA <sub>MSRP 16</sub>	-1,325	29	0,196	-0,424	-1,078	0,230
Finančni vzvod <sub>IAS 17</sub>	-1,023	29	0,315	-0,175	-0,526	0,175
Finančni vzvod <sub>MSRP 16</sub>	4,146	29	0,000	2,412	1,222	3,602
Dolg/neto OOS <sub>IAS 17</sub>	-19,809	29	0,000	-1,356	-1,496	-1,216
Dolg/neto OOS <sub>MSRP 16</sub>	-4,391	27 <sup>1</sup>	0,000	-0,592	-0,868	-0,315
Pokritost obresti <sub>IAS 17</sub>	2,268	29	0,031	28,805	2,827	54,784
Pokritost obresti <sub>MSRP 16</sub>	3,815	29	0,001	2,945	1,366	4,523

Vir: lastno delo.

Na podlagi statističnih testov, ki so prikazani v tabeli 25, sem ob stopnji značilnosti  $\alpha = 5\%$  uspel dokazati, da podjetja pred uveljavitvijo MSRP 16 v povprečju ne kršijo treh od štirih izbranih zavez. Poleg tega sem sprejel sklepa, da po prehodu na novi standard podjetja v povprečju ne bodo kršila dveh izbranih zavez in da bodo v povprečju kršila zavezo

<sup>1</sup> Zaradi ekstremnih vrednosti sem iz vzorca izvzel podjetji Pandora in Grand Vision. Kritično območje je v tem primeru  $\pm 1,703$ .

maksimalnega finančnega vzvoda. Na tej podlagi bom glede raziskovalnega vprašanja 3 sprejel sklep, da podjetja pred uveljavitvijo MSRP 16 niso bila nagnjena h kršitvi finančnih zavez in da prehod na novi standard ne pomeni, da bodo podjetja nujno kršila finančne zaveze, lahko pa se zgodi v posameznih primerih, ko imajo podjetja sklenjenih veliko število dolgoročnih poslovnih najemov.

Do podobnih ugotovitev so prišli tudi Lee, Paik in Yoon (2014), ki za standard ASC 842 ugotavljajo, da kapitalizacija poslovnih najemov z vidika računovodskih kazalnikov, opredeljenih v finančnih zavezah, ne pomeni nujno kršitve zavez. Prav tako v nekaterih primerih ugotavljajo celo izboljšanje kazalnikov in zaključujejo, da je z vidika finančnih zavez ključno, v kakšnem položaju je bilo podjetje pred sprejetjem novega standarda.

#### **Rezultati testiranja vprašanja 4**

Kot zadnje po vrsti bom predstavil še rezultate za raziskovalno vprašanje 4, ki se nanaša na kazalnika profitabilnosti ROA in ROE. V opredelitvi raziskovalnih vprašanj sem oblikoval pričakovanje, da se bo vrednost kazalnika ROA zmanjšala, ROE pa povečala.

Na podlagi t-testa lahko v primeru spremembe ROA kot tudi ROE zavrnem ničelno domnevo ob sprejeti stopnji značilnosti  $\alpha = 5\%$ . Sprejemem sklep o sprejetju alternativnih domnev, torej da bo kapitalizacija poslovnih najemov po MSRP 16 v povprečju pomenila 9,2-odstotno zmanjšanje kazalnika ROA in 34,1-odstotno povečanje kazalnika ROE.

Kot je razvidno iz tabel 23 in 24, se je knjigovodska vrednost celotnih sredstev v povprečju povečala za 42,4 %, vrednost EBIT pa za 25,6 %. Posledično gre zmanjšanje ROA predvsem na račun proporcionalno večjega povečanja sredstev v imenovalcu kazalnika. V primeru ROE pa je ključni element izboljšanja kazalnika povprečno zmanjšanje kapitala za 19,8 %, čisti dobiček, kot je prikazano v tabeli 24, po uveljavitvi MSRP 16 ostaja nespremenjen.

Podobne učinke na ROA ugotavljajo tudi Bennett in Bradbury (2003, str. 110), Mulford in Gram (2007, str. 7) ter Wong in Joshi (2015, str. 38), ki navajajo zmanjšanje ROA po kapitalizaciji poslovnih najemov v razponu od 10 do 15 %. Durocher (2008, str. 246), Fülbier, Silva in Pferdehirt (2008, str. 136) ter Fito, Moya in Orgaz (2013, str. 359) pa navajajo minimalno zmanjšanje ROA, in sicer v razponu od 0,72 do 3,7 %. Na drugi strani pa bolj ekstremno visoka zmanjšanja ROA ugotavljajo Imhoff, Lipe in Wright (1991, str. 62), in sicer v višini 34 % za podjetja, ki se bolj intenzivno poslužujejo poslovnih najemov. Singh (2012, str. 357) pa ugotavlja 32-odstotno zmanjšanje ROA.

Če se usmerim še na ROE, lahko rečem, da je sicer povprečno povečanje kazalnika za 34,1 % razmeroma visoko, saj, na primer, Fülbier, Silva in Pferdehirt (2008, str. 136) navajajo 4,4-odstotno povečanje, Wong in Joshi (2015, str. 41) ter Fito, Moya in Orgaz (2013, str. 359) zmanjšanje v višini 1,23 %, zmanjšanje kazalnika ROE pa v višini 17,7 %.

Precej različne rezultate pri kazalniku ROE gre v tem primeru pripisati dejstvu, da nekatere študije, kot sta Fülbier, Silva in Pferdehirt (2008) ter Fito, Moya in Orgaz (2013), zanemarijo učinka kapitalizacije poslovnih najemov z vidika učinka na kapital. Študiji torej na nek način kapitalizirata poslovne najeme po metodi 2 poenostavljenega retroaktivnega prehoda, sam pa sem pri merjenju pravice do uporabe sredstva uporabil metodo 1. Ta namreč upošteva prilagoditev kapitala za kumulativen učinek zmanjšanja dobičkov za obdobja pred prehodom na MSRP 16, iz česar pa izhaja višja profitabilnost kapitala po prehodu na novi standard.

Sicer pa glede vprašanja 4 lahko zaključim, da se bosta ROA in ROE bistveno spremenila, in sicer ROA v smeri zmanjšanja kazalnika, ROE pa v smeri povečanja kazalnika.

*Tabela 26: Rezultati testiranja vprašanja 4*

Test enega vzorca (testirana vrednost = 0)							
	t-test	Stopinje prostosti	Znač. (2-stranski test)	Srednja razlika	Mediana	95-odstotni interval zaupanja	
						Spodnji	Zgornji
Sprememba ROA	-3,165	29,000	0,004	-0,092	-0,067	-0,152	-0,033
Sprememba ROE	4,516	29,000	0,000	0,341	0,161	0,186	0,495

*Vir: lastno delo.*

## **SKLEP**

Z začetkom leta 2019 je prenehal veljati stari standard MRS 17, v veljavo pa je s tem stopil novi MSRP 16. MRS 17 je zaradi različne računovodske obravnave poslovnih in finančnih najemov skozi svoj čas doživel veliko kritik. Upravičenih ali ne, dejstvo je, da se z uveljavitvijo MSRP 16 obravnava najemov v računovodskih izkazih najemnikov temeljito in trajno spreminja.

V sklopu magistrskega dela sem preučeval temeljne učinke uveljavitve MSRP 16 na bilanco stanja in izkaz poslovnega izida ter posledične učinke na ključne računovodske kazalnike. Pri tem sem vsebinsko pokrival tako teoretični kot empirični del analize učinkov. V svoji raziskavi sem analiziral vplive uveljavitve MSRP 16 na vzorcu 30 podjetij, ki so večinoma razpršena po vsej Evropi, svojo dejavnost pa opravljajo v panogah, za katere je prehod na MSRP 16 najbolj aktualen in ima tudi največje učinke. Za potrebe raziskave sem za vsako podjetje ocenil učinek kapitalizirane vrednosti poslovnih najemov na bilanco stanja in izkaz poslovnega izida ter vpliv na izbrane kazalnike.

Za namene analize sem si postavil štiri raziskovalna vprašanja. V sklopu raziskave sem potrdil vprašanje 1 in 2, ki se nanašata na spremembe v bilanci stanja in izkazu poslovnega izida. Ugotovil sem, da se bo s kapitalizacijo poslovnih najemov po MSRP 16 knjigovodska vrednost sredstev in obveznosti pomembno povečala. Ocenjeno povprečno povečanje sredstev znaša 42,4 %, obveznosti pa 95,6 %. Prav tako sem ugotovil, da se bosta pomembno

povečala kazalnika EBITDA (za 41,4 %) in EBIT (za 25,6 %), medtem ko na čisti dobiček uveljavitev MSRP 16 ne bo imela vpliva. Prav tako sem ugotovil, da se bo predhodni strošek poslovnih najemov bolj ali manj v celoti prerazporedil med stroške amortizacije in obresti, iz česar sledi tudi povečanje omenjenih računovodskih postavk (glej tabelo 25). V sklopu vprašanja 3 sem se usmeril na tiste računovodske kazalnike, ki so pogosto vključeni kot finančne zaveze v posojilnih pogodbah. Statistično sem potrdil, da podjetja v času uporabe MRS 17 zavez niso kršila, medtem ko tudi nisem mogel nedvoumno potrditi, da prehod na MSRP 16 pomeni kršitev izbranih zavez. Za podjetja, ki so imela razmeroma visoke stroške poslovnih najemov in dolgoročno sklenjene pogodbe, pa bo to eno od bolj aktualnih vprašanj. Predvsem v letu 2019 oz. v začetku leta 2020, ko bodo podjetja prvič pripravljala (revidirana) letna računovodska poročila. Z vidika podjetja je zato ključno, da še pred koncem prvega poslovnega leta, v katerem bo implementiralo MSRP 16, predvidi potencialne učinke novega standarda na kršenje finančnih zavez ter ob oceni potencialnega kršenja teh poskrbi, da:

- v pogajanjih z bankami za poslovno leto 2019 pridobi odpustek brez povišanja obrestne mere;
- z aneksom na novo definira finančne kazalnike, ki bodo upoštevali MSRP 16, ali si zagotovi, da bodo kazalnike računali brez učinka MSRP 16.

Potrdil sem tudi vprašanje 4, torej pomembne učinke na kazalnika ROA in ROE. Opravljena analiza kaže, da se bo kazalnik ROA v povprečju zmanjšal za 9,2 %, kazalnik ROE pa povečal za 16,1 %. Podjetjem, ki svoja sredstva financirajo z lastnimi viri ali zadolževanjem ter se posledično manj intenzivno poslužujejo poslovnih najemov, se kazalniki profitabilnosti ne bodo bistveno spremenili. Na drugi strani pa se bodo za podjetja, ki se bolj intenzivno poslužujejo poslovnih najemov. Takšnim podjetjem se bo izboljšal kazalnik ROE in bodo posledično postala bolj privlačna za potencialne vlagatelje, saj je donos na vložena sredstva njihov primarni interes. Zato je ključno, da vlagatelji poznajo vzroke sprememb ROE in tudi ROA ter ne analizirajo podjetij zgolj na enem ali dveh kazalnikih, ampak analizo razširijo tudi na druge kazalnike, kot je finančni vzvod. Že res, da bodo takšna podjetja kratkoročno bolj donosna z vidika lastnikov, vendar bodo morala dolgoročno servisirati tudi več finančnega dolga.

V sklopu magistrskega dela sem dosegel zastavljen cilj, upam pa, da tudi namen. Želel bi si, da bo to delo pripomoglo k razumevanju MSRP 16 tako z vidika znanstvenoraziskovalne stroke kot tudi prakse.

Kot zaključek magistrskega dela bi v povezavi s problematiko prehoda na MSRP 16 odprl nekaj vprašanj za nadaljnje raziskovanje. V prihodnosti bi bilo smiselno raziskati, kako različne države obravnavajo MSRP 16 z vidika davčne zakonodaje. Kot naslednje možno področje bi izpostavil raziskovanje učinka MSRP 16 z vidika odločitve kupiti ali najeti, torej, kako se bo spremenilo vedenje podjetij pri tem vprašanju. Kot zadnje izhodišče pa bi predlagal analizo vpliva uveljavitve MSRP 16 z vidika tržne kapitalizacije podjetij, ne

nazadnje bi bilo treba še preučiti, ali MSRP 16 vlagateljem in analitikom pri odločanju zagotavlja dodatne ključne informacije v primerjavi z MRS 17.

## LITERATURA IN VIRI

1. ACCA – Association of Chartered Certified Accountants. (2014). *Lease accounting: An update on the international proposed amendments*. Pridobljeno 6. junija 2019 iz <https://www.accaglobal.com/content/dam/acca/global/PDF-technical/financial-reporting/tech-tp-laau.pdf>
2. Ahold Delhaize. (2018). *Revidirano letno poročilo podjetja Ahold Delhaize za leto 2018*. Pridobljeno 19. maja 2019 iz <https://www.aholddelhaize.com/media/8880/ahold-delhaize-annual-report-2018-interactive.pdf>
3. Bajuk Mušič, A. (2014). Vpliv vsebine transakcije na razvrstitev najemov med finančne ali poslovne. *IKS - Revija za računovodstvo in finance*, 6(14), 16–19.
4. Bajuk Mušič, A. (2018, 2. avgust). Računovodenje najemov pri najemnikih po MSRP 16. *IKS – Revija za računovodstvo in finance*, 08/09, 20–32.
5. Bakker, E., Balasubramanian, T., Chaudhry, A., Coetsee, D., Johnstone, C., Rands, E., Unsworth, C., Van der Merwe, M., Varughese, S. & Yeung, P. (2017). *Wiley IFRS 2017: Interpretation and application of IFRS standards* (1. izd). New Jersey: John Wiley & Sons.
6. Barclays. (brez datuma). *IFRS 16 and operating leasing*. Pridobljeno 6. avgusta 2019 iz <https://www.barclayscorporate.com/content/dam/barclayscorporate-com/documents/insights/regulations/ifrs16-and-operating-lease.pdf>
7. Bennett, B.K. & Bradbury, M.E. (2003). Capitalizing non-cancelable operating leases. *Journal of international financial management and accounting*, 14(2), 101–114.
8. Bragg, S. (2018, 4. januar). *Faithful representation*. Pridobljeno 16. junija 2019 iz <https://www.accountingtools.com/articles/what-is-relevant-information.html>
9. Bragg, S. (2019, 28. marec). *Relevant information*. Pridobljeno 16. junija 2019 iz <https://www.accountingtools.com/articles/what-is-relevant-information.html>
10. Deloitte Touche Tohmatsu Limited. (2016, junij). *Leases – A guide to IFRS 16*. Pridobljeno 15. junija 2019 iz <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/sg/Documents/audit/sea-audit-IFRS-16-guide.pdf>
11. Durocher, S. (2008). Canadian evidence on the constructive capitalization of operating leases. *Accounting Perspectives*, 7(3), 227–256.
12. EFRAG – European Financial Reporting Advisory Group. (2016, oktober). *IFRS 16 Leases. Quantitative assessment of accounting impacts*. Pridobljeno 27. maja 2019 iz <https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FAssets%2FEFRAG%2520Secretariat%2520paper%2520-%2520IFRS%252016%2520Leases%2520-%2520Quantitative%2520assessment%2520of%2520accounting%2520impacts.pdf>

13. Epstein, B. J. & Abbas A. M. (2003). *Wiley IAS 2003: Interpretation and application of international accounting standards* (1. izd). New Jersey: John Wiley & Sons.
14. EY – Ernst & Young. (2018a, november). *Applying IFRS: Impairment considerations for the new leasing standard*. Pridobljeno 28. maja 2019 iz [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Applying\\_IFRS\\_-\\_Impairment\\_considerations\\_for\\_the\\_new\\_leasing\\_standard\\_-\\_November\\_2018/\\$FILE/Apply-Leases-Impairment-Nov2018.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Applying_IFRS_-_Impairment_considerations_for_the_new_leasing_standard_-_November_2018/$FILE/Apply-Leases-Impairment-Nov2018.pdf)
15. EY – Ernst & Young. (2018b, december). *Applying IFRS: Closer look at IFRS 16 - Leases*. Pridobljeno 25. maja 2019 iz [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-apply-leases-update-december\\_2018/\\$File/ey-apply-leases-update-december%202018.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-apply-leases-update-december_2018/$File/ey-apply-leases-update-december%202018.pdf)
16. Fito, M. A., Moya, S. & Orgaz, N. (2013). Considering the effects of operating lease capitalization on key financial ratios. *Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación Y Contabilidad*, 42(159), 341–369.
17. Folpmers, M. (2017, 18. maj). *Alice in IFRS-land: Frontloading and negative amortization in IFRS 16*. Pridobljeno 29. junija 2019 iz <https://www.garp.org/#!/risk-intelligence/culture-governance/compliance/a1Z40000003YcMjEAK>
18. Fülbier, R. U., Silva, J. L. & Pferdehirt, M. H. (2008). Impact of lease capitalization on financial ratios of listed German companies. *Schmalenbach Business Review*, 60(2), 122–144.
19. Grant Thornton. (2016, februar). *Major reforms to global lease accounting*. Pridobljeno 25. maja 2019 iz <https://www.grantthornton.global/globalassets/1.-member-firms/global/insights/article-pdfs/ifrs/ifrs-news-special-edition-on-leases.pdf>
20. Grossman, A. M. & Grossman S. D. (2010). Capitalizing lease payments. *CPA Journal*, 80(5), 6–11.
21. Holt, A. & Eccles, T. (2003). Accounting practice in the post Enron era: The implications for financial statements in the property industry. *Briefings in real estate financ*, 2(4), 326–340.
22. IASB – International Accounting Standards Board. (2013, maj-september). *Leases - summary of outreach meetings with investors and analysts on proposed accounting by lessee*. Pridobljeno 20. junija iz <http://archive.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Leases/Documents/Lessee-accounting-investor-outreach-summary-May-to-September-2013.pdf>
23. IASB – International Accounting Standards Board. (2016, 13. januar). *IASB Chairman Hans Hoogervorst introduces the new leases standard*. Pridobljeno 25. junija 2019 iz <https://www.ifrs.org/news-and-events/2016/01/iasb-chairman-introduces-the-new-leases-standard/>
24. IASPlus. (brez datuma). *IAS 17 – Leases*. Pridobljeno 25. maja 2019 iz <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias17>
25. IATA – International Air Transport Association. (2016). *Airline disclosure guide: Aircraft acquisition cost and depreciation*. Pridobljeno 6. avgusta 2019 iz



- <https://www.iata.org/publications/Documents/Airline-Disclosure-Guide-aircraft-acquisition.pdf>
26. IFRS Foundation. (2015a). *IAS 17 – Leases*. Pridobljeno 9. junija 2019 iz <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/2015/ias17.pdf>
  27. IFRS Foundation. (2015b). *SIC 27: Evaluating the substance of transactions involving the legal form of a lease*. Pridobljeno 9. junija 2019 iz <https://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/2015/sic27.pdf>
  28. IFRS Foundation. (2016a, januar). *Project summary and feedback statement*. Pridobljeno 10. junija iz <https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-project-summary.pdf>
  29. IFRS Foundation. (2016b, januar). *Effects analysis*. Pridobljeno 20. maja 2019 iz <https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>
  30. IFRS Foundation. (2016c). *IFRS 16 – Leases*. Pridobljeno 30. maja 2019 iz [https://www.thedti.gov.za/business\\_regulation/meetings/29January2016/Agenda\\_Paper\\_9.pdf](https://www.thedti.gov.za/business_regulation/meetings/29January2016/Agenda_Paper_9.pdf)
  31. IFRS Foundation. (2018). *Conceptual framework for financial reporting*. Pridobljeno 14. junija 2019 iz <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/PdfAlone?id=21922&sidebarOption=UnaccompaniedConceptual>
  32. Imhoff, E. A., Lipe, R.C. & Wright, D.W. (1991). Operating leases: Impact of constructive capitalization. *Accounting horizons*, 5(1), 51–63.
  33. Kilpatrick, B. G. & Wilburn, N. L. (2006). Off balance sheet financing and operating lease: Impact on lessee financial ratios. *RMA Journal*, 89(4) 80–87.
  34. Kostolansky J., Altschuler D. & Stanko B. B. (2012). Financial reporting impact of the operating lease classification. *The journal of applied business research*, 28(6), 1509–1514.
  35. Košmelj, B. & Rován, J. (2007). *Statistično sklepanje* (2. izd). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
  36. KPMG International Standards Group. (2018, november). *Leases transition options. What is the best option for your business?*. Pridobljeno 16. junija 2019 iz <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2018/11/leases-transition-options-2018.pdf>
  37. Lee, B., Paik, D. G. & Yoon, S. W. (2014). The effect of capitalizing operating leases on the immediacy to debt covenant violations. *Journal of accounting and finance*, 14(6), 44–70.
  38. Lim, S. C., Mann, S. C., & Mihow, V. T. (2003). *Market evaluation of off-balance sheet financing: You can run but you can't hide*. Pridobljeno 10. junija 2019 iz <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.612.9599&rep=rep1&type=pdf>
  39. Lloyd, S. (2016, januar). *Investor perspectives - A new lease of life*. Pridobljeno 5. junija 2019 iz <http://archive.ifrs.org/Investor-resources/Investor-perspectives-2/Documents/Investor-Perspectives-A-New-Lease-of-Life.pdf>

40. Magli, F., Nobolo, A. & Ogliari, M. (2018). The effects on financial leverage and performance: The IFRS 16. *International business research*, 11(8), 76–89.
41. Mesrobian, H., Moen, T. K. & Stenheim, T. (2018). *Effekter av ny leasingstandard IFRS 16 for børsnoterte foretak i Norge*. Pridobljeno 8. avgusta 2019 iz <https://biopen.bi.no/bi-xmlui/bitstream/handle/11250/2484507/Effekter%20av%20bny%20leasingstandard%202018.pdf?sequence=2&isAllowed=y>
42. Meyer, P. E. (1976). A framework for understanding »substance over form« in accounting. *Accounting review*, 51(1), 80–89.
43. Mulford, C. W. & Gram, M. (2007). The effects of lease capitalization on various financial measures: An analysis of the retail industry. *Journal of applied research in accounting and finance*, 2(2), 3–13.
44. Nelson, A. T. (1963). Capitalizing leases-the effect on financial ratios. *Journal of accountancy*, 116(1), 49–58.
45. Pardo, F. & Giner, B. (2018) The capitalization of operating leases: Analysis of the impact on the IBEX 35 companies. *Intangible capital*, 14(3), 445–463.
46. PWC – PricewaterhouseCoopers. (2016a, februar). *A study on the impact of lease capitalisation IFRS 16: The new leases standard*. Pridobljeno 25. maja 2019 iz <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/publications/assets/a-study-on-the-impact-of-lease-capitalisation.pdf>
47. PWC – PricewaterhouseCoopers. (2016b, februar). *In depth: A look at current financial reporting issues*. Pridobljeno 25. maja 2019 iz <https://www.pwc.com/gr/en/media-centre/ifrs-news/assets/ifrs16-a-new-era-of-lease-accounting.pdf>
48. PWC – PricewaterhouseCoopers. (2017). *The leases lab*. Pridobljeno 28. junija 2019 iz <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/ifrs/publications/ifrs-16/leases-march.pdf>
49. Sacarin, M. (2017). IFRS 16 »Leases« - consequences on the financial statements and financial indicators. *Audit financiar journal*, 1(145), 114–122.
50. Singh, A. (2012). Proposed lease accounting changes: Implications for the restaurant and retail industries. *Journal of hospitality & tourism research*, 36(3), 335–365.
51. SJSU – San Jose State University (brez datuma). *T-table*. Pridobljeno 25. septembra 2019 iz <http://www.sjsu.edu/faculty/gerstman/StatPrimer/t-table.pdf>
52. Tweedie, D. (2008, 21. april). *Prepared remarks of Sir David Tweedie, chairman of the international accounting standards board*. Pridobljeno 2. julija 2019 iz [http://www.actuaries.org/CTTEES\\_PENSEB/Documents/Quebec\\_item4b.pdf](http://www.actuaries.org/CTTEES_PENSEB/Documents/Quebec_item4b.pdf)
53. White Clark Group. (2019). *Global leasing report 2019*. Pridobljeno 25. junija 2019 iz <https://www.whiteclarkgroup.com/reports/global-leasing-report-2019>
54. Wong, K. & Joshi, M. (2015). The impact of lease capitalisation on financial statements and key ratios: Evidence from Australia. *Australasian accounting, business and finance journal*, 9(3), 27–44.

## **PRILOGE**



## Priloga 1: Izračun vpliva posamezne metode prehoda iz poglavja 3.8.3

### Popoln retroaktivni prehod

Pravica do uporabe sredstva						
		Denarni tok	Diskontiran denarni tok	Začetno stanje	Amortizacija	Končno stanje
1	2016	10.000	9.091	61.446	6.145	55.301
2	2017	10.000	8.264	55.301	6.145	49.157
3	2018	10.000	7.513	49.157	6.145	43.012
4	2019	10.000	6.830	43.012	6.145	36.867
5	2020	10.000	6.209	36.867	6.145	30.723
6	2021	10.000	5.645	30.723	6.145	24.578
7	2022	10.000	5.132	24.578	6.145	18.434
8	2023	10.000	4.665	18.434	6.145	12.289
9	2024	10.000	4.241	12.289	6.145	6.145
10	2025	10.000	3.855	6.145	6.145	0
				Preostala amortizacija	43.012	

*Vir: lastno delo.*

Obveznost iz najema						
		Denarni tok	Diskontiran denarni tok	Začetno stanje	Obresti	Končno stanje
1	2016	10.000	9.091	61.446	6.145	57.590
2	2017	10.000	8.264	57.590	5.759	53.349
3	2018	10.000	7.513	53.349	5.335	48.684
4	2019	10.000	6.830	48.684	4.868	43.553
5	2020	10.000	6.209	43.553	4.355	37.908
6	2021	10.000	5.645	37.908	3.791	31.699
7	2022	10.000	5.132	31.699	3.170	24.869
8	2023	10.000	4.665	24.869	2.487	17.355
9	2024	10.000	4.241	17.355	1.736	9.091
10	2025	10.000	3.855	9.091	909	0
				Preostale obresti	21.316	

*Vir: lastno delo.*

## Poenostavljen retroaktivni prehod: metoda 1

Pravica do uporabe sredstva						
		Denarni tok	Diskontiran denarni tok	Začetno stanje	Amortizacija	Končno stanje
1	2016	10.000	9.259	67.101	6.710	60.391
2	2017	10.000	8.573	60.391	6.710	53.681
3	2018	10.000	7.938	53.681	6.710	46.971
4	2019	10.000	7.350	46.971	6.710	40.260
5	2020	10.000	6.806	40.260	6.710	33.550
6	2021	10.000	6.302	33.550	6.710	26.840
7	2022	10.000	5.835	26.840	6.710	20.130
8	2023	10.000	5.403	20.130	6.710	13.420
9	2024	10.000	5.002	13.420	6.710	6.710
10	2025	10.000	4.632	6.710	6.710	0
				Preostala amortizacija	46.971	

*Vir: lastno delo.*

Obveznost iz najema						
		Denarni tok	Diskontiran denarni tok	Začetno stanje	Obresti	Končno stanje
1	2019	10.000	9.259	52.064	4.165	46.229
2	2020	10.000	8.573	46.229	3.698	39.927
3	2021	10.000	7.938	39.927	3.194	33.121
4	2022	10.000	7.350	33.121	2.650	25.771
5	2023	10.000	6.806	25.771	2.062	17.833
6	2024	10.000	6.302	17.833	1.427	9.259
7	2025	10.000	5.835	9.259	741	0
				Preostale obresti	17.936	

## Poenostavljen retroaktivni prehod: metoda 2

Obveznost iz najema in pravica do uporabe sredstva							
		Denarni tok	Diskontiran denarni tok	Začetno stanje	Obresti	Končno stanje	Amortizacija
1	2019	10.000	9.259	52.064	4.165	46.229	7.438
2	2020	10.000	8.573	46.229	3.698	39.927	7.438
3	2021	10.000	7.938	39.927	3.194	33.121	7.438
4	2022	10.000	7.350	33.121	2.650	25.771	7.438
5	2023	10.000	6.806	25.771	2.062	17.833	7.438
6	2024	10.000	6.302	17.833	1.427	9.259	7.438
7	2025	10.000	5.835	9.259	741	0	7.438
				Preostale obresti	17.936	Preostala amortizacija	52.064

*Vir: lastno delo.*

**Priloga 2: Seznam izbranih podjetij v vzorec in ocene ključnih spremenljivk**

Št.	Podjetje	Obrestna mera LP (v %)	Preostala doba najema (v letih)	Ocenjen strošek poslovnih najemov (v mio EUR)
1	Aegean Airlines	4,20	11	134
2	Ahold Delhaize	4,45	15	1.208
3	AIG	2,69	11	918
4	Air Canada	4,98	13	371
5	Air China	3,84	13	1.060
6	Bilia	2,74	20	49
7	Darty	4,59	10	209
8	Engie	4,26	15	809
9	Fielmann	3,91	11	73
10	Finnair	2,43	12	146
11	Grand Vision	2,29	12	385
12	Hellenic Petroleum	5,43	17	34
13	ICA Gruppen	4,83	21	313
14	Inditex	3,07	17	2.069
15	Jeronimo Martins	3,93	9	356
16	Kesko	1,94	12	446
17	Lookers	4,99	24	20
18	Lufthansa	2,90	13	532
19	LVMH	3,52	17	2.177
20	Mark & Spencer	5,95	13	357
21	MOL	3,92	13	40
22	Motor Oil	5,29	13	29
23	OMV	3,06	13	119
24	Pandora	5,73	18	123
25	Reitan Group	3,62	7	124
26	Repsol	1,68	14	310
27	Ryanair	1,32	14	82
28	S Group	2,80	16	139
29	Wizz Air	5,65	12	279
30	Zalando	3,00	15	55
	Povprečje	3,76	14	399

*Vir: lastno delo.*

### Priloga 3: Primer izračuna t-testa

NFD/EBITDA <sub>IAS 17</sub>	
Podjetje	IAS 17
Aegean Airlines	-1,80
Ahold Delhaize	0,91
AIG	1,06
Air Canada	2,67
Air China	3,08
Bilia	1,25
Darty	0,02
Engie	4,09
Fielmann	-0,39
Finnair	1,66
Grand Vision	1,62
Hellenic Petroleum	2,25
ICA Gruppen	0,59
Inditex	-0,87
Jeronimo Martins	0,16
Kesko	1,17
Lookers	0,92
Lufthansa	1,16
LVMH	0,54
Mark & Spencer	1,39
MOL	0,88
Motor Oil	0,50
OMV	1,02
Pandora	0,71
Reitan Group	0,09
Repsol	1,94
Ryanair	1,37
S Group	1,51
Wizz Air	-3,29
Zalando	-4,78

**T-test:**

$$t - test = \frac{\bar{x} - \mu}{S\bar{x}}$$

$$t - test = \frac{0,715 - 3,5}{0,315} = \frac{2,785}{0,315} = 8,829$$

kjer je:

$\bar{x}$  – povprečje vzorca

$\mu$  – pričakovana vrednost

$S\bar{x}$  – standardna napaka vzorca

**Standardna napaka ( $S\bar{x}$ ):**

$$S\bar{x} = \frac{S}{\sqrt{n}}$$

$$S\bar{x} = \frac{1,728}{\sqrt{30}} = 0,315$$

kjer je:

$S$  – standardni odklon

$n$  – št. enot v vzorcu

**Standardni odklon ( $S$ ):**

$$S = \sqrt{\frac{1}{n-1} \sum_{i=1}^{i=n} (x_i - \bar{x})^2}$$

$$S = \sqrt{\frac{(-1,80 - 3,5)^2 + \dots + (-4,78 - 3,5)^2}{30 - 1}} = 1,728$$

**Povprečje vzorca ( $\bar{x}$ ):**

$$\bar{x} = \frac{\sum_{i=1}^n x_i}{n}$$

$$\bar{x} = \frac{\sum_{i=1}^n -1,80 + 0,91 + \dots + (-4,78)}{30} = 0,715$$



**Priloga 4: Studentova t-porazdelitev (tabela vrednosti)**

Stopinje prostosti	$\alpha$					
	0,1	0,05	0,025	0,01	0,005	0,001
1	3.078	6.314	12.706	31.821	63.657	318.313
2	1.886	2.920	4.303	6.965	9.925	22.327
3	1.638	2.353	3.182	4.541	5.841	10.215
4	1.533	2.132	2.776	3.747	4.604	7.173
5	1.476	2.015	2.571	3.365	4.032	5.893
6	1.440	1.943	2.447	3.143	3.707	5.208
7	1.415	1.895	2.365	2.998	3.499	4.782
8	1.397	1.860	2.306	2.896	3.355	4.499
9	1.383	1.833	2.262	2.821	3.250	4.296
10	1.372	1.812	2.228	2.764	3.169	4.143
11	1.363	1.796	2.201	2.718	3.106	4.024
12	1.356	1.782	2.179	2.681	3.055	3.929
13	1.350	1.771	2.160	2.650	3.012	3.852
14	1.345	1.761	2.145	2.624	2.977	3.787
15	1.341	1.753	2.131	2.602	2.947	3.733
16	1.337	1.746	2.120	2.583	2.921	3.686
17	1.333	1.740	2.110	2.567	2.898	3.646
18	1.330	1.734	2.101	2.552	2.878	3.610
19	1.328	1.729	2.093	2.539	2.861	3.579
20	1.325	1.725	2.086	2.528	2.845	3.552
21	1.323	1.721	2.080	2.518	2.831	3.527
22	1.321	1.717	2.074	2.508	2.819	3.505
23	1.319	1.714	2.069	2.500	2.807	3.485
24	1.318	1.711	2.064	2.492	2.797	3.467
25	1.316	1.708	2.060	2.485	2.787	3.450
26	1.315	1.706	2.056	2.479	2.779	3.435
27	1.314	1.703	2.052	2.473	2.771	3.421
28	1.313	1.701	2.048	2.467	2.763	3.408
29	1.311	1.699	2.045	2.462	2.756	3.396
30	1.310	1.697	2.042	2.457	2.750	3.385

*Prilagojeno po SJSU (brez datuma).*