

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**ANALIZA IN PRIMERJAVA POSTOPKOV ZARADI
INSOLVENTNOSTI NA PRIMERU TREH SLOVENSКИH PODJETIJ**

Ljubljana, september 2013

ŠPELA ŠPENKO

IZJAVA O AVTORSTVU

Spodaj podpisana ŠPENKO ŠPELA študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, izjavljam, da sem avtorica magistrskega dela z naslovom ANALIZA IN PRIMERJAVA POSTOPKOV ZARADI INSOLVENTONOSTI NA PRIMERU TREH SLOVENSКИH PODJETIJ, pripravljenega v sodelovanju s svetovalcem dr. SIMONOM ČADEŽEM.

Izrecno izjavljam, da v skladu z določili Zakona o avtorski in sorodnih pravicah (Ur. l. RS, št. 21/1995 s spremembami) dovolim objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

S svojim podpisom zagotavljam, da

- je predloženo besedilo rezultat izključno mojega lastnega raziskovalnega dela;
- je predloženo besedilo jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem
 - poskrbela, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam v magistrskem delu, citirana oziroma navedena v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, in
 - pridobila vsa dovoljenja za uporabo avtorskih del, ki so v celoti (v pisni ali grafični obliki) uporabljena v tekstu, in sem to v besedilu tudi jasno zapisala;
- se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku (Ur. l. RS, št. 55/2008 s spremembami);
- se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega magistrskega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom.

V Ljubljani, dne 17.9.2013

Podpis avtorja(-ice): _____

KAZALO

UVOD.....	1
1 POSTOPEK PRISILNE PORAVNAVE IN STEČAJA	3
1.1 Uvedba in začetek postopka prisilne poravnave in stečaja.....	4
1.2 Položaj upnikov v prisilni poravnavi in stečaju.....	10
1.3 Položaj dolžnika v prisilni poravnavi in stečaju.....	13
1.4 Položaj zaposlenih v postopku prisilne poravnave.....	13
1.5 Finančno prestrukturiranje podjetja.....	14
1.6 Poslovanje v stečajnem postopku	15
1.7 Zaključek postopka prisilne poravnave in stečaja	15
2 PRISILNA PORAVNAVA PODJETJA ISTRABENZ, D. D.	17
2.1 Predstavitev podjetja pred postopkom prisilne poravnave	17
2.2 Razlogi za nastanek insolventnosti.....	19
2.3 Predlog za začetek postopka prisilne poravnave	21
2.4 Predlog prisilne poravnave in načrt finančnega prestrukturiranja.....	22
2.5 Poslovanje podjetja po prisilni poravnavi	25
3 PRISILNA PORAVNAVA IN STEČAJ PODJETJA VEGRAD, D. D.	29
3.1 Predstavitev podjetja pred prisilno poravnavo	29
3.2 Razlogi za nastanek insolventnosti.....	30
3.3 Predlog za začetek postopka prisilne poravnave	34
3.4 Ustavitev postopka prisilne poravnave in začetke stečajnega postopka.....	36
3.5 Poslovanje podjetja v stečajnem postopku	38
4 PRISILNA PORAVNAVA PODJETJA MERKUR, D. D.	39
4.1 Predstavitev podjetja pred postopkom prisilne poravnave	39
4.2 Razlogi za nastanek insolventnosti.....	41
4.3 Predlog za začetek postopka prisilne poravnave	44
4.4 Predlog prisilne poravnave in načrt finančnega prestrukturiranja.....	45
4.5 Poslovanje podjetja po prisilni poravnavi	49
5 PRIMERJAVA POSTOPKA PRISILNE PORAVNAVE MED PODJETJI.....	52
5.1 Primerjava razlogov za nastanek insolventnosti.....	52
5.2 Primerjava poslovanja podjetij v postopku prisilne poravnave.....	54
5.3 Primerjava poslovanja med podjetji po prisilni poravnavi ali stečaju.....	56
SKLEP	59
LITERATURA IN VIRI.....	61

KAZALO SLIK

Slika 1: Predhodni postopek prisilne poravnave	6
Slika 2: Predhodni stečajni postopek	8
Slika 3: Vrste terjatev	11
Slika 4: Organigram Skupine Istrabenz, 31. 3. 2009, pred postopkom prisilne poravnave	18
Slika 5: Gibanje sredstev, kapitala in obveznosti (v EUR) podjetja Istrabenz, d. d., v letih 2002 do 2008	20
Slika 6: Lastniška struktura podjetja Istrabenz, d. d., 30. 9. 2012, po prisilni poravnavi (v %)	26
Slika 7: Organigram Skupine Istrabenz, 30. 9. 2012, po prisilni poravnavi	28
Slika 8: Lastniška struktura podjetja Vegrad, d. d.	29
Slika 9: Rast in padec BDP	31
Slika 10: Organigram podjetja Merkur, d. d.	40
Slika 11: Lastniška struktura podjetja Merkur, d. d. po konverziji terjatev, 31.12.2011	50
Slika 12: Slovenski blue chip indeks (SBI TOP) v obdobju od 4. 8. 2008 do 23. 7. 2012	53

KAZALO TABEL

Tabela 1: Lastniška struktura podjetja Istrabenz, d. d., 31. 3. 2009, pred postopkom prisilne poravnave.....	19
Tabela 2: Kazalniki poslovanja Skupine Istrabenz in družbe Istrabenz, d. d, pred postopkom prisilne poravnave.....	20
Tabela 3: Del premoženja podjetja Istrabenz, d. d., namenjenega za prodajo in poplačilo upnikov	23
Tabela 4: Terjatve upnikov podjetja Istrabenz, d. d., 31. 3. 2009	24
Tabela 5: Lastniška struktura podjetja Istrabenz, d. d., 31. 12. 2012, po prisilni poravnavi.....	27
Tabela 6: Kazalniki poslovanja Skupine Istrabenz in podjetja Istrabenz, d. d., po postopku prisilne poravnave.....	29
Tabela 7: Popravki vrednosti terjatev podjetja Vegrad, d. d., od 2007 do 2010 v €	32
Tabela 8: Bilanca stanja podjetja Vegrad, d. d., 31. 12. 2009, pred postopkom prisilne poravnave.....	33
Tabela 9: Izkaz poslovnega izida podjetja Vegrad, d. d., pred postopkom prisilne poravnave.....	34
Tabela 10: Terjatve upnikov podjetja Vegrad, d. d., 30. 6. 2010	35
Tabela 11: Kazalniki poslovanja podjetja Vegrad, d. d., 5. 10. 2010, pred stečajnim postopkom	36
Tabela 12: Lastniška struktura podjetja Merkur, d. d., 31. 8. 2010, pred postopkom prisilne poravnave.....	41
Tabela 13: Kazalniki poslovanja podjetja Merkur, d. d., za leti 2008 in 2009, pred postopkom prisilne poravnave.....	41
Tabela 14: Kazalniki finančne obremenjenosti podjetja Merkur, d. d., pred postopkom prisilne poravnave.....	44
Tabela 15: Terjatve upnikov podjetja Merkur, d. d., 30. 6. 2010.....	45
Tabela 16: Učinki prvih varčevalnih ukrepov podjetja Merkur, d. d.	47
Tabela 17: Kazalniki poslovanja podjetja Merkur, d. d., po postopku prisilne poravnave	51
Tabela 18: Primerjava podjetij pred prisilno poravnavo ali stečajem in po prisilni poravnavi	56

UVOD

V Sloveniji je v zadnjem času vse več prisilnih poravnav in stečajev podjetij, saj ta niso več sposobna sama poslovati in poravnati tekočih zapadlih obveznosti. Zato sem se odločila podrobno proučiti postopek prisilne poravnave in stečajni postopek s pravnega oz. zakonskega vidika in praktičnega vidika, z analizo treh velikih in medijsko odmevnih slovenskih podjetij, ki so tako kot mnoga druga zašla v finančno krizo in so postala insolventna.

Po podatkih Agencije Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (v nadaljevanju Ajpes) je bilo v letu 2011 v Sloveniji zaradi insolventnosti začeti kar 675 postopkov proti gospodarskim družbam in fizičnim osebam, ki opravljajo dejavnost. Njihovo število, bodisi kot začeti stečajni postopek bodisi kot prisilna poravnava, je že v prvih osmih mesecih leta 2011 skoraj doseglo število leta 2010, v naslednjih mesecih pa jo celo prehitelo, kar je pomenilo, da se je položaj podjetij, zlasti v gradbeništvu in trgovini, slabšal. Sicer se je številka začeti postopkov zaradi insolventnosti v letu 2012 nekoliko zmanjšala, vendar je bila še vseeno skrb vzbujajoča, posebno še zaradi napovedi o nadaljevanju finančne krize.

Insolvenčni postopki in brezposelnost, ki je z njimi pogosto povezana, seveda pomenijo hud udarec za upnike, med katerimi so tudi banke, pa tudi za vse slovensko gospodarstvo, čeprav so insolvenčna podjetja 2011 pomenila samo dva odstotka sredstev slovenskih gospodarskih družb in približno 1,3 odstotka prometa. Ker lahko podjetja prihodke ustvarjajo predvsem z izvozom, insolvenčna pa večino prometa ustvarijo na domačem trgu, kjer je poraba še vedno zelo majhna, je kriza za plačilno nesposobna podjetja toliko večja (Bertoncelj Popit, 2011, str. 9).

Pravna podlaga prisilne poravnave in stečaja je Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju. Zakon je začel veljati 1. oktobra 2008. Zakon ureja finančno poslovanje pravnih oseb, postopke zaradi insolventnosti nad pravnimi in fizičnimi osebami ter postopke prisilnega prenehanja pravnih oseb. Postopka zaradi insolventnosti sta postopka prisilne poravnave in stečajni postopek. Med stečajne postopke spadajo: stečajni postopek nad pravno osebo, postopek osebnega stečaja in postopek stečaja zapuščine. Postopka prisilnega prenehanja pa sta izbris iz sodnega registra brez likvidacije in prisilna likvidacija (Plavšak, 2008, str. 23).

V svojem magistrskem delu bom analizirala tri velika slovenska podjetja. Podjetje Istrabenz, d. d., je v letu 2008 zabeležilo ogromno izgubo, ki je bila posledica izvedenih slabitev finančnih sredstev, razpoložljivih za prodajo, in naložb v pridružene družbe. Družba je 1. 7. 2009 objavila začetek postopka prisilne poravnave.

Drugo podjetje, ki ga bom analizirala, je podjetje Vegrad, d. d. Poslovanje podjetja je bilo v letih 2007 in 2009 rahlo pozitivno, medtem ko je ogromna izguba v letu 2010 povsem spremenila finančni položaj podjetja in konec avgusta 2010 je podjetje razglasilo začetek prisilne poravnave. Podjetje je kasneje ustavilo prisilno poravnavo in začelo stečajni postopek.

Kot zadnjega sem izbrala podjetje Merkur, d. d., ki se je za prisilno poravnavo odločilo v začetku novembra 2010. V podjetju kot vzrok za nastanek insolventnosti navajajo predvsem finančno krizo, pričetek recesije na področju metalurgije, porast zadolženosti ipd.

Namen magistrskega dela je analizirati postopek prisilne poravnave oziroma stečajni postopek na konkretnem primeru treh velikih slovenskih podjetij.

Glavni cilji magistrskega dela so:

- predstaviti postopke prisilne poravnave oz. stečajne postopke,
- preučiti vzroke za stanje insolventnosti ali plačilne nesposobnosti izbranih podjetij,
- analizirati postopke prisilne poravnave oz. stečajne postopke v izbranih podjetjih,
- analizirati uspešnost postopkov prisilne poravnave in poslovanje izbranih podjetij po prisilni poravnavi.

Uvodu sledi prvo poglavje, kjer bom predstavila pravno podlago insolvenčnih postopkov, ki jo bom uporabljala skozi pisanje magistrskega dela, vzroke, ki podjetje pripeljejo v postopek prisilne poravnave ali stečaja, in vzroke za odločitev podjetja o prisilni poravnavi ali stečaju. Opisala bom, kako se celoten postopek prisilne poravnave ali stečaja začne in katere dokumente mora podjetje priložiti k predlogu za prisilno poravnavo. Na kratko bom nekaj besed namenila tudi zelo pomembnemu položaju upnikov in položaju dolžnika v prisilni poravnavi ali stečaju.

V tem poglavju bom predstavila še dolžnikovo poslovno sposobnost v postopku prisilne poravnave in položaj zaposlenih, saj se po navadi predvideva njihovo zmanjšanje. Seveda bom nekaj besed namenila tudi predstavitvi načrta finančnega prestrukturiranja podjetja, kakšen mora le-ta biti, saj podjetja dostikrat sodiščem predložijo pomanjkljive načrte, ki jih nato sodišče vrne v popravek, s tem pa se podaljšuje čas do naroka za glasovanje o prisilni poravnavi in predvsem čas reševanja nakopičenih problemov v podjetju.

V nadaljevanju bom na kratko opisala še poslovanje podjetja v stečajnem postopku; podjetje vse odločitve prepusti sodišču in po tem postopku preneha obstajati. Prvo poglavje bom zaključila z opisom zaključka postopka prisilne poravnave ali stečaja in izpolnitvijo obveznosti iz prisilne poravnave.

Naslednja tri večja poglavja bodo predstavljala praktičen vidik magistrskega dela, saj bom v vsakem izmed poglavij opisala postopek prisilne poravnave v podjetjih Istrabenz, Vegrad in Merkur. Na kratko bom vsakega izmed njih predstavila, opisala razloge za nastanek njihove insolventnosti in kako je v podjetjih prišlo do začetka postopka prisilne poravnave. Zanimalo me bo, kakšen načrt finančnega prestrukturiranja so si podjetja zastavila in na koncu tudi, kako so ga začela uresničevati in ali ga uresničujejo še danes.

Podjetja so na prvi pogled zelo različna, zato me bo v zadnjem poglavju zanimalo predvsem, ali so bili njihovi razlogi za nastanek insolventnosti zelo različni, primerjala bom tudi njihovo poslovanje v času postopka prisilne poravnave ter na koncu preverila, ali so podjetja uspela prebroditi finančno krizo, katero je bilo pri tem najuspešnejše in kako poslujejo danes.

Magistrsko delo bom zaključila s sklepom, v katerem bom povzela glavne ugotovitve in preverila, ali sem uresničila glavne cilje, ki sem si jih zadala v uvodu magistrskega dela.

1 POSTOPEK PRISILNE PORAVNAVE IN STEČAJA

Ko postane podjetje insolventno, se postavi vprašanje, ali podjetje ukiniti v postopku likvidacije oz. stečaja ali pa ga ohraniti v postopku prisilne poravnave. Odločitev temelji na določitvi vrednosti saniranega podjetja v primerjavi z vrednostjo odprodanega premoženja tega podjetja. Navadno je predvidena večja vrednost reorganiziranega podjetja v primerjavi z likvidacijsko vrednostjo tista, s katero se podjetje oz. dolžnik pogaja z upniki v postopku prisilne poravnave (Weston, 1992, str. 1155).

Pomembno je ločiti med kratkoročno in dolgoročno plačilno sposobnostjo. **Kratkoročna plačila sposobnost** (ali likvidnost) pomeni pravočasno izpolnjevanje zapadlih obveznosti in se presoja v določenih krajših časovnih obdobjih. Ugotavlja se, ali bo imela oseba v določenem časovnem obdobju zadosti denarnih in drugih likvidnih sredstev, s katerimi bo lahko poravnala svoje obveznosti, ki bodo zapadle v tem obdobju. **Dolgoročna plačilna sposobnost** (kapitalska ustreznost) pa pomeni sposobnost izpolnjevanja vseh obveznosti ob njihovi zapadlosti (Plavšak, 2008, str. 30).

Insolventnost (trajnejša nelikvidnost) je položaj, ki nastane, če dolžnik v daljšem obdobju ni sposoben poravnati vseh svojih obveznosti, ki so zapadle v tem obdobju, in postane dolgoročno plačilno nesposoben. Po Zakonu o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (Ur.l. RS, št. 126/2007, v nadaljevanju ZFPPIPP) to pomeni:

- če že več kot dva meseca zamuja z izpolnitvijo ene ali več obveznosti v skupnem znesku, ki presega 20 odstotkov zneska njegovih obveznosti, izkazanih v letnem poročilu za zadnje poslovno leto pred zapadlostjo teh obveznosti;

- če že več kot dva meseca zamuja z izplačilom plač, nadomestil ali drugih prejemkov delavcem, ki presegajo trikratnik zneska teh prejemkov.

Plačilna nesposobnost (prezadolženost) pa pomeni, da je vrednost njegovega premoženja manjša od vsote vseh njegovih obveznosti in da je izguba tekočega leta skupaj s prenesenimi izgubami dosegla polovico osnovnega kapitala in te izgube ni mogoče pokriti v breme prenesenega dobička ali rezerv (ZFPPIPP, 2007).

Stečaj pomeni prepustiti podjetje odločitvi sodišča. To določi stečajnega upravitelja, ki prevzame v roke začasno poslovanje podjetja z nalogo, da ugotovi in prizna vse obveznosti, ki jih ima podjetje, da izterja terjatve, ki jih podjetje izkazuje, in unovči vse drugo premoženje podjetja. Z denarjem, ki ga pri tem dobi, mora ob soglasju sodišča poplačati upnike podjetja po vrstnem redu, ki izhaja iz predpisov, in v obsegu, kot je to glede na vrednost prodanega premoženja podjetja sploh še možno (Pučko, Čater & Rejc Buhovac, 2006, str. 103).

Likvidacija podjetja je sklepno dejanje likvidacijskega postopka, ki je lahko prostovoljno sprožen s strani lastnikov podjetja ali pa na prisilen način (na podlagi sodne odločbe). Če se lastniki odločijo za prostovoljno likvidacijo, sami odločajo o prodaji premoženja podjetja in o drugih zadevah, povezanih z ukinitvijo podjetja. Postopek prisilne likvidacije in vse odločitve v njegovem okviru pa so v rokah sodišča. Z izvedbo likvidacijskega postopka in izbrisom podjetja iz sodnega registra podjetje preneha obstajati (Pučko et al., 2006, str. 103).

Seveda stečaj ne vodi nujno v likvidacijo podjetja. Podjetje ima vmes tudi možnost **prisilne poravnave**, ki jo je mogoče že pred uvedbo stečaja predlagati upnikom podjetja. Seveda jo lahko kasneje predlaga tudi stečajni upravitelj v soglasju z odborom upnikov, vendar pred narokom za obravnavo razdelitve stečajne mase. Prisilna poravnava lahko, če se upniki strinjajo, pomeni ohranitev podjetja in kasneje tudi njegovo ozdravitev (Pučko et al., 2006, str. 103). V takem primeru mora podjetje izvesti **finančno prestrukturiranje**, ki pomeni celoto ukrepov, ki se izvedejo, da bi dolжник postal kratkoročno in dolgoročno plačilno sposoben. Najpogostejša ukrepa sta zmanjšanje in odložitev zapadlosti dolžnikovih obveznosti ali izvedba povečanja osnovnega kapitala z novimi stvarnimi vložki, katerih predmet so terjatve upnikov do dolžnika, ali z novimi denarnimi vložki (Plavšak, 2008, str. 34).

1.1 Uvedba in začetek postopka prisilne poravnave in stečaja

ZFPPIPP pravi, da mora uprava nemudoma sprejeti ukrepe za zagotovitev likvidnosti in o tem obvestiti nadzorni svet, če podjetje postane nelikvidno. Če s temi ukrepi ni mogoče zagotoviti likvidnosti v roku dveh mesecev od nastopa nelikvidnosti, mora uprava pristojnemu sodišču predlagati začetek stečajnega postopka oziroma postopka prisilne

poravnave. Enako velja v primeru, če nastopi finančno stanje, zaradi katerega premoženje podjetja ne zadošča več za poplačilo vseh obveznosti podjetja (v nadaljevanju prezadolženost). Uprava mora takoj, najkasneje pa v dveh mesecih od nastopa prezadolženosti predlagati začetek stečajnega postopka oziroma postopka prisilne poravnave.

Postopek prisilne poravnave se uvede že z vložitvijo predloga za začetek postopka prisilne poravnave (predhodni postopek), ki ga vloži dolžnik. Uvedbo postopka pa je treba razlikovati od samega začetka prisilne poravnave (glavni postopek), ki je takrat, ko sodišče dejansko sprejme sklep, da se postopek prisilne poravnave lahko začne (Volk, 2005, str. 12).

Poleg tega, da je dolžnik ob vložitvi predloga za začetek postopka prisilne poravnave insolventen, mora obstajati tudi 50-odstotna verjetnost, da bodo upniki na podlagi predlagane prisilne poravnave prejeli ugodnejše plačilo svojih terjatev, kot bi ga prejeli, če bi se nad dolžnikom začel stečajni postopek (Plavšak, 2008, str. 128).

Predlog za prisilno poravnavo predlaga dolžnik, kadar zaradi dalj časa trajajoče plačilne nesposobnosti in prezadolženosti ne more poravnati svojih obveznosti, sodi pa, da za saniranje ni nujna uvedba stečajnega postopka (Hieng, 2002, str. 9).

Posledica uvedbe postopka prisilne poravnave je zmanjšanje ali odložitev plačila zapadlih obveznosti do upnikov, s čimer si dolžnik želi izboljšati svoje trenutno finančno stanje. Le-tega lahko dolžnik utrdi tudi z načrtom finančnega prestrukturiranja. Z uvedbo postopka prisilne poravnave se morajo strinjati tudi upniki, ki so pripravljeni sprejeti materialne posledice (odpovedo se delu svojih terjatev) postopka le, če so prepričani, da je ohranitev pravne osebe dolžnika zanje boljša rešitev kot morebitno kasnejše prenehanje poslovanja (Hieng, 2002, str. 10). Predlog prisilne poravnave mora vsebovati identifikacijske podatke o dolžniku in zahtevek, da sodišče nad dolžnikom začne postopek prisilne poravnave.

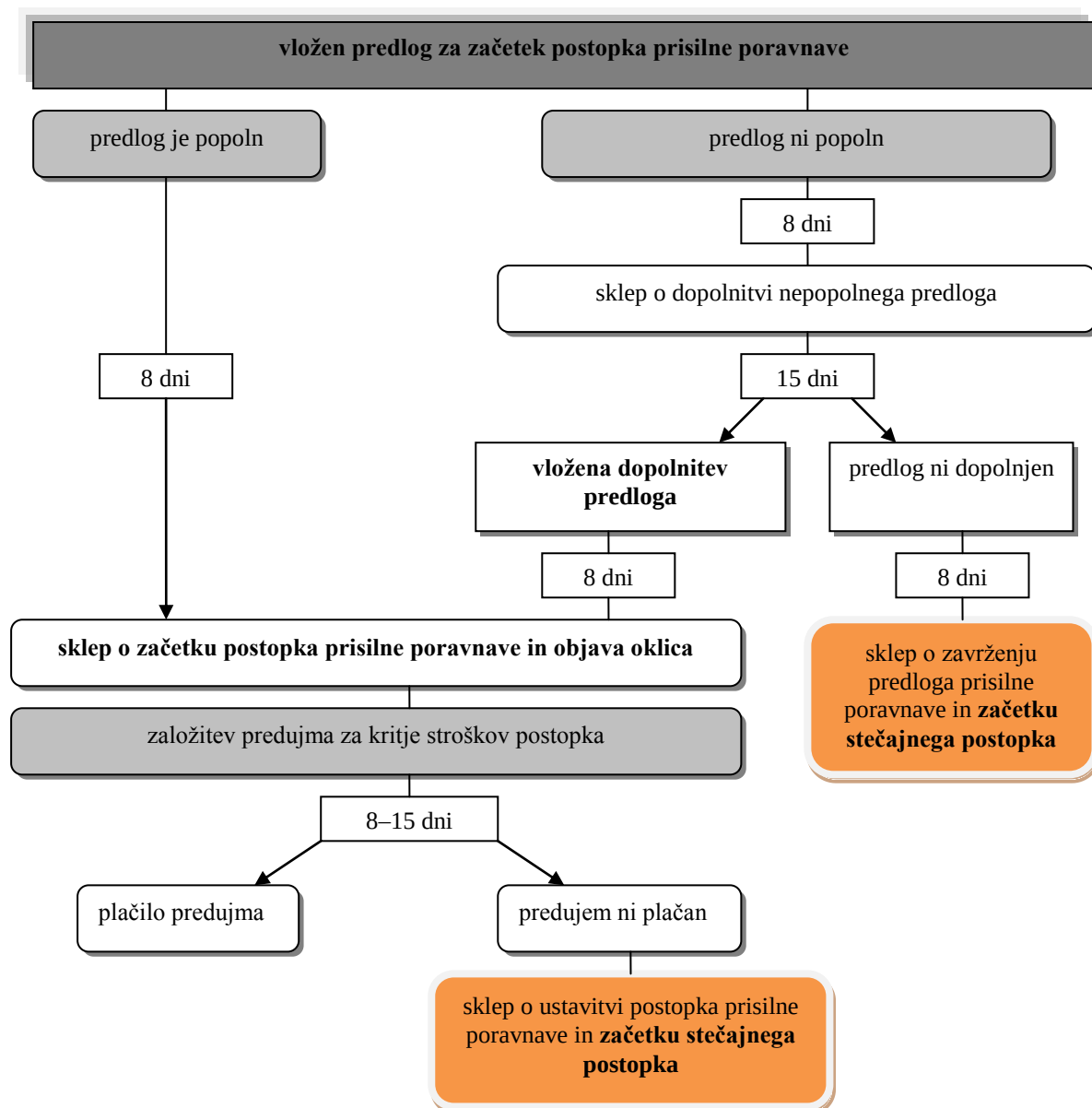
Predlogu poravnave je treba priložiti (ZFPPIPP, 2007):

- poročilo o finančnem položaju in poslovanju dolžnika (računovodski izkazi s pojasnili, seznam navadnih in podrejenih terjatev, seznam dolžnikovih ločitvenih upnikov, znesek povprečnih mesečnih stroškov rednega poslovanja dolžnika v zadnjem letu),
- revizorjevo poročilo z mnenjem brez pridržkov,
- načrt finančnega prestrukturiranja,
- poročilo pooblaščenega ocenjevalca vrednosti podjetja s pritrdilnim mnenjem,
- dokaz o plačilu takse in začetnega predujma.

Postopek prisilne poravnave vodi sodnik posameznik. Pristojno sodišče s sklepom o začetku postopka zaradi insolventnosti imenuje upravitelja prisilne poravnave. Upravitelj je oseba, ki je vpisana v seznam upraviteljev in izpolnjuje vse pogoje, določene v

ZFPPIPP. Sodišče formalno preveri predlog za začetek postopka prisilne poravnave in izda sklep o začetku postopka. Z oklicem o začetku postopka prisilne poravnave seznani upnike, da lahko pravočasno prijavijo svoje terjatve (Jovanovič, Krajšek Novak & Volk, 2008, str. 53).

Slika 1: Predhodni postopek prisilne poravnave



Vir: N. Plavšak, *Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP): razširjena uvodna pojasnila*, 2008, str. 136.

Obstajajo tri temeljna načela o postopkih zaradi insolventnosti (ZFPPIPP, 2007):

- načelo enakega obravnavanja upnikov,
- načelo zagotavljanja najboljših pogojev za plačilo upnikov (višine in rokov plačila terjatev),

- načelo hitrosti postopka (brez nepotrebnega zavlačevanja).

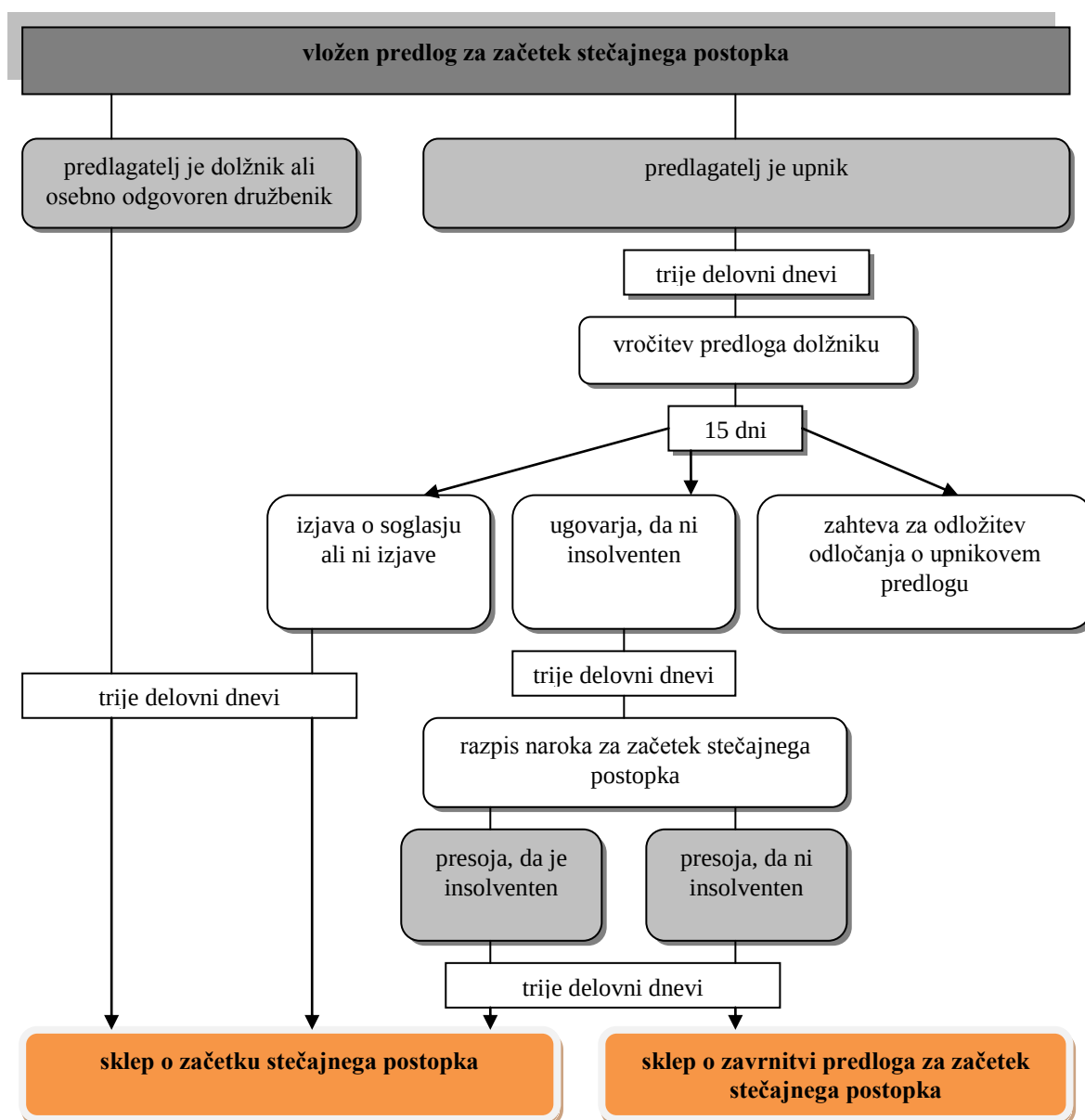
Upravitelj v postopku opravlja svoje pristojnosti in naloge, določene z zakonom, zaradi varovanja in uresničitve interesov upnikov. Vse upnike, ki so v razmerju do insolventnega dolžnika, mora obravnavati enako in ne sme dopustiti, da bi nekateri upniki dosegli prednostno plačilo v škodo drugih. Za vsako koledarsko trimesečje mora upravitelj pripraviti poročilo o poteku postopka (redno poročilo), ki ga predloži sodišču. Prav tako mora, če to od njega zahteva sodišče ali upniški odbor, predložiti izredno poročilo, ki pa se nanaša na posamezno zadevo, pomembno za potek postopka. Navodila za delo dobiva od sodišča in je upnikom odgovoren za škodo, ki jo povzroči s kršitvijo svojih obveznosti. Upravitelj za svoje delo prejme nagrado in ima pravico do povrnitve vseh stroškov, ki jih je imel pri opravljanju svojih nalog. Opravljanje nadzora nad upravitelji izvaja ministrstvo, pristojno za pravosodje, ki vodi tudi seznam vseh upraviteljev (ZFPPIPP, 2007).

Na spletni strani za objave v postopkih zaradi insolventnosti, ki je v pristojnosti Ajpesa, je treba v zvezi s posameznim postopkom objaviti podatke o posameznem postopku, vse sklepe, ki so bili v postopku izdani, zapisnike o narokih in potekih sej upniškega odbora, poročila upravitelja, sezname preizkušenih terjatev, vloge strank postopka pa tudi vse razpisane dražbe (Jovanovič et al., 2008, str. 45).

Stečaj je način prenehanja prezadolženega dolžnika, in sicer tako, da se zagotovi enaka obravnava vseh upnikov z enakim položajem. Stečajni postopek se začne z vložitvijo pisnega predloga, ki ga lahko vloži dolžnik, upnik, osebno odgovorni družbenik ali Javni jamstveni in preživninski sklad Republike Slovenije (ZFPPIPP, 2007).

ZFPPIPP predpisuje, da je treba opraviti predhodna procesna dejanja stečajnega postopka, katera pa se razlikujejo glede nato, kdo je vložil predlog za začetek stečajnega postopka. Če začetek stečajnega postopka predlaga dolžnik, se njegova insolventnost domneva in mu je ni treba dokazovati. Če pa začetek stečajnega postopka predlaga upnik, mora ta poleg predloga dodati še opis dejstev in okoliščin, ki pojasnjujejo razlog za stečaj. Poleg tega mora dokazati obstoj svoje terjatve in tudi to, da dolžnik nima denarnih sredstev za poravnavo obveznosti ali da zamuja s plačilom dva meseca. Nato lahko dolžnik zahteva dvomesečno odložitev odločanja o začetku stečaja, ki ga je predlagal upnik, in v tem času vloži predlog za prisilno poravnavo, pri tem pa mora dokazati, da ni več insolventen ali da je izvedel povečanje osnovnega kapitala z novimi denarnimi vložki. Enak položaj kot upnik ima v tem primeru tudi Javni jamstveni in preživninski sklad Republike Slovenije. O začetku stečajnega postopka se obvestijo upniki z oklicem istega dne, ko je izdan sklep o začetku stečajnega postopka.

Slika 2: Predhodni stečajni postopek



Vir: N. Plavšak, *Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP): razširjena uvodna pojasnila*, 2008, str. 136.

Poleg že prej navedenih treh splošnih načel postopkov zaradi insolventnosti se v stečajnem postopku uporabljata še dve posebni temeljni načeli (Plavšak, 2008, str. 170, 171): načelo koncentracije: vsi upniki morajo svoje zahtevke za plačilo terjatev uveljaviti v stečajnem postopku, saj sicer prenehajo; načelo omejevanja tveganj: v stečajnem postopku ni dovoljeno prevzemati vseh poslovnih tveganj, ki so značilna za poslovanje delujočega podjetja, temveč samo tista, ki so nujna za uresničitev interesa upnikov za plačilo terjatev, ki jih uveljavljajo v stečajnem postopku.

Z dnem začetka stečajnega postopka se oblikuje tudi stečajna masa dolžnika, v katero spada vse premoženje ob začetku stečaja, povečuje pa jo lahko vse premoženje, ki ga pridobi do zaključka postopka. Namenjena je kritju stroškov stečajnega postopka in plačila terjatev upnikov (Plavšak, 2008, str. 166). V stečajno maso spada (ZFPPIPP, 2007):

- premoženje stečajnega dolžnika ob začetku stečajnega postopka,
- vse premoženje, doseženo z unovčevanjem stečajne mase, upravljanjem stečajne mase ter izpodbijanjem pravnih dejanj stečajnega dolžnika,
- premoženje, doseženo z nadaljevanjem poslovanja,
- premoženje, doseženo z uveljavitvijo zahtevkov do osebno odgovornih družbenikov,
- premoženje, doseženo z uveljavitvijo zahtevkov na podlagi odgovornosti članov posloводства in nadzornega sveta.

V stečajnem postopku se oblikuje več stečajnih mas, ki so namenjene poplačilu različnih upnikov. Splošna razdelitvena masa je vse dolžnikovo premoženje, razen tistega, ki spada v posebno stečajno maso. Teh pa je toliko, kot je delov premoženja, ki so predmet ločitvene pravice. Tudi stroški stečajnega postopka se poplačujejo iz stečajne mase. Stroški stečajnega postopka pa so stroški, ki nastanejo ob začetku stečajnega postopka in se v celoti poplačujejo tekom stečajnega postopka (ZFPPIPP, 2007).

Organi, ki delujejo v stečajnem postopku, so sodišče, ki ga zastopa sodnik posameznik, stečajni upravitelj in upniški odbor. Sodišče je glavni organ v stečajnem postopku in opravlja naslednje naloge (ZFPPIPP, 2007):

- odloča o začetku stečajnega postopka,
- imenuje člane upniškega odbora,
- odloča o ugovorih stečajnega upravitelja,
- imenuje in razrešuje stečajnega upravitelja,
- določa nagrado stečajnega upravitelja za delo v stečajnem postopku in nadzoruje njegovo delo,
- daje navodila stečajnemu upravitelju,
- določa nujne posle med stečajnim postopkom,
- potrjuje osnutek in izda sklep o razdelitvi stečajne mase,
- izda sklep o zaključku stečajnega postopka in
- opravlja vse drugo delo, določeno po ZFPPIPP.

Z začetkom stečajnega postopka prenehajo vsa pooblastila dolžnikovih zastopnikov, prokuristov, posloводства in drugih pooblaščenecv za zastopanje dolžnika, saj pridobi pooblastila za zastopanje stečajnega dolžnika upravitelj. Stečajni upravitelj se postavi s sklepom o začetku stečajnega postopka in mora zlasti (ZFPPIPP, 2007):

- ažurirati knjigovodsko evidenco do dneva začetka stečajnega postopka,
- v štirih mesecih po začetku stečajnega postopka pripraviti otvoritveno poročilo (opis stečajne mase, načrt poteka postopka, predračun stroškov, terminski načrt),

- sestaviti popisno komisijo za inventuro,
- sestaviti začetno stečajno bilanco in voditi poslovne knjige,
- skrbeti kot dober gospodar za vodenje poslov stečajnega dolžnika,
- skrbeti za izterjavo terjatev dolžnika,
- unovčiti stvari dolžnika, ki spadajo v stečajno maso,
- sestaviti v soglasju s sodiščem osnutek glavne razdelitve in osnutek zaključne stečajne bilance,
- sestaviti osnutek poznejše razdelitve,
- skrbeti, da stečajni postopek poteka hitro in brez neutemeljenega zavlačevanja.

Poleg zgoraj naštetega mora stečajni upravitelj tudi pisno poročati o poteku stečajnega postopka in o stanju stečajne mase za vsako koledarsko trimesečje ali še pogosteje, če to od njega zahtevata sodišče ali upniški odbor. Stečajni upravitelj je po končanem postopku upravičen do nagrade, o kateri odloča sodišče, ki mu med samim postopkom lahko povrne le nujne stroške za njegovo delo. Od dneva začetka stečajnega postopka ni mogoče dovoliti zoper dolžnika ukrepov zavarovanja niti prisilne izvršbe za poplačilo terjatev, glede katerih obstaja izvršilni naslov ali verodostojna listina (ZFPPIPP, 2007). Prav tako mora upravitelj o začetku stečajnega postopka obvestiti banke, ki vodijo dolžnikove transakcijske račune, da nalogi za plačilo v breme računa stečajnega dolžnika ne bodo veljati (Plavšak, 2008, str. 185).

1.2 Položaj upnikov v prisilni poravnavi in stečaju

Da se zavarujejo koristi upnikov v postopku prisilne poravnave, sodišče s sklepom o začetku postopka prisilne poravnave imenuje člane upniškega odbora izmed upnikov, ki so prijavili terjatve. Upniški odbor je sestavljen iz upnikov, ki pristanejo na sodelovanje v upniškem odboru in imajo do dolžnika najvišje terjatve. Upniški odbor ima pravico odločati o mnenju ali soglasju o zadevah, določenih z zakonom, obravnavati poročila, ki jih mora v skladu z zakonom predložiti upravitelj ter izvajati druge pristojnosti, določene z zakonom. Prav tako odloča o zadevah iz svoje pristojnosti na sejah, kjer ima vsak njegov član en glas. Člani upniškega odbora izvolijo tudi predsednika, ki nato sklicuje vse seje upniškega odbora, razen prve, ki jo je dolžen sklicati upravitelj. Po ZFPPIPP velja obveznost enakega obravnavanja upnikov, kar pomeni, da sta določeni dve prepovedi:

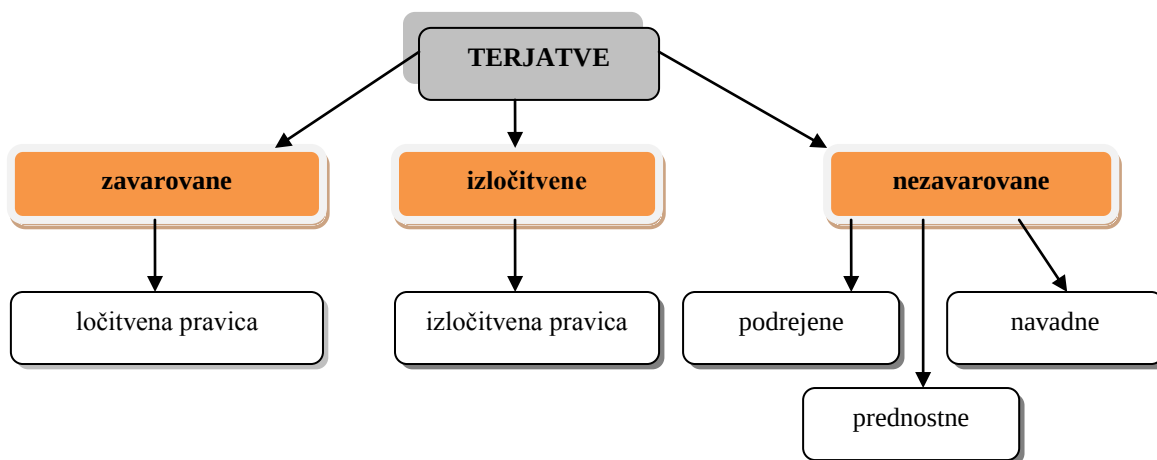
- prepoved opravljanja plačila ali prevzemanja novih obveznosti, razen tistih, ki so nujne za redno poslovanje družbe, in
- prepoved dejanj, zaradi katerih bi bili upniki neenako obravnavani.

Prijava terjatev mora obsega zahtevke za priznanje terjatve ter pravno podlago o obstoju in višini terjatve. Rok za prijavo terjatev je en mesec od objave oklica o začetku postopka prisilne poravnave. Upniki svoje terjatve prijavljajo pisno. Terjatve lahko prijavijo tudi tisti upniki, katerih terjatve so nastale po začetku postopka prisilne poravnave, če so terjatve

nastale na podlagi pravnih poslov, potrebnih, da je dolžnik med postopkom prisilne poravnave nadaljeval s proizvodnjo oziroma poslovanjem (na primer kreditodajalci, dobavitelji ipd.), in če so se upniki s posebno pogodbo, sklenjeno z dolžnikom, zavezali te terjatve zamenjati za delnice oziroma deleže. Obstaja pa tudi možnost, da upniki teh terjatev ne prijavijo, ker imajo pravico do popolnega poplačila. Upniki nekaterih terjatev tudi ne prijavijo, saj prisilna poravnava nad njimi nima učinka. To so na primer zavarovane terjatve, prednostne terjatve, izločitvene pravice in terjatve upnikov proti porokom, solidarnim dolžnikom ter regresiranim delavcem. V primeru, da upniki svojih terjatev ne prijavijo, s tem izgubijo glasovalno pravico, terjatev pa še vedno obstaja (ZFPPIPP, 2007).

Prednostne terjatve so: plače in nadomestila plač za zadnje tri mesece pred začetkom postopka prisilne poravnave; odškodnine za poškodbe in poklicne bolezni; neizplačane odpravnine za prenehanje delovnega razmerja pred začetkom postopka ter davki in prispevki, ki jih mora izplačevalec obračunati in plačati skupaj z izplačilom plač. Podrejene terjatve so terjatve, ki se plačajo, če postane dolžnik insolventen, šele po plačilu drugih nezavarovanih terjatev. Navadne terjatve so ostale terjatve, ki nimajo značaja niti prednostnih niti podrejenih terjatev (ZFPPIPP, 2007).

Slika 3: Vrste terjatev



Vir: *Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju*, Ur.l. RS, št. 126/2007.

Upnike v postopku prisilne poravnave delimo na ločitvene in izločitvene. Ločitveni upnik v postopku zaradi insolventnosti uveljavlja terjatev, zavarovano z ločitveno pravico, ki pomeni pravico upnika do predhodnega poplačila njegove terjatve pred drugimi upniki. Izločitveni upnik pa uveljavlja izločitveno pravico proti insolventnemu dolžniku, kar pomeni, da lahko od dolžnika zahteva, da mu izroči neko stvar, ki ne pripada dolžniku, ampak njemu samemu oz. tretjim osebam. Ločitveni upniki imajo nedvomno boljše možnosti za poplačilo svojih terjatev, saj so terjatev zavarovali z zastavno pravico, pravico

do poplačila ali pridržano pravico. Ločitvene pravice nima upnik, ki jo je pridobil šele v zadnjih dveh mesecih pred začetkom postopka (ZFPPIPP, 2007).

Začetek postopka prisilne poravnave učinkuje na vse terjatve, razen na zavarovane in prednostne terjatve ter izločitvene pravice in terjatve na podlagi vzajemno neizpolnjenih dvostranskih pogodb. Nedenarne terjatve se po tržni vrednosti ob začetku postopka prisilne poravnave pretvorijo v denarne terjatve, medtem ko se denarne terjatve, ki so izražene v tuji valuti, pretvorijo v evre po tečaju, ki ga objavlja Banka Slovenija in velja na dan začetka postopka. Če imata upnik in dolžnik eden do drugega hkratne terjatve, te z začetkom postopka prisilne poravnave veljajo za pobotane. Vzajemno neizpolnjena dvostranska pogodba pomeni, da sta obe stranki upnika in dolžnika hkrati. Sklenjena je bila pred začetkom postopka prisilne poravnave, nobeden od njiju pa svojih obveznosti še ni v celoti izpolnil. Nanjo torej prisilna poravnava nima učinka, razen če dolžnik poda odstopno izjavo v mesecu po začetku postopka s privoljenjem sodišča. Posledica tega je razdrtje pogodbe in morebitno pobotanje delno izpolnjenih obveznosti (ZFPPIPP, 2007).

Upravitelj se mora v roku enega meseca po preteku roka za prijavo terjatev izreči, ali jo priznava ali prereka. Priznana je tista terjatev, ki jo prizna upravitelj in je nihče od upnikov ne prereka. Upniki imajo namreč v 15 dneh od objave osnovnega seznama preizkušenih terjatev pravico prerekati terjatev drugega upnika. Če terjatev prereka upravitelj, mora v seznam napisati prerekani znesek terjatve ter opisati dejstva, ki potrjujejo, da je terjatev prerekana. Sodišče pa nato odloči o prerekani terjatvi, ki ali je verjetno izkazana ali ni verjetno izkazana (ZFPPIPP, 2007).

Osnovni seznam terjatev objavi sodišče v treh dneh po prejemu. Če upnik poda ugovor zoper osnovni seznam terjatev, ga mora upravitelj v predpisanem roku dopolniti. Nato sodišče dokončno zunaj naroka odloči o ugovorih zoper seznam terjatev ter dokončno določi, katere so priznane in katere prerekane. Sodišče nato obvesti upravitelja, ki potem oblikuje končni seznam preizkušenih terjatev (ZFPPIPP, 2007).

Poleg ločitvenih in izločitvenih upnikov se pri stečaju pojavijo tudi stečajni upniki. To so upniki, ki imajo na začetku stečajnega postopka denarno terjatev do stečajnega dolžnika, če so terjatev seveda pravočasno prijavili. Teh je v stečajnem postopku po navadi tudi največ. Potem pa so tu še upniki stečajne mase, katerih terjatev je nastala po začetku stečajnega postopka in se obravnava kot strošek stečajnega postopka, ki je zavarovan z načelom prednostnega in popolnega poplačila. Pobotni upniki pa lahko svojo terjatev pobotajo z dolžnikovo, nepobotani del terjatve pa prijavijo kot stečajni upniki (Đorđević, 2001, str. 39–40).

1.3 Položaj dolžnika v prisilni poravnavi in stečaju

V skladu z ZFPPIPP mora dolžnik upnikom razkriti svoj finančni položaj in jim dati vse potrebne informacije o svojem poslovanju, da lahko sami presodijo, ali je dolžnik insolventen, ali bo finančno prestrukturiranje dolžniku omogočilo kratkoročno in dolgoročno plačilno sposobnost in ali jim bodo s potrditvijo prisilne poravnave zagotovljeni ugodnejši pogoji plačila terjatev kot v primeru stečajnega postopka.

Dolžnikova poslovna sposobnost v postopku prisilne poravnave je torej izrecno določena, njen obseg pa je različen glede na fazo postopka prisilne poravnave. Dolžnik sme med postopkom prisilne poravnave opravljati le tiste posle, ki so v skladu z namenom postopka prisilne poravnave, to pa so (ZFPPIPP, 2007):

- posli, katerih namen je prestrukturiranje dolžnika oziroma zagotovitev teh pogojev, in
- posli v zvezi s tekočim opravljanjem dejavnosti in poravnavo obveznosti iz tega naslova (te sme dolžnik opravljati že od uvedbe postopka prisilne poravnave dalje).

V času, ko je uveden postopek in dokler še ni odločeno o začetku postopka prisilne poravnave (prva faza postopka), dolžnik ne sme razpolagati s svojim premoženjem, ga odtujiti in ne najemati posojil ali kreditov, niti dati porošstva ali avala. Ti posli so sicer nasproti upnikom brez pravnega učinka. Takoj ko nastopijo pravne posledice začetka prisilne poravnave (druga faza postopka), pa dolžnik potrebuje dovoljenje sodišča, ki pa ga lahko da le v primeru, da je prej dobil mnenje upniškega odbora in upravitelja (Volk, 2005, str. 12).

Nadaljnja omejitev poslovne sposobnosti dolžnika se nanaša na ureditev izplačevanja iz dolžnikovega računa. To uredi upravitelj, ki mora izvajalce plačilnega prometa, ki vodijo dolžnikov transakcijski račun, obvestiti o začetku postopka prisilne poravnave. Ti smejo v obdobju od začetka postopka prisilne poravnave do konca postopka izvršiti nalog za plačilo v breme tega računa le ob soglasju upravitelja (ZFPPIPP, 2007).

1.4 Položaj zaposlenih v postopku prisilne poravnave

Zaposleni imajo v postopku prisilne poravnave delno prednostni položaj. V celoti se poplačajo plače in nadomestila plač za zadnje tri mesece pred začetkom postopka prisilne poravnave, odškodnine za poškodbe pri delu in poklicne bolezni, izplačajo se tudi nadomestila plač za neizrabljen letni dopust za tekoče leto ter neizplačane odpravnine do višine, določene za presežne delavce.

1.5 Finančno prestrukturiranje podjetja

Če družba postane insolventna, je potrebno hitro ukrepanje. Zato mora poslovodstvo v enem mesecu po nastanku insolventnosti izdelati poročilo o ukrepih finančnega prestrukturiranja. Odlašanje z ustreznimi ukrepi zmanjšuje možnost uspešnega finančnega prestrukturiranja (Plavšak, 2008, str. 52).

Pojem finančno prestrukturiranje podjetja označuje vse ekonomsko-finančne metode, ki jih bo dolžnik opravil za rešitev problema prezadolženosti oziroma insolventnosti. Ta pojem je širši od pojma prisilne poravnave. Namen finančnega prestrukturiranja je predvsem znižanje obveznosti, odložitev plačila dolgov ter da dolžnik s pomočjo upnikov izpelje ukrepe, ki bodo odpravili insolventnost podjetja (Plavšak, 2000, str. 231).

Načrt finančnega prestrukturiranja je obvezen akt, ki ga mora predložiti dolžnik hkrati s predlogom prisilne poravnave. Načrt mora biti skrbno izdelan, saj mora biti zasnovan tako, da upniki v njem vidijo možnost poplčila svojih terjatev. V nasprotnem primeru lahko upniki izrazijo nestrinjanje s prisilno poravnavo in je ne izglasujejo. Načrt mora vsebovati opis dejstev in okoliščin, ki dokazujejo dolžnikovo insolventnost, predlog prisilne poravnave in ocene deleža plačila nezavarovanih terjatev upnikov ter rokov plačil, če bi bil nad dolžnikom začet stečajni postopek. Dolžnik mora opisati tudi druge ukrepe, ki jih bo sprejel za doseg svojega cilja in za vsakega od njih navesti časovni načrt izvedbe, oceno stroškov in učinkov izvedbe. Dolžnik mora v načrtu navesti tudi dejstva in okoliščine, iz katerih izhaja, da bo zmožen poravnati svoje obveznosti v skladu s potrjeno prisilno poravnavo. Načrt mora nato pregledati pooblaščen ocenjevalec vrednosti podjetja in ob tem pripraviti poročilo, v katerem med drugim poda tudi svoje mnenje o tem, ali je dolžnik insolventen, kakšen je položaj upnikov v prisilni poravnavi, ali bo položaj za upnike ugodnejši, kot bi bil v primeru stečaja, in ali bo dolžnik zmožen postati plačilno sposoben (ZFPPIPP, 2007).

Kasneje je sicer možna tudi sprememba načrta finančnega prestrukturiranja, vendar mora biti vložena v štirih mesecih od začetka postopka prisilne poravnave in mora biti potrjena s strani sodišča. Spremenjen načrt finančnega prestrukturiranja mora upnikom nuditi boljši položaj, zato dolžnik lahko predlaga višje deleže plačila terjatev, višje obresti in krajše roke za njihovo plačilo. Če je kot predlog finančnega prestrukturiranja navedena sprememba osnovnega kapitala, pa nov načrt lahko upnikom zagotovi višje število delnic ali nominalni osnovni vložek. Prav tako mora tudi spremembo načrta finančnega prestrukturiranja pregledati pooblaščen ocenjevalec vrednosti podjetja in napisati poročilo (ZFPPIPP, 2007).

1.6 Poslovanje v stečajnem postopku

Stečajni dolžnik lahko po začetku stečajnega postopka končna nujne posle ali nadaljuje s poslovanjem (največ za eno leto), če mu to dovoli sodišče. Med nujne posle spadajo posli, ki jih je stečajni dolžnik začel izvajati pred začetkom stečajnega postopka in jih do začetka postopka še ni končal. Take posle sodišče dovoli, če se s tem prepreči zmanjšanje stečajne mase in se ne zavleče unovčenje stečajne mase ter se ne krši načelo omejevanja tveganja. Nadaljevanje poslovanja pomeni nadaljevanje proizvodnje oziroma opravljanje drugih poslov iz dejavnosti. Tako nadaljevanje poslovanja sodišče dovoli, če s tem soglaša upniški odbor, če se s tem dosežejo ugodnejši pogoji za prodajo premoženja in se s tem ne krši načelo omejevanja tveganj. Upravitelj mora nato mesečno poročati o poslovanju dolžnika in poteku prodaje skupaj z mesečno bilanco stanja in izkazom poslovnega izida (ZFPPIPP, 2007).

1.7 Zaključek postopka prisilne poravnave in stečaja

O predlagani prisilni poravnavi odločajo upniki z glasovanjem. Prisilna poravnava je sprejeta, če zanjo glasujejo upniki, katerih terjatve znašajo več kot 60 odstotkov vseh terjatev upnikov, ki imajo glasovalno pravico. Glasovalno pravico ima vsak upnik, katerega terjatev je v postopku prisilne poravnave priznana ali verjetno izkazana, razen prednostnih in zavarovanih terjatev, če je upnik terjatev prenesel na insolventnega dolžnika v postopku spremembe osnovnega kapitala (Plavšak, 2008, str. 154). Pri glasovanju se upošteva glavna terjatev upnika z obračunanimi zamudnimi oziroma pogodbenimi obrestmi do dneva začetka postopka prisilne poravnave. Glasovalna pravica pa ni odvisna le od velikosti terjatve, temveč tudi od zahtev posameznega upnika. Upniki, ki s prisilno poravnavo prevzemajo večje tveganje za poplačilo svojih terjatev, imajo močnejšo glasovalno pravico, ki pa se določi na podlagi predpisanih faktorjev (ZFPPIPP, 2007).

Ko upniki sprejmejo prisilno poravnavo in predloga za ustavitev ni bilo, sodišče potrdi prisilno poravnavo in izda sklep o prisilni poravnavi. Sodišče s sklepom o potrditvi prisilne poravnave odloči o terjativah, ugotovljenih v postopku prisilne poravnave, in naloži dolžniku, da upnikom plača te terjatve v deležu, rokih in z obrestmi, določenimi v potrjeni prisilni poravnavi. Sklep, s katerim sodišče potrdi prisilno poravnavo, se vroči dolžniku in objavi na spletni strani Ajpesa. Če večina, potrebna za sprejetje prisilne poravnave, ni dosežena, sodišče predlog za sklenitev prisilne poravnave zavrne in začne po uradni dolžnosti stečajni postopek (Plavšak, 2008, str. 159).

Stečajni postopek se zaključi, ko dobi sodišče poročilo stečajnega upravitelja, da so končana vsa opravila iz stečajnega postopka, takrat tudi predlaga sodišču zaključek stečajnega postopka. To mora upravitelj storiti v enem mesecu po opravljeni končni razdelitvi. V poročilu stečajni upravitelj navede skupni znesek unovčene stečajne mase, končni delež plačila terjatev upnikov, predlog za odmero nagrade upravitelja in njegovo

izjavo, da je naredil vse, kot mu nalaga zakon. Sodišče nato na podlagi poročila izda sklep, s katerim konča postopek stečaja in razreši upravitelja (ZFPPIPP, 2007).

Dubrovski (2003, str. 63) določa dva načina zaključka stečajnega postopka:

- prodaja premoženja dolžnika, kjer podjetje preneha obstajati in se kot pravna oseba izbriše iz sodnega registra, in
- prodaja pravne osebe, kjer se podjetje po aktivni strani brez obveznosti proda kot pravna oseba, običajno z znano blagovno znamko, podjetje tako posluje naprej, vendar pod drugim lastništvom.

Upravitelj mora pred prodajo dobiti ocene vrednosti premoženja in prodajo opraviti z uporabo ustreznega licitacijskega načina, ki omogoča doseganje najugodnejših pogojev prodaje. Postopek poteka v petih fazah. V prvi fazi se izvedejo priprave za prodajo, to pomeni, da pooblaščen ocenjevalec naredi oceno vrednosti premoženja. Prodaja se začne s sklepom o prodaji, s katerim sodišče določi način prodaje, izklicno oziroma izhodiščno ceno in znesek varščine. Na podlagi pravnomočnega sklepa o prodaji mora upravitelj opraviti postopek izbire najugodnejše ponudbe. Upravitelj v osmih dneh po pravnomočnosti sklepa pripravi razpis javne dražbe oziroma vabila k dajanju ponudb ter ga objavi na spletni strani Ajpesa. Ko upravitelj najde najugodnejšega ponudnika, s soglasjem sodišča z njim sklene prodajno pogodbo. Sledi zadnja faza, ko se izvede plačilo kupnine in prenos lastninske oziroma druge premoženjske pravice na kupca (Plavšak, 2008, str. 249–256).

Upravitelj v enem mesecu po opravljeni končni razdelitvi predloži sodišču končno poročilo, na podlagi katerega sodišče izda sklep o končanju stečajnega postopka. V sodni register in druge uradne evidence se po uradni dolžnosti vpišejo predlog za začetek stečajnega postopka, sklep o odreditvi omejitev, sklep o začetku stečajnega postopka in pravnomočni sklep o zaključku oziroma ustavitvi stečajnega postopka. Z dnem vpisa sklepa o zaključku stečajnega postopka v sodni register dolžnik preneha (ZFPPIPP, 2007).

Vsak upnik, katerega terjatev je bila zmanjšana zaradi potrjene prisilne poravnave, lahko v šestih mesecih po poteku roka za izvršitev potrjene prisilne poravnave zahteva razveljavitev prisilne poravnave. Ta zahteva pa se sme vložiti, če lahko dolžnik iz svojih sredstev v celoti poravnava terjatve upnikov, ne da bi se s tem zmanjšala njegova sposobnost, da redno izpolnjuje obveznosti do upnikov. V sklepu, s katerim se razveljavi potrjena prisilna poravnava, se določi rok, ki ne sme biti daljši od enega leta, v katerem mora dolžnik upnikom izplačati neizplačani del terjatev. Če je bila prisiljena poravnava sprejeta goljufivo, ima upnik pravico zahtevati razveljavitev v roku dveh let po pravnomočnosti sklepa o prisilni poravnavi (ZFPPIPP, 2007).

V praksi se stečaj prevečkrat konča s prodajo premoženja dolžnika, kar ima za državo škodljive posledice zlasti s strani delavcev, saj se jim delovno razmerje prekine in postanejo novo socialno breme.

2 PRISILNA PORAVNAVA PODJETJA ISTRABENZ, D. D.

2.1 Predstavitev podjetja pred postopkom prisilne poravnave

Podjetje Istrabenz, d. d., (v nadaljevanju Istrabenz) je holdinška družba, katere osnovna dejavnost je upravljanje naložb. Naložbe se delijo na lastniške deleže podjetij (delnice in poslovne deleže družb), naložbe v dolžniške instrumente (posojila, obveznice, depoziti, terjatve, denar ipd.) in naložbe v nepremičnine (osnovna sredstva, naložbene nepremičnine).

Istrabenz je organiziran na naslednja naložbena področja: energetika, turizem, informacijske tehnologije in druge naložbe.

Prihodki Istrabenza so (Istrabenz, d.d. – strateške usmeritve, 2010):

- kapitalski dobički oziroma razlika med prodajno in nakupno vrednostjo določenega finančnega imetja ali nepremičnine;
- izplačila dobičkov v obliki dividend ali drugi obliki na osnovi deležev v lastniškem kapitalu podjetij;
- obresti na dolžniške instrumente;
- najemnine in druge oblike dohodka iz lastništva nepremičnin.

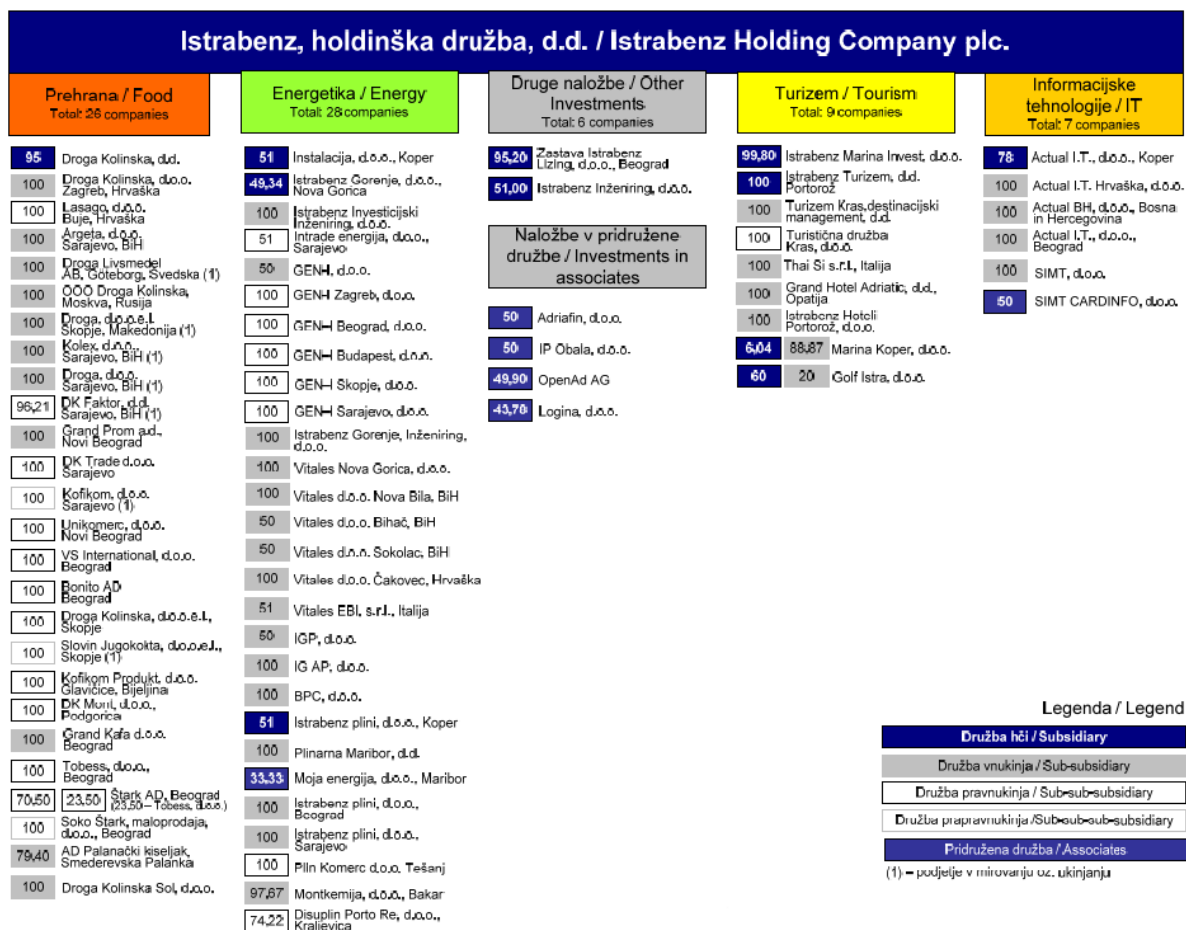
Istrabenz je v preteklih letih zabeležil hitro rast premoženja, ne le z naložbami v odvisna podjetja, temveč je pomemben del rasti nastal tudi z naložbami v druga podjetja, kot sta na primer naložbi v delnice Poslovnega sistema Mercator, d. d., in Petrola, d. d. Hitro rastoče podjetje pa se je v spremenjenih poslovnih okoliščinah znašlo pred novimi poslovnimi izzivi.

V Istrabenzu so vlagali sredstva predvsem v določene strateške dejavnosti, velik del njihovega premoženja pa predstavljajo tudi portfeljske naložbe. Med strateške naložbe sodijo področja, ki sem jih našteval že zgoraj, medtem ko so portfeljske naložbe sestavljene iz premoženja, naloženega v vrednostne papirje. Z njihovo razpršenostjo podjetje zmanjšuje tveganje in povečuje donos premoženja. Del portfelja je naloženega v obveznice in delnice v Sloveniji. Likvidne naložbe imajo razpršene v delnice in obveznice ter druge finančne instrumente, s katerimi si prizadevajo doseči rast vrednosti naložbe in ohranjanje likvidnosti. Pri delnicah pa vlagajo v delnice iz borzne kotizacije (Istrabenz, d.d. – naložbe, 2010).

Ključni cilji, ki jih želi podjetje uresničevati, so:

- stabilna rast vrednosti sredstev (premoženja) podjetja,
- doseganje ciljne rasti izplačila dividend in
- uravnotežena struktura financiranja.

Slika 4: Organigram Skupine Istrabenz, 31. 3. 2009, pred postopkom prisilne poravnave



Vir: Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Istrabenz, d. d., 2009, str. 87.

Tabela 1: Lastniška struktura podjetja Istrabenz, d. d., 31. 3. 2009, pred postopkom prisilne poravnave

	Delničar	Stanje po delniški knjigi na dan 31.3.2009	Delež v kapitalu v % 31.3.2009
1	PETROL, d.d., Ljubljana	1.690.305	32,63
2	MAKSIMA HOLDING, d.d.	1.339.705	25,86
3	NFD HOLDING, d.d.	724.637	13,99
4	MAKSIMA INVEST, d.d.	291.787	5,63
5	DAIMOND, d.d.	183.097	3,53
6	FINETOL, d.d.	67.632	1,31
7	GOLDINAR, d.o.o., Koper	50.543	0,98
8	AKTIVA Naložbe, d.d.	43.582	0,84
9	PUBLIKUM FIN, d.o.o.	24.345	0,47
10	PUBLIKUM TREZOR, d.o.o.	21.359	0,41
11	OSTALI DELNIČARJI	743.008	14,34
	SKUPAJ	5.180.000	100,00

Vir: Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Istrabenz, d. d., 2009, str. 84.

2.2 Razlogi za nastanek insolventnosti

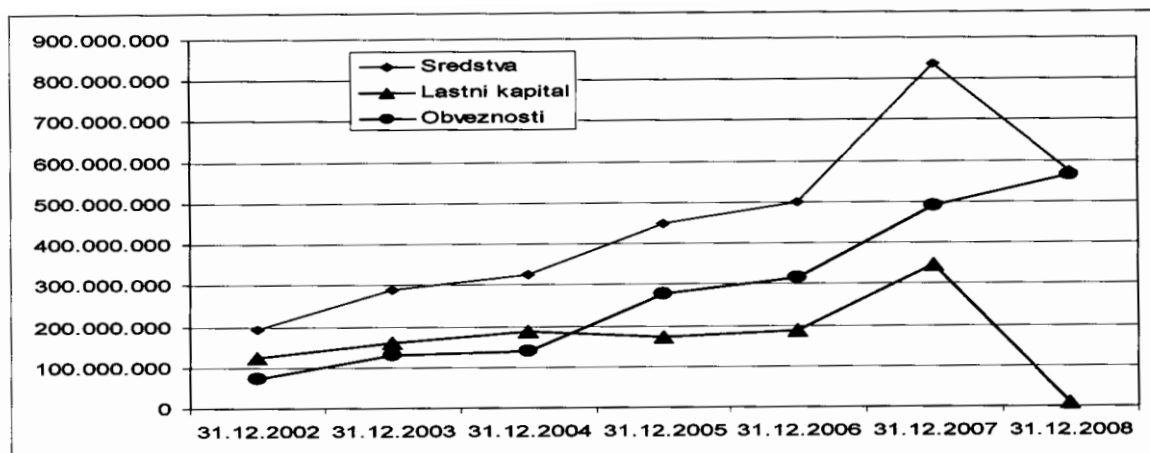
Podjetje je že v letu 2008 ugotovilo, da bo zaradi strmega padanja tržnih vrednosti delnic na tujih in domači borzi težko obvladovati vzdržno situacijo z bankami upnicami. Z zaostrovanjem finančne krize so se med letom vse bolj zaostrovali tudi pogoji za dostop do finančnih virov za refinanciranje finančnih obveznosti, zato so se proti koncu leta v podjetju odločili, da pripravijo program ukrepov za finančno prestrukturiranje. V ta namen so sprožili tudi postopek za organiziran način dogovarjanja z vsemi bankami upnicami v sodelovanju z mednarodno svetovalno hišo (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Istrabenz, d. d., 2009, str. 94).

Podjetje je konec marca 2009 ugotovilo, da čista izguba poslovnega leta 2008 presega polovico osnovnega kapitala podjetja in je ni mogoče pokriti v breme prenesenega dobička ali rezerv. To pomeni, da je podjetje postalo dolgoročno plačilno nesposobno. Podjetje je 31. marca 2009 izkazovalo negativni kapital v višini 36.563.041 evrov. Ta pa je bil posledica izvedene slabitve finančnih sredstev, razpoložljivih za prodajo v letu 2008, v katerem so ustvarili čisto izgubo v višini 222.107.986 evrov (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Istrabenz, d. d., 2009, str. 95).

Iz slike 5 je razvidno gibanje sredstev, obveznosti in kapitala Istrabenza od leta 2002 do 2008. Od leta 2002 do leta 2007 je razvidna rast sredstev, kapitala in obveznosti, medtem ko v letu 2008 podatki kažejo na eni strani na rast obveznosti, na drugi pa na padec sredstev in s tem kapitala podjetja. V tem letu je prišlo do padca vrednosti drugih finančnih naložb, kar je posledica padca vrednosti cen na organiziranem trgu. Posledično je zato

prišlo tudi do padca višine kapitala, saj slabitve finančnih naložb vplivajo na postavko čistega poslovnega izida v kapitalu, ter rasti obveznosti (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Istrabenz, d. d., 2009, str. 88).

Slika 5: Gibanje sredstev, kapitala in obveznosti (v EUR) podjetja Istrabenz, d. d., v letih 2002 do 2008



Vir: Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Istrabenz, d. d., 2009, str. 88.

Tabela 2: Kazalniki poslovanja Skupine Istrabenz in družbe Istrabenz, d. d., pred postopkom prisilne poravnave

	ISTRABENZ, D. D.		SKUPINA ISTRABENZ	
	2007	2008	2007	2008
Prihodki od prodaje	838.124	876.322	604.597.211	661.703.147
Poslovni izid iz poslovanja	-6.959.373	-4.724.494	34.508.197	42.444.439
Čisti poslovni izid	98.205.004	-222.107.986	116.391.348	-221.084.822
Sredstva	837.364.293	573.656.219	1.326.981.070	1.171.342.147
Kapital	346.452.920	8.224.565	447.490.787	94.439.160
Dolg	490.911.373	565.431.654	879.490.283	1.076.902.987

Vir: Letno poročilo Skupine Istrabenz, 2008, str. 132–133, 221–222.

Skupina Istrabenz je v letu 2008 dosegla dobre rezultate z vidika prihodkov in dobička iz poslovanja. Zaradi ugotovljene izgube v družbi Istrabenz pa je ugotovljena izguba tudi na nivoju Skupine Istrabenz. Istrabenz je v letu 2008 zabeležil čisto izgubo v višini 222,1 milijona evrov, ki je nastala kot posledica izvedenih slabitev finančnih sredstev, razpoložljivih za prodajo, in naložb v pridružene družbe. Posledica tega je tudi znižanje kapitala Skupine Istrabenz. Kapital Istrabenza se je v enem letu (z 2007 na 2008) znižal za 338,3 milijona evrov, kar je posledica čiste izgube poslovnega leta, zmanjšanja pozitivnih rezerv za pošteno vrednost ter izplačil dividend. Višina kapitala podjetja je s tem padla pod vrednost, ki je skladno z določili ZFPPIPP zahtevana za dolgoročno plačilno sposobnost

družbe, zato je uprava družbe 30. 3. 2009 sprejela ustrezen sklep za ravnanje v skladu z določili ZFPPIPP.

Odhodki za slabitev finančnih naložb, razpoložljivih za prodajo, so nastali s slabitvijo naložb v družbe Petrol, d. d., Sava, d. d., Luka Koper, d. d., vzajemne sklade skupine KD in druge vzajemne sklade. Največji znesek slabitve je nastal s slabitvijo delnic družbe Petrol, d. d., in je obsegal kar 91,5 odstotka vseh odhodkov za slabitev finančnih naložb, razpoložljivih za prodajo. Znesek slabitve za delnico Petrola je bil ugotovljen kot razlika med nabavno (povprečna nabavna cena znaša 814,03 evra) in tržno vrednostjo delnice (268,82 evra), po borznem tečaju na 31. 12. 2008. Borzni tečaj je od začetka do konca leta 2008 padel za 70,3 odstotka. Slabitev finančnih naložb so bile izvedene v skladu z računovodskimi usmeritvami, ki predvidevajo slabitev vrednostnih papirjev, s katerimi se trguje na organiziranem trgu in za katere obstaja dolgotrajnejše in pomembno zmanjšanje poštene vrednosti finančne naložbe pod njihovo knjigovodsko vrednost. Odhodki za slabitev naložb v pridružene družbe pa se nanašajo še na pridruženo družbo OpenAd AG. Slabitev je posledica ocene vodstva družbe, da v nastali svetovni finančni krizi ni mogoče pridobiti strateškega partnerja in bodo zato začeti postopki za prestrukturiranje družbe (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Istrabenz, d. d., 2009, str. 95).

Negativni trendi so se torej nadaljevali tudi v letu 2009, saj je podjetje v prvem tromesečju zabeležilo izgubo v višini 39,7 milijona evrov. Izguba je nastala predvsem kot posledica finančnih odhodkov, ki so zajemali obračunane obresti, učinke iz prodaje vrednostnih papirjev, zaradi odpoklica pogodb o nakupu in prodaji delnic, neto učinke iz vrednotenja izvedenih finančnih instrumentov ter slabitve naložb in terjatev. Družba je postala tudi kratkoročno plačilno nesposobna, saj je zamujala z izpolnitvijo obveznosti, ki so izhajale iz posojilnih in kreditnih pogodb z bankami upnicami (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Istrabenz, d. d., 2009, str. 95, 96).

Iz projekcij denarnih tokov družbe ni bilo verjetno, da bi družba lahko z rednimi denarnimi tokovi odpravila obstoječi položaj, ko ni sposobna poravnati vseh svojih obveznosti do zapadlosti. Ugotovljeno je bilo, da družba zaradi narave svoje dejavnosti lahko pridobi potrebna denarna sredstva za izpolnitev denarnih obveznosti le s prodajo svojega premoženja, kar pa glede na vrsto premoženja in ob upoštevanju splošne finančne krize ni izvedljivo v kratkem časovnem obdobju (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Istrabenz, d. d., 2009, str. 96).

2.3 Predlog za začetek postopka prisilne poravnave

Upnik Istrabenza je bila BAWAG banka, d. d., ki je 8. 4. 2009 vložila predlog za začetek stečajnega postopka nad podjetjem. Kasneje sta se predhodnemu postopku zaradi stečajnega postopka nad dolžnikom pridružili še dve upnici, SKB banka, d. d., in Banka Volksbank, d. d. Sodišče je na zahtevo Istrabenza odložilo odločitev o predlogu začetka

stečajnega postopka in mu dovolilo, da vloži predlog za začetek prisilne poravnave. Istrabenz je priložil k predlogu za začetek prisilne poravnave tudi obvezne priloge, kot so poročilo o finančnem položaju in poslovanju podjetja, revizorjevo poročilo (mnenje brez pridržkov), načrt finančnega prestrukturiranja in poročilo pooblaščenega ocenjevalca vrednosti podjetja (pritrnilno mnenje), iz česar je bilo razvidno, da je družba insolventna. Istrabenz je predlagal prisilno poravnavo, saj naj bi mu finančno prestrukturiranje omogočilo kratkoročno in dolgoročno plačilno sposobnost, upnikom pa naj bi bili zagotovljeni ugodnejši pogoji plačila njihovih terjatev, kot če bi bil nad dolžnikom začet stečajni postopek (Predlog za začetek postopka prisilne poravnave podjetja Istrabenz, d. d., 2009, str. 2). 30. 6. 2009 se je začel postopek prisilne poravnave podjetja Istrabenz, d. d.

2.4 Predlog prisilne poravnave in načrt finančnega prestrukturiranja

Istrabenz je pri predlogu prisilne poravnave izhajal iz (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Istrabenz, d. d., 2009, str. 97):

- odločitve, da je za poplačilo nezavarovanih terjatev do upnikov na razpolago celotno dolžnikovo premoženje,
- popolnega poplačila nezavarovanih terjatev do upnikov, ki so nastale do začetka postopka prisilne poravnave,
- zagotovitve ustreznega kapitala po plačilu upnikov.

Ker je dejavnost podjetja upravljanje z naložbami v odvisna in povezana podjetja ter angažiranje prostih finančnih sredstev v druge vrste finančnih naložb in druga sredstva, je bilo ugotovljeno, da podjetje za samo poslovanje v času postopka prisilne poravnave ne potrebuje drugega premoženja razen poslovne stavbe in opreme v njej. Za poplačilo upnikov je podjetje nameravalo prodati celotno svoje premoženje, s katerim je razpolagalo. Prednostno je premoženje, ki ga bo do roka za izplačilo določenega obroka možno unovčiti za dosego optimalnih učinkov, tako glede vrste premoženja kot časa prodaje. Iz tabele 3 je razviden le del premoženja Istrabenza. Poleg tega je imelo podjetje tudi kar nekaj naložb v različne sklade (Kopinvest Netherlands B.V., Nova Invest B.V. itd.) in delnice (Mercator, d. d., Petrol, d. d., Gorenje, d. d., itd.) (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Istrabenz, d. d., 2009, str. 98).

Iz cenitvenega poročila je izhajalo, da tržna vrednost premoženja zadošča za poplačilo upnikov v predlagani višini. Pri sestavi predloga za poplačilo terjatev je Istrabenz upošteval načelo previdnosti in realnost izterljivosti. Prodajo premoženja je podjetje nameravalo izvesti pod tržnimi pogoji s ciljem maksimiranja kupnine za posamezno premoženje in ob upoštevanju rokov za poplačilo upnikov (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Istrabenz, d. d., 2009, str. 100).

Tabela 3: Del premoženja podjetja Istrabenz, d. d., namenjenega za prodajo in poplačilo upnikov

NALOŽBENE NEPREMIČNINE	OPIS	LOKACIJA	OCENA POVRŠINE V M²
Zemljišče Portorož	Zemljišča	Portorož	5643
Zemljišča	Zemljišča	Ankaran	7043
Vila Istra Bled	Stavba in zemljišče	Bled	1976
Poslovni prostor Ogrlica	Poslovni prostor	Koper	787
Poslovni prostor Dunajska	Poslovni prostor	Ljubljana	984
Poslovni prostor OMV	Poslovni prostor, zemljišče	Koper	3788
Kranjska Gora	Apartmaji, zemljišče	Kranjska Gora	3662

DRUŽBE V SKUPINI	DRŽAVA	DELEŽ V %
Istrabenz Gorenje, d.o.o.	Slovenija	49,34
Instalacija, d.o.o.	Slovenija	51,00
Actual I.T., d.o.o.	Slovenija	78,00
Istrabenz Plini, d.o.o.	Slovenija	51,00
Istrabenz Turizem, d.o.o.	Slovenija	100,00
Istrabenz Marina Invest, d.o.o.	Slovenija	99,80
Droga Kolinska, d.d.	Slovenija	95,00
Zastava Istrabenz Lizing, d.o.o.	Srbija	95,20
Golf Istra, d.o.o.	Slovenija	60,00
Marina Koper, d.o.o.	Slovenija	6,04
Istrabenz Inženiring, d.o.o.	Slovenija	51,00
PRIDRUŽENE DRUŽBE	DRŽAVA	DELEŽ V %
Adriaфин, d.o.o.	Slovenija	50,00
IP Obala, d.o.o.	Slovenija	50,00
Open Ad AG	Švica	49,90
Logina, d.o.o.	Slovenija	43,78

Vir: Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Istrabenz, d. d., 2009, str. 99.

Podjetje je upnikom, katerih terjatve so nezavarovane (navadne), ponudilo izključno poplačilo v denarju, saj so ugotovili, da tedaj še ne obstaja jasno izražen interes za alternativni predlog prisilne poravnave s pretvorbo terjatev upnikov v delnice podjetja. Upniki nezavarovanih terjatev naj bi bili do konca leta 2014 poplačani v višini 100 %, in sicer 17,2 % do konca leta 2010, 8,8 % do konca leta 2011, 28,8 % do konca leta 2012 in 45,2 % do konca leta 2014. Poleg tega naj bi se njihove terjatve tudi obrestovale od začetka postopka prisilne poravnave do poteka odloženega roka za njihovo poplačilo. Prednostne terjatve so bile do dneva vložitve predloga o prisilni poravnavi v celoti poplačane. Podjetje

je imelo tudi zavarovane terjatve (zastave depozita), na katere pa prisilna poravnava ne bo učinkovala, medtem ko podrejenih terjatev podjetje ni imelo (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Istrabenz, d. d., 2009, str. 100, 101).

Tabela 4: Terjatve upnikov podjetja Istrabenz, d. d., 31. 3. 2009

Terjatve	Znesek v EUR
Navadne terjatve	566.237.486
Prednostne terjatve	162.009
Zavarovane terjatve	9.278.379
Skupaj	575.677.874

Vir: Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Istrabenz, d. d., 2009, str. 101.

Podjetje je izdelalo tudi projekcijo poplačil upnikov in oceno postavk bilance stanja z upoštevanjem pomembnih dogodkov, ki so nastali že prej. V skladu z zakonom je naredilo primerjavo poplačil v postopku prisilne poravnave in stečajnem postopku. Ugotovljeno je bilo, da bi bil učinek poplačila upnikov v postopku prisilne poravnave za 30,5 % ugodnejši od učinka poplačila v primeru stečajnega postopka (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Istrabenz, d. d., 2009, str. 102, 103).

Prednosti prisilne poravnave proti stečajnemu postopku:

- poplačilo upnikov v višini 100 % v obdobju 2010–2014 na dan začetka postopka prisilne poravnave ugotovljenih terjatev;
- poplačilo obresti od začetka postopka prisilne poravnave do končnega poplačila;
- dolgotrajni sodni postopki pri stečaju in zakasnitev poplačila upnikom;
- stečajni postopek mora biti hiter, kar pomeni, da se prodaja premoženje na javnih dražbah, pri čemer je izklicna cena lahko že 50 % likvidacijske vrednosti, kar posledično pomeni nižjo izhodiščno vrednost, ki bi jo bilo možno doseči v normalnih pogojih prodaje brez pritiska hitrosti postopka;
- veliki stroški stečajnega postopka (nadomestilo za izdelavo otvoritvenega poročila, za preizkus terjatev, stroški odpravnin itd.).

Podjetje ni predvidevalo drugih poplačil upnikov iz učinkov opravljanja dejavnosti (dividende), ampak le s sredstvi, pridobljenimi s prodajo obstoječega premoženja. Temeljni ukrep prestrukturiranja je odlog plačil. Podjetje je menilo, da razpolaga z zadostnim premoženjem za poplačilo nezavarovanih terjatev v predlagani višini ter rokih, zato ni navajalo drugih ukrepov finančnega prestrukturiranja. Podjetje zavestno ni navedlo premoženja, ki ga bo prodajalo v posameznih obdobjih, saj je po njihovem mnenju takšna odločitev nujna zaradi varovanja poslovne skrivnosti, kajti potencialni kupci bi to lahko izkoristili za znižanje kupnine (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Istrabenz, d. d., 2009, str. 104).

V nadaljevanju so podali povzetek glavnih kazalcev poslovanja, predvidenih za obdobje 2009–2014, ki so že upoštevali predvideni načrt unovčevanja premoženja in poplačil upnikov. Za čas do izpolnitve vseh obveznosti iz prisilne poravnave pa je podjetje izdelalo tudi računovodske izkaze za obdobje 2009–2015, iz česar je razvidno, da bodo po tem obdobju sposobni spet normalno poslovati (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Istrabenz, d. d., 2009, str. 105–110).

Na spletni strani Ajpesa sem zasledila, da je podjetje 17. 11. 2009 objavilo spremenjen načrt finančnega prestrukturiranja, kjer ponuja upnikom višje obresti in krajše roke poplačil. Bistvena sprememba je, da se poplačilo velikega deleža terjatev namesto v letu 2014 opravi že v letu 2013, torej v krajšem roku, kot je bilo sprva predvideno.

Sklep o potrditvi prisilne poravnave je 3. 3. 2010 postal pravnomočen, v veljavo pa sta stopila tudi dva dogovora med Istrabenzom in bankami upnicami. Prvi dogovor ureja medsebojna razmerja in sodelovanje med Istrabenzom in bankami upnicami pri izvajanju načrta finančnega prestrukturiranja. Drugi dogovor pa ureja način skupne prodaje delnic, zaseženih na podlagi reodkupnih pogodb, ter delitve morebitnega presežka iz naslova prodaje le-teh (Letno poročilo podjetja Istrabenz, d. d., 2010, str. 13).

2.5 Poslovanje podjetja po prisilni poravnavi

Leto 2010 je bilo za podjetje prvo leto, ko je poslovalo znotraj štiriletnega načrta finančnega prestrukturiranja.

Podjetje je 10. 2. 2010 ustanovilo komisijo za spremljanje prodaje sredstev Istrabenza in usklajenosti prodajnih postopkov z načrtom finančnega prestrukturiranja, planom in drugimi sprejetimi dokumenti podjetja, za spremljanje postopkov prodajnega procesa in pregleda zaključnega poročila uprave po zaključeni prodaji (Letno poročilo podjetja Istrabenz, d. d., 2010, str. 12).

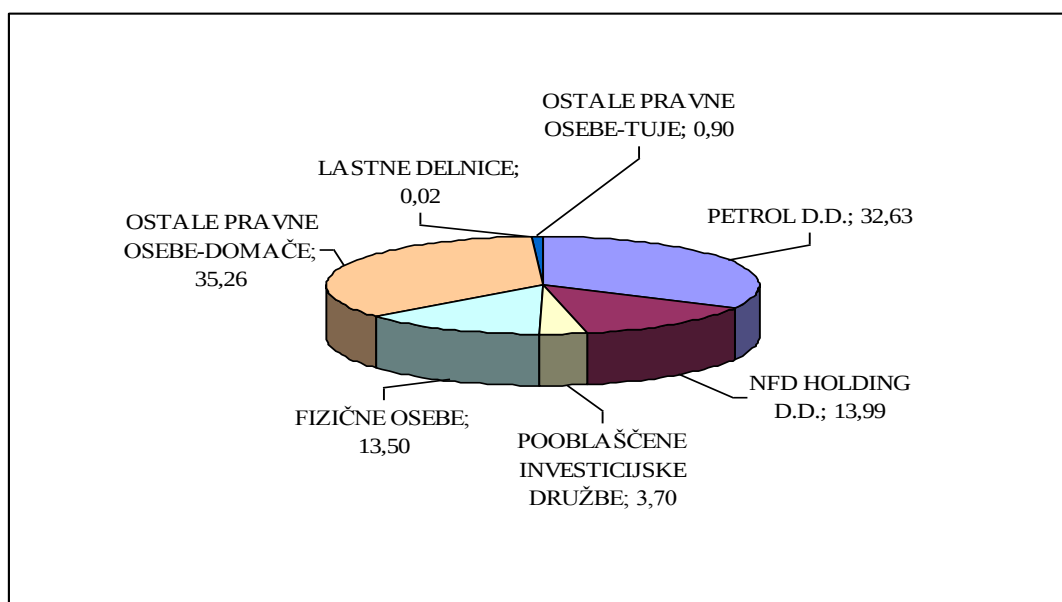
Podjetje je v letu 2010 delovalo v skladu z načrtom finančnega prestrukturiranja. Začelo je sodelovanje z investicijskim svetovalcem (francosko banko) in pričelo s postopkom prodaje delnic Droge Kolinska, d. d., ki se je tudi uspešno zaključila s pogodbo o prodaji in prenosu teh delnic za 243,109 milijona evrov, s tem pa je podjetje izstopilo iz področja Prehrana. Poleg tega je podjetje podpisalo tudi pogodbo o prodaji 43,78-odstotnega deleža v družbi Logina, d. o. o., in odsvojilo 6,76-odstotni delež v Factor banki, d. d., kjer sedaj nima v lastni nobene njihove delnice več (Letno poročilo podjetja Istrabenz, d. d., 2010, str. 13, 14). Istrabenz je s Petrolom, d. d., kot kupcem sklenil pogodbo o prodaji in prenosu poslovnih deležev v podjetju Istrabenz Gorenje, d. o. o. (Nerevidirano poročilo o poslovanju podjetja Istrabenz, d. d., za prvo polletje 2011, str. 8). Konec leta 2011 je odsvojil še poslovni delež v družbi IG energetske sistemi, d. o. o., za 8,4 milijona evrov, v začetku leta 2012 je bila opravljena prva izvršitev prenos deleža v družbi Instalacija, d. o.

o., katerega kupnina je znašala 31,8 milijona evrov in tako je Istrabenz počasi izstopil iz področij Energetski sistemi ter Pretovor in skladiščenje naftnih derivatov. Plačilo preostanka kupnine in prenos preostalega deleža v družbi Instalacija, d. o. o., za 26 milijonov evrov bosta izvedena predvidoma v dveh enakih delih v letu 2013.

Podjetje je po besedah predsednika uprave leto 2010 zaključilo nad pričakovanji, saj so kljub neugodnim tržnim razmeram z uspešno prodajo naložbe v Drogo Kolinsko presegli načrtovano višino poplačila obveznosti, ki so se v letu 2010 zmanjšale za več kot 236 milijonov evrov (M. Kalman, Istrabenz prodal Drogo Kolinsko hrvaški družbi atlantic Grupa, 2010). Boljše je bilo tudi likvidnostno stanje holdinga, kar je podjetju omogočilo tekoče poravnavanje obveznosti v skladu z dogovorjenimi roki prisilne poravnave in oblikovanje likvidnostnih rezerv za pokritje celotnih obveznosti v letu 2011 ter delno tistih iz leta 2012 (Letno poročilo podjetja Istrabenz, d. d., 2010, str. 8).

V letu 2010 se je lastniška struktura podjetja Istrabenz močno spremenila. Največji delničar podjetja Istrabenz je bil še vedno Petrol, d. d., z 32,63-odstotno kapitalsko udeležbo. Sledil mu je NFD Holding, d. d. (konec leta je bil na tem mestu Maksima Holding, d. d.), tretji največji delničar sta bili NLB, d. d. (ki je povečala svoje lastništvo) in Gorenjska banka, d. d. Med največjimi delničarji ni bilo več družb Daimond, d. d., in Publikum FIN, d. o. o., na novo pa se med prvimi desetimi pojavijo še Banka Celje, d. d., in NFD 1, delniški investicijski sklad, d. d.

Slika 6: Lastniška struktura podjetja Istrabenz, d. d., 30. 9. 2012, po prisilni poravnavi (v %)



Vir: Nerevidirano letno poročilo podjetja Istrabenz, d. d., na dan 30. 9. 2012, str. 11.

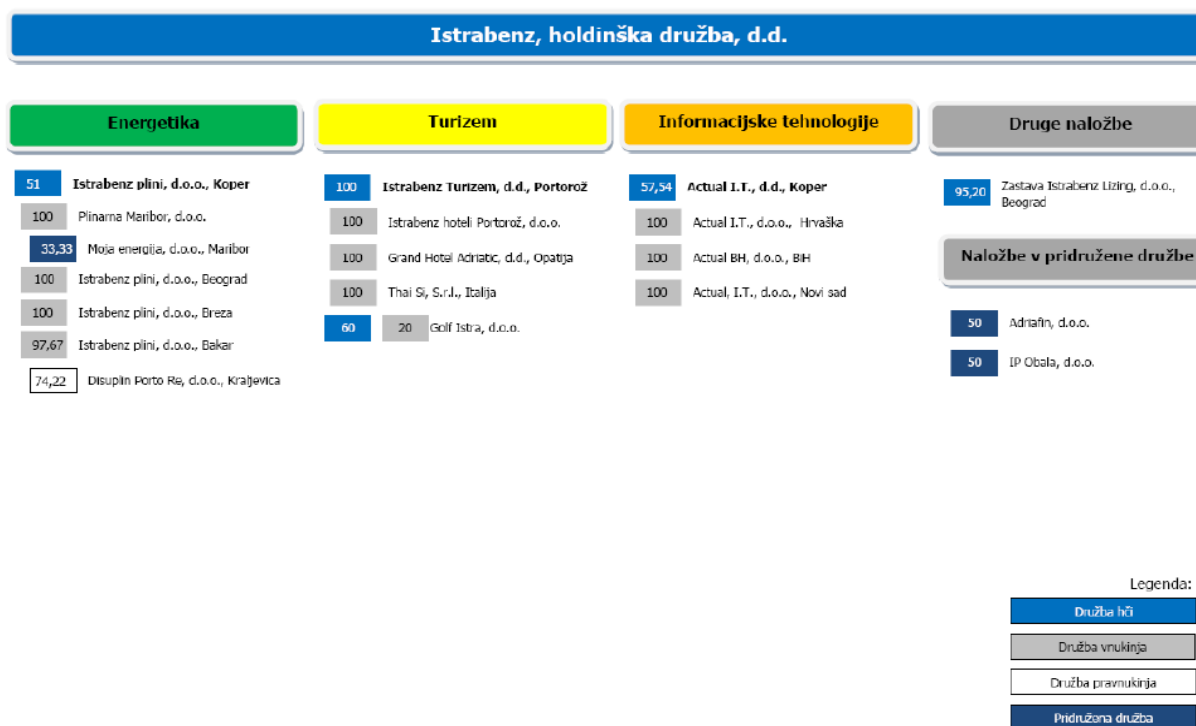
Konec leta 2012 se je lastniška struktura Istrabenza ponovno spremenila, kar je razvidno iz tabele 5. Družba Sava, d. d., je 27. 12. 2012 pridobila 845.153 delnic podjetja Istrabenz, kar pomeni 16,32-odstotni delež vseh izdanih delnic z glasovalno pravico. 28. 12. 2012 je družba Petrol, d. d., odsvojila 1.690.305 delnic podjetja Istrabenz, kar pomeni 32,63 % vseh izdanih delnic. Istega dne je KB1909 Societa Per Azioni – Delniška družba pridobila 845.152 delnic podjetja Istrabenz, kar pomeni 16,32 % vseh izdanih delnic.

Tabela 5: Lastniška struktura podjetja Istrabenz, d. d., 31. 12. 2012, po prisilni poravnavi

Delničar	Stanje na dan 31. 12. 2012	% v kapitalu
KB 1909 SOCIETA PER AZIONI – fiduciarni račun pri Credito Veltellinese	845.152	16,32
SAVA, d. d.	845.153	16,32
NFD HOLDING, d. d.	724.637	13,99
NLB, d. d.	680.524	13,14
GB, d. d., Kranj	378.300	7,30
MAKSIMA INVEST, d. d. – v stečaju	295.057	5,70
BANKA CELJE, d. d.	258.949	5,00
NFD 1, delniški podsklad	191.900	3,70
FINETOL, d. d. – v stečaju	67.632	1,31
GOLDINAR, d. o. o., Koper	48.357	0,93
DRUGI DELNIČARJI	844.339	16,30
Skupaj	5.180.000	100,00

Vir: Istrabenz, d. d. – lastniška struktura, 2013.

Slika 7: Organigram Skupine Istrabenz, 30. 9. 2012, po prisilni poravnavi



Shema organiziranosti SKUPINE ISTRABENZ na dan 30. 9. 2012
Število družb: 20

Vir: Nerevidirano letno poročilo podjetja Istrabenz, d. d., na dan 30. 9. 2012, str. 10.

Podjetje je v letu 2010 poplačalo bančnim upnikom v prisilni poravnavi za 205,2 milijona evrov glavnice ter 17,7 milijona evrov obresti, kar je bistveno več, kot je predvideval načrt finančnega prestrukturiranja. Istrabenz je v letu 2010 ustvaril dobiček v višini 6,896 milijona evrov.

Skupina Istrabenz je kljub zahtevnemu gospodarskemu okolju in negativnim trendom gospodarske rasti v letu 2011 ustvarila za 5 odstotkov več kot v letu 2010. Ne glede na to, da je podjetje leto kasneje ustvarilo manj prihodkov od prodaje, je bil poslovni izid iz poslovanja višji, predvsem zaradi znižanja stroškov storitev. V letu 2011 je podjetje poleg rednega poslovanja izvajalo tudi vse potrebne aktivnosti za prodajo različnih vrst premoženja, s prejetimi kupninami pa je poravnava obveznosti do upnikov. Prav tako je bil višji čisti poslovni izid, kar je posledica realiziranih dobičkov pri prodaji premoženja. Na čisti poslovni izid in znižanje kapitala podjetja je negativno vplivala slabitev finančnih naložb, predvsem tistih, ki kotirajo na Ljubljanski borzi. Družbi je v letu 2011 uspelo uspešno zmanjšati obveznosti iz naslova prejetih bančnih posojil, kar je dosegla s prodajo poslovnih deležev. Konec leta 2011 je bil kapital Skupine Istrabenz pozitiven, kar je bila posledica tekočega čistega dobička in dokapitalizacije manjšinskih lastnikov družbe Actual I.T., d. d. (Letno poročilo Skupine Istrabenz, 2011, str. 8).

Tabela 6: Kazalniki poslovanja Skupine Istrabenz in podjetja Istrabenz, d. d., po postopku prisilne poravnave

	ISTRABENZ, D. D.		SKUPINA ISTRABENZ	
	2010	2011	2010	2011
Prihodki od prodaje	630.256	587.041	138.346.226	144.960.308
Poslovni izid iz poslovanja	-8.813.580	-2.000.762	-1.770.695	466.952
Čisti poslovni izid	6.896.039	24.594.042	-12.002.980	23.210.787
Sredstva	267.539.277	224.899.523	441.309.350	377.077.518
Kapital	27.818.039	1.359.189	-1.645.398	13.402.619
Dolg	239.721.238	223.540.334	442.954.748	363.674.899

Vir: Letno poročilo Skupine Istrabenz, 2011, str. 77–78, 130–131.

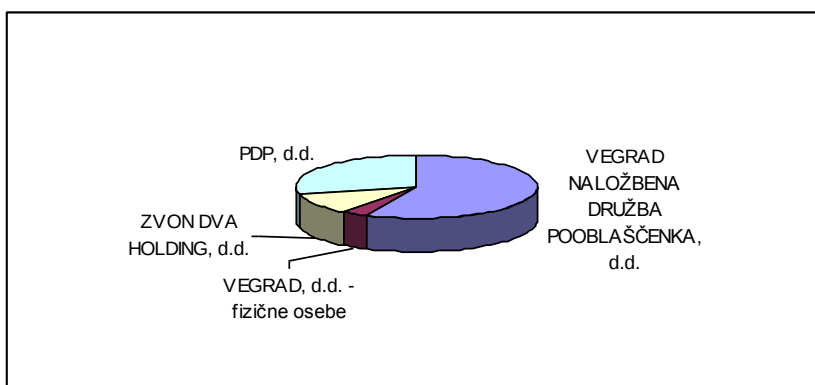
Čisti poslovni izid Istrabenza je bil v letu 2011 bistveno višji kot v letu 2010 zaradi realiziranih dobičkov pri prodaji premoženja. Realizirani dobiček prodaj poslovnih deležev v odvisnih družbah IG energetskega sistema, d. o. o., in Instalacija, d. o. o., je znašal 50,952 milijona evrov. Na čisti poslovni izid je negativno vplivala le slabitev finančnih naložb, ki pa so tudi najbolj vplivale na znižanje kapitala družbe. Ob zaključku leta 2011 je imela družba poravnanih že 49,5 odstotka obveznosti, ki izhajajo iz sprejetega načrta finančnega prestrukturiranja (Letno poročilo Skupine Istrabenz, 2011, str. 9).

3 PRISILNA PORAVNAVA IN STEČAJ PODJETJA VEGRAD, D. D.

3.1 Predstavitev podjetja pred prisilno poravnavo

Vegrad, d. d., je gradbeno industrijsko podjetje s sedežem v Velenju. Podjetje je bilo ustanovljeno leta 1957 in se je kot delniška družba organiziralo leta 1997. Osnovna dejavnost podjetja je bila gradnja stanovanjskih in nestanovanjskih objektov (Letno poročilo podjetja Vegrad, d. d., 2009, str. 5).

Slika 8: Lastniška struktura podjetja Vegrad, d. d.



Vir: Letno poročilo podjetja Vegrad, d. d., 2009, str. 8.

Vegrad je sestavljalo sedem poslovnih enot (Letno poročilo podjetja Vegrad, d. d., 2009, str. 6): Gradbena operativa, Zaključna dela, Vemont, Nizke gradnje, ALU in PVC, Železokrivnica in Kovinarstvo.

V letu 2009 se je kriza v gradbeništvu pokazala v svoji celoti. Likvidnostne težave investitorjev in bank so krojile finančne prilive in neposredno vplivale na potek proizvodnje. Situacijo so zaostriili še dobavitelji materiala, saj so zahtevali krajše roke plačil oz. avanse. Izvajalci, kot je Vegrad, takih rokov niso imeli v pogodbah, zato je začelo prihajati do motenj v proizvodnji. Takšna situacija je povzročila zmanjševanje realizacije. Ugodne razmere pri lizingodajalcih so se temeljito spremenile, saj so zaradi likvidnostnih težav težko izpolnjevali finančne obveznosti, kar je privedlo do vračanja nekatere opreme (Letno poročilo podjetja Vegrad, d. d., 2009, str. 12).

Kot sem lahko razbrala iz letnega poročila za leto 2009, se je podjetje kar dobro zavedalo krize na svojem področju dela, zato me je zanimalo, kakšne plane je imelo podjetje za leto 2010.

V podjetju so se zaradi nepremičninskega krča odločili povečevati obseg gradnje za znanega kupca in previdneje graditi za trg. Ključno naj bi bilo iskanje poslov z zanesljivimi, finančno sposobnimi investitorji in pridobivanje poslov na tujih trgih. V letu 2009 so bili pri širjenju na nove trge že uspešni, v letu 2010 pa so želeli ta obseg še razširiti (Letno poročilo podjetja Vegrad, d. d., 2009, str. 25).

Uprava družbe je poskušala z ustrezno oblikovano poslovno in finančno politiko zmanjšati opredeljena tveganja. Na področju proizvodnje so posebno skrb namenili pravočasnemu in natančnem planiranju, vključujoč projektno nabavo. Za uspešno izvedbo projektov so se odločili vpeljati pomembno organizacijsko spremembo – dosledno projektno vodenje. Kljub ne ravno dobrim časom za lastne investicije so hoteli izvesti vsaj tiste, ki so ključne za njihov proizvodni proces in razvoj njihovih tržno zanimivih storitev in produktov. Ker so se zavedali, da je njihova konkurenčna prednost lahko le boljše delo, so tudi področju razvoja sistema kakovosti namenili veliko pozornosti. Veliko pozornosti pa so začeli posvečati tudi področju človeških virov, kjer naj bi delali na povečevanju fleksibilnosti in usposobljenosti zaposlenih. Z zmanjšanjem obsega poslovanja so začeli razmišljati tudi o prilagajanju števila zaposlenih (Letno poročilo podjetja Vegrad, d. d., 2009, str. 26).

3.2 Razlogi za nastanek insolventnosti

Pretresi na finančnih trgih so se od septembra 2008 še zaostriili in razširili. Uresničila so se številna prej negativna tveganja za gospodarsko aktivnost in privedla do zmanjšanja gospodarske aktivnosti v celotnem evrskem območju kot najpomembnejšem gospodarskem območju za celotno Slovenijo (Letno poročilo podjetja Vegrad, d. d., 2009, str. 15).

Potrošnja gospodinjstev se je umirila zaradi manjše rasti realnega dohodka, manjšega finančnega premoženja, strožjih pogojev kreditiranja ter slabših obetov na trgu dela. Podjetniške investicije so se upočasnile zaradi zmanjšane dobičkonosnosti, manjših pritiskov na proizvodne zmogljivosti ter strožjih pogojev kreditiranja, ki so povzročili dvig stroškov financiranja ter manjšo razpoložljivost virov financiranja. Zunanje povpraševanje se je zmanjšalo, ker se je upočasnila rast razvitih gospodarstev, pretresi pa so seveda močnejše vplivali tudi na trge v razvoju (Letno poročilo podjetja Vegrad, d. d., 2009, str. 15).

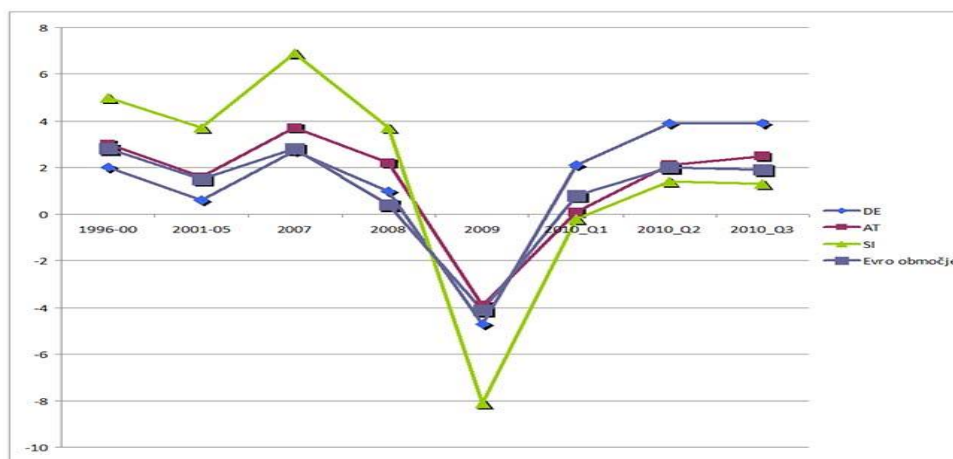
Obeti glede gospodarske aktivnosti so bili torej izjemno negotovi in so v veliki meri izhajali iz zaostritve in razširitve pretresov na finančnih trgih, kjer pa gradbeništvo ni bila nobena izjema, celo več, je panoga, kjer se je kriza najhitreje odrazila, saj se je dodana vrednost v gradbeništvu v letu 2009 močno zmanjšala (Letno poročilo podjetja Vegrad, d. d., 2009, str. 15).

Podjetje je glavne vzroke za nastanek insolventnosti navedlo v Načrtu finančnega prestrukturiranja (2010, str. 24), in sicer:

- splošne gospodarske razmere,
- razmere v dejavnosti gradbeništva,
- upad obsega prodaje in prodajnih cen,
- neplačevanje kupcev za opravljene storitve,
- visok obseg fiksnih stroškov in
- drugi notranji dejavniki insolventnosti.

Slovenija, ki je vedno rasla za 2 do 3 odstotne točke hitreje od povprečja evrskega območja, je v letu 2009 zabeležila dvakrat večji padec BDP-ja od povprečja evrskega območja (Damijan, 2011).

Slika 9: Rast in padec BDP



Vir: J. P. Damijan., *Izgubljena rast*, 2011.

Na visok padec gospodarske aktivnosti v Sloveniji je vplivalo hkratno delovanje dejavnikov iz mednarodnega okolja, velik delež industrije v skupni proizvodnji in konec investicijskega cikla, ki je temeljil na zadolževanju v tujini (Damijan, 2011).

Gospodarska kriza je zelo vplivala na razmere v gradbeništvu, predvsem na obseg trgovanja z nepremičninami, saj se je ta močno znižal. Ponudba stanovanj s cenami se ni zadosti prilagodila v krizi zmanjšanemu povpraševanju, zato je prišlo v gradbeništvu do velikih zalog neprodanih stanovanj (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Vegrad, d. d., 2010, str. 24).

Ob prvih znakih recesije so se splošne razmere predvsem na področju investicij in drugih dejavnosti, povezanih s tem, zelo poslabšale. Bistveno se je zmanjšal obseg investicij, kar je vplivalo na obseg povpraševanja po Vegradovih storitvah. Pogoji poslovanja so se zaostрили, razmere na trgu so bile neurejene in posledica tega je bila finančna nedisciplina in slabo plačevanje obveznosti (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Vegrad, d. d., 2010, str. 25).

Leta 2009 in 2010 je prišlo do bistvenega zmanjšanja prodaje, predvsem zaradi vpliva zunanjih dejavnikov ter nezmožnosti sodelovanja podjetja na javnih razpisih (blokada TRR, neporavnane obveznosti iz naslova davkov in prispevkov). Podjetje torej ob zmanjšanju obsega poslovanja ni bilo več sposobno pokrivati visokega obsega fiksnih stroškov, kar je pripeljalo do zaostrovanja likvidnosti v družbi (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Vegrad, d. d., 2010, str. 26).

Podjetje je posebej poudarilo problematiko pravočasne dobave materiala, ki pa je bila povezana s pravočasnim zagotavljanjem finančnih sredstev (Letno poročilo podjetja Vegrad, d. d., 2009, str. 13).

Zaradi pritiska na cene gradbenih storitev z odobravanjem večjih popustov je obseg variabilnih stroškov (materiala in proizvodnih storitev) presegel prodajne cene, kar je povzročilo visoko izgubo v letu 2010 in zaostřilo likvidnost. Podjetje je zaradi neplačevanja kupcev oblikovalo popravke vrednosti terjatev, ki pa do leta 2009 niso bistveno vplivali na njegovo finančno stanje. Neplačila kupcev so v začetku recesije bistveno narasla, s tem pa vplivala na občutno prevelik znesek popravka vrednosti terjatev, ki je podjetje likvidnostno izčrpal (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Vegrad, d. d., 2010, str. 26).

Tabela 7: Popravki vrednosti terjatev podjetja Vegrad, d. d., od 2007 do 2010 v €

Prevrednotovalni poslovni odhodki pri obratnih sredstvih	2007	2008	2009	I–VI 2010
	2.748.340	9.031.558	4.601.490	27.510.538

Vir: Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Vegrad, d. d., 2010, str. 26.

Kot sem že omenila, so bili tudi fiksni stroški v razmerah zniževanja obsega poslovanja eden od razlogov za nelikvidnost in insolventnost podjetja. Takšni stroški so bili: stroški dela, amortizacija, stroški financiranja (povezani s kreditnimi obveznostmi, lizinskiimi obveznostmi ter drugimi obrestmi) in odhodki v zvezi s popravki vrednosti finančnih naložb. Vsi ti stroški so praktično neodvisni od obsega poslovanja in se glede na zmanjšanje prihodkov od prodaje niso zmanjšali. Stroški na enoto proizvoda so se torej bistveno povečali, prodajne cene pa znatno znižale, kar je povzročilo precejšno izgubo v poslovanju. Podjetje je imelo zaradi velikih likvidnostnih težav blokirane transakcijske račune, kar je pripeljalo do otežene nabave, višjih stroškov, avansnih plačil, podaljševanja proizvodnega procesa, oteženega zagotavljanja pogodbenih rokov ipd. Vse to je vodilo k slabši konkurenčnosti, povečanju stroškov ter negativni likvidnosti in solventnosti podjetja (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Vegrad, d. d., 2010, str. 27).

Tabela 8: Bilanca stanja podjetja Vegrad, d. d., 31. 12. 2009, pred postopkom prisilne poravnave

	2008	2009	I–VI 2010
SREDSTVA	241.600.620	264.340.236	169.288.231
Dolgoročna sredstva	116.464.131	116.665.232	80.116.627
Kratkoročna sredstva	120.128.235	139.085.020	77.842.099
Kratkoročne aktivne časovne razmejitve	5.008.254	8.589.984	11.269.505
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	241.600.620	264.340.236	169.288.231
Kapital	25.080.971	25.134.610	-71.553.789
Rezervacije in dolgoročne pasivne časovne razmejitve	1.046.647	1.173.964	1.375.473
Dolgoročne obveznosti	44.094.486	46.483.088	49.479.489
Kratkoročne obveznosti	170.487.755	191.100.608	189.314.876
Kratkoročne pasivne časovne razmejitve	890.761	447.966	612.182

Vir: Letno poročilo podjetja Vegrad, d. d., 2009, str. 67–68.

Terjatve do kupcev obsegajo največji deleže poslovnih terjatev. Velik delež terjatev je bil problematičen, zato je bil zanje oblikovan popravek vrednosti. Za te terjatve je zaradi nelikvidnih dolžnikov ali vsebinskih problemov in sporov težko pričakovati uspešno izterjavo, pa še ta bi bila verjetno povezana z visokimi stroški in dolgoletnimi spori. Kapital podjetja je v letu 2010 postal negativen zaradi izkazane velike izgube. Dolgoročne obveznosti so se v preteklih letih konstantno povečevale predvsem iz naslova prekvalifikacije enega od posojil iz kratkoročnega v dolgoročno. Večinoma gre za dolgoročne finančne obveznosti, saj je dolgoročnih poslovnih obveznosti malo. Prav tako so se povečale tudi kratkoročne obveznosti, od katerih zavzemajo največji del obveznosti do dobaviteljev (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Vegrad, d. d., 2010, str. 6–16).

Tabela 9: Izkaz poslovnega izida podjetja Vegrad, d. d., pred postopkom prisilne poravnave

	2008	2009	I–VI 2010
Čisti prihodki od prodaje	220.426.783	160.873.942	35.193.447
Sprememba vrednosti zalog proizvodov in nedokončane proizvodnje	-831.759	-7.941.924	-3.159.210
Usredstveni lastni proizvodi in storitve	2.653.103	2.725.677	0
Drugi poslovni prihodki	2.243.273	3.189.038	2.142.333
Stroški blaga, materiala, storitev	-171.499.534	-116.108.147	-52.457.417
Stroški dela	-24.658.896	-22.787.765	-7.131.273
Odpisi vrednosti	-14.501.456	-11.476.727	-30.499.270
Drugi poslovni odhodki	-3.260.296	-3.218.880	-288.443
Finančni prihodki	2.071.700	2.018.189	438.296
Finančni odhodki	-10.687.289	-9.161.275	-39.758.188
Drugi prihodki	1.799.176	2.570.273	628.760
Drugi odhodki	-1.402.001	-500.022	-1.797.435
Čisti poslovni izid	1.532.648	53.639	-96.688.400

Vir: Letno poročilo podjetja Vegrad, d. d., 2009, str. 69–70.

V letu 2009 je prišlo do upada obsega prihodkov od prodaje za 27 %, največji upad poslovanja pa je bil zabeležen v letu 2010, ko je obseg prihodkov v primerjavi s prejšnjim letom upadel še za 57 %. Padec obsega poslovanja je predvsem posledica kriznih razmer na svetovnem trgu in na področju investicij v nepremičnine v Sloveniji, kar je povzročilo zmanjšanje proizvodnje ter znižanje gradbenih cen in prodaje. Stroški materiala in storitev pomenijo pretežni del stroškov in so bili v letu 2010 bistveno višji od realiziranih prihodkov, kar je negativno vplivalo na likvidnost podjetja. Stroški dela so sicer upadli, vendar upad ni sledil upadu obsega prihodkov, zaradi česar je to še dodatno vplivalo na poslovni rezultat in na zaostritev likvidnosti in solventnosti. Odpisi vrednosti so se zaradi visokih popravkov pri obratnih sredstvih zvišali. V prejšnjih letih je bilo poslovanje podjetja rahlo pozitivno, čeprav vidimo, da je čisti poslovni izid upadel, v prvi polovici leta 2010 pa podjetje izkazuje 96,7 milijona evrov izgube, kar spreminja finančni položaj družbe (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Vegrad, d. d., 2010, str. 17–19).

3.3 Predlog za začetek postopka prisilne poravnave

Podjetje je predlog za začetek prisilne poravnave podalo pristojnemu sodišču 17. 8. 2010, potem ko je prejelo več predlogov upnikov za stečaj, katerim je v celoti ugovarjalo. Podjetje je nato predložilo sodišču tudi poročilo o finančnem položaju in poslovanju družbe ter revizorjevo poročilo.

Kasneje je podjetje izdelalo Načrt finančnega prestrukturiranja (2010, str. 30), v katerem je v predlogu prisilne poravnave ponudilo imetnikom navadnih terjatev¹, da pristanejo na:

- zmanjšanje svojih navadnih terjatev za 79,68 %;
- odlog plačila preostanka navadnih terjatev za največ 4 leta od pravnomočnosti potrjene prisilne poravnave (dolžnik naj bi vsako leto poplačal 25 % preostanka terjatev);
- obrestovanje preostanka navadnih terjatev po letni obresti meri 1,5 % od začetka postopka prisilne poravnave.

Tabela 10: Terjatve upnikov podjetja Vegrad, d. d., 30. 6. 2010

Terjatve	Znesek v EUR
Izločitveni upniki	10.942.161
Prednostne terjatve upnikov	2.909.434
Ločitveni upniki	31.969.157
Navadne terjatve – medsebojni pobot	9.190.925
Navadne terjatve	185.770.343
Skupaj	240.782.020

Vir: Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Vegrad, d. d., 2010, str. 29.

Glede na to naj bi podjetje v celoti odpravilo insolventnost oziroma trajno nelikvidnost in dolgoročno plačilno nesposobnost.

Podjetje je moralo v načrtu o finančnem prestrukturiranju podati tudi oceno deleža poplačila nezavarovanih terjatev v eventualnem stečajnem postopku.

Poleg ukrepov odpisa navadnih obveznosti in odloga plačil preostanka obveznosti bi moralo podjetje zagotoviti tudi izvedbo drugih ukrepov (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Vegrad, d. d., 2010, str. 59):

- prodajo poslovno nepotrebnega premoženja (nepremičnine, oprema, odtujitev dela finančnih naložb);
- izterjavo in unovčitev kratkoročnih sredstev (izvršbe, pravni postopki);
- dogovori s kreditodajalci in lizingodajalci o odlogu zapadlosti zavarovanih kratkoročnih obveznosti, zmanjšanju obrestnih mer in odpisu dela glavnice in obresti;
- poslovno sanacijo (ohranitev ključnih dejavnosti, prenova vodenja podjetja in projektov, kadrovske stroškovne sanacija);
- aktivno upravljanje naložb (zagotavljanje kvalitetnih poslov, uspešnejše realiziranje projektov);

¹ Navadne terjatve so terjatve dobaviteljev za blago, terjatve delavcev, ki nimajo značaja prednostne terjatve (prevoz, prehrana na delu ipd.), nezavarovane terjatve bank in drugih kreditojemalcev, obresti do dobaviteljev in terjatve upnikov iz naslova odkupa terjatev do dolžnika in terjatve iz naslova unovčenih garancij.

- prenos dejavnosti v okviru eventualne reorganizacije podjetja po potrditvi prisilne poravnave (možen prenos dela dejavnosti na hčerinska podjetja);
- spremembe osnovnega kapitala (povečanja).

Podjetje je pripravilo tudi ocene poslovanja v prihodnje, saj bi po njihovem mnenju podjetje ob pogoju pravnomočno potrjene prisilne poravnave v celoti odpravilo insolventnost in dolgoročno plačilno nesposobnost ter v celoti saniralo primanjkljaj kratkoročnih sredstev za pokrivanje kratkoročnih obveznosti.

3.4 Ustavitev postopka prisilne poravnave in začetke stečajnega postopka

Podjetje Vegrad je 30. 9. 2010 na sodišču vložilo umik predloga za začetek prisilne poravnave. V takšnem primeru ima sodišče v skladu s 149. členom ZFPPIPP 8 dni časa, da izda sklep o začetku stečajnega postopka, ki ga je v tem primeru izdalo 6. 10. 2010, v njem pa je imenovalo upraviteljico in upniški odbor. Predsednik uprave je dejal, da se je za takšen korak odločil, ker Vegrad nima likvidnih sredstev in zato pogoji za nadaljevanje postopka prisilne poravnave ne obstajajo (Morozov, 2010). Glede umika predloga za začetek prisilne poravnave sem se pisno preko elektronske pošte obrnila tudi na stečajno upraviteljico podjetja go. Alenko Gril, vendar odgovora od nje žal nisem prejela. Kot sem lahko prebrala v omenjenem članku, je odločitev uprave ob odsotnosti sredstev ni presenetila.

Tabela 11: Kazalniki poslovanja podjetja Vegrad, d. d., 5. 10. 2010, pred stečajnim postopkom

	5.10.2010
Prihodki od prodaje	40.073.214
Poslovni izid iz poslovanja	-77.200.983
Čisti poslovni izid	-121.807.320
Sredstva	146.652.186
Kapital	-96.682.604
Dolg	243.334.790

Vir: Izredno poročilo o stečajnem postopku podjetja Vegrad, d. d., 2010, str. 8–12.

Če primerjamo tabelo 11 ter tabeli 8 in 9, lahko vidimo močan upad prihodkov, podjetje v zadnjih treh mesecih pred stečajem ni imelo skoraj nič prihodkov, stroške (zlasti fiksne, ki niso vezani na obseg poslovanja) pa je podjetje še vedno imelo, kar se odraža v ogromni izgubi Vegrada dan pred stečajem podjetja.

V Izrednem poročilu (2010, str. 2) upraviteljice stečajnega postopka za podjetja Vegrad, d. d. je bil opisan sam potek stečajnega postopka. Najprej naj bi v podjetju poskrbeli za varovanje in varnost podatkov ter dokumentacije. Nato so opravili razgovore z bivšima direktorjem podjetja, ki sta predstavila delovanje podjetja in svoj pogled na problematiko nedokončanih projektov.

Naslednji korak v stečajnem postopku se je nanašal na zaposlene v podjetju, saj jim je bilo treba vročiti odpovedi pogodb o zaposlitvi. Ker so mnogi od njih državljani drugih držav in imajo v Sloveniji le začasna bivališča, po naši zakonodaji niso upravičeni do prejemanja nadomestil na Zavodu za zaposlovanje, zato je bila njihova stiska še toliko večja. Veliko število jih je bivalo tudi v samskih domovih, ki so bili last podjetja v stečaju, kar pomeni, da so poleg dela ostali tudi brez strehe nad glavo (Izredno poročilo o stečajnem postopku podjetja Vegrad, d. d., 2010, str. 3).

Nato je bilo treba opraviti poizvedbe o premoženjskem stanju podjetja in tudi vseh hčerinskih družb. Treba je bilo opraviti popis premoženja – nepremičnin, opreme, zalog materiala, zalog drobnega inventarja (premične stvari) kot tudi nepremičnega premoženja (delnice, deleži). Na tem mestu so tudi vsem dolžnikom podjetja posredovali pozive za plačilo, vendar so glede na odzive dolžnikov kmalu ugotovili, da je več kot očitno, da knjigovodsko stanje v večini ni usklajeno z dejanskim. Usklajevati je bilo treba tudi stanje premoženja, ki ni v lasti podjetja. Opraviti pa so morali tudi cenitve premoženja, ki je bilo namenjeno prodaji (vozila, žerjavi, kontejnerji, računalniška oprema ipd.) (Izredno poročilo o stečajnem postopku podjetja Vegrad, d. d., 2010, str. 3–4).

Vegrad je bil kapitalsko udeležen v več družbah v Sloveniji, na Hrvaškem, v Bosni in Hercegovini ter v Srbiji. Prav tako je imel delujoči podružnici v Makedoniji in na Kosovu ter delujoče predstavništvo v Rusiji. Treba je bilo opraviti vse uradne poizvedbe o premoženju teh hčerinskih družb, preučiti računovodske izkaze ter opraviti razgovore z direktorji. Ugotovljeno je bilo, da je treba za večino hčerinskih podjetij prav tako podati predlog za začetek stečajnega postopka. Za preostala podjetja pa bi bilo treba pristopiti k vrednotenju poslovnih deležev in kasneje k njihovi prodaji (Izredno poročilo o stečajnem postopku podjetja Vegrad, d. d., 2010, str. 4).

Preučiti je bilo treba stanje nedokončanih projektov, ki so zaradi stavke delavcev v obdobju prisilne poravnave mirovala. Opraviti je bilo treba razgovore z vodji gradbišč, kjer je bilo ugotovljeno, da so roki izvedb že močno prekoračeni. Vsak objekt posebej je bilo treba temeljito preučiti, da bi nato lahko sodišču predlagali ukrepanje, ki bi bilo najugodnejše za stečajno maso. Investitorji so pričeli že z unovčevanjem bančnih garancij. Opraviti so morali razgovore še s potencialnimi prevzemniki del na posameznih objektih (Izredno poročilo o stečajnem postopku podjetja Vegrad, d. d., 2010, str. 4–5).

Ker je bilo podjetje Vegrad udeleženo v več sodnih postopkih, so bili pasivni postopki skladno z določbami ZFPPIPP in Zakona o pravnem postopku prekinjeni, aktivne postopke pa je bilo treba ponovno preučiti in nadaljevati (Izredno poročilo o stečajnem postopku podjetja Vegrad, d. d., 2010, str. 5).

Premoženje podjetja se je začelo počasi prodajati. Samski dom v Velenju se je začel oddajati v najem in s tem so se pridobila dodatna sredstva v stečajno maso.

Podjetje je moralo oblikovati stečajno maso, kamor spada vse premoženje dolžnika. Nekatere stvari je bilo treba oceniti, pri drugih so upoštevali knjigovodsko vrednost. V stečajno maso spadajo: neopredmetena sredstva, to so dolgoročne premoženjske pravice oz. programska oprema; opredmetena osnovna sredstva (zemljišča, zgradbe, proizvodjalni stroji, druge naprave); naložbene nepremičnine (zemljišče Astra in poslovni prostori Antro v Ljubljani); dolgoročne in kratkoročne finančne naložbe v povezane družbe v državi in v tujini; druge dolgoročne finančne naložbe v delnice in deleže (npr. Telekom, Thermane, Banke Celje ipd.); dolgoročno posojilo družbi Vegrad Naložba, d. d., in druga posojila, dana pravnim in fizičnim osebam; kratkoročna posojila, ki jih je Vegrad dajal svojim hčerinskim in povezanim podjetjem in se v pretežni meri nanašajo na kratkoročne depozite pri bankah; dolgoročne (stanovanjska posojila za nakup stanovanj) in kratkoročne poslovne terjatve (do kupcev, za dane predujme, za DDV, za boleznine, odškodnine ipd.); zaloge materiala, ki se nahajajo v gradbiščih in skladiščih po Sloveniji, ter zaloge nedokončane proizvodnje; sredstva skupine za odtujitev in denarna sredstva (na računu podružnice v tujini); kratkoročne aktivne časovne razmejitve (DDV od prejetih predujmov) (Otvoritveno poročilo podjetja Vegrad, d. d., 2011, str. 2–7).

3.5 Poslovanje podjetja v stečajnem postopku

Stečajni postopek nad Vegradom še poteka in bi ga bilo glede na predviden načrt poteka postopka možno zaključiti do konca leta 2014.

Upraviteljica podjetja mora sedaj vsako četrtoletje oddajati sodišču redna poročila, ki so nato objavljena na spletni strani Ajpesa. Poleg tega pa upraviteljica oddaja tudi izredna poročila, če mora sodišču poročati o pomembni zadevi med stečajnim postopkom. V izrednem poročilu v zvezi s preizkusom terjatev (2011, str. 2) je upraviteljica ugotovila v podjetju kaos. Našla je preko 2000 vhodnih dokumentov (računov, situacij, bremepisov ...), ki jih odgovorne osebe niso pregledale, ugotovila je, da poslovni dogodki niso bili knjiženi že od julija 2010 dalje, prav tako niso bili knjiženi poslovni dogodki hčerinskih družb, vhodne pošte že od avgusta 2010 ni nihče pregledal, gradbišča so bila nezavarovana, prav tako zaloge na njih, po pregledu dokumentacije so ugotovili manjkajoče končne situacije s posameznih gradbišč. Podjetje je imelo ogromno odprtih pravnih, saj so upniki zaradi neplačevanja začeli vlagati izvršbe, podjetje pa se je branilo z ugovarjanjem (v pretežni meri neupravičenim), poleg tega ni bilo nikogar več v pravni

službi. Zaposleni so bili seveda temu primerno brezvoljni in zbegani, saj so bili siti večmesečne agonije delodajalca.

V podjetju se je takoj po začetku stečaja nadaljeval tudi davčni inšpekcijski pregled, ki je hkrati potekal tudi v vseh hčerinskih podjetjih v Sloveniji. Začele pa so se tudi številne policijske preiskave. Upraviteljica je po začetku stečaja nadaljevala z vodenjem poslovnih knjig tudi za vsa hčerinska podjetja, ki so šla v stečaj v istem ali naslednjem letu. V letu 2011 se je začel podroben pregled poslovanja v zadnjem letu pred začetkom stečaja. Potekal je pregled terjatev, ki so bile prijavljene, ker pa je bilo terjatev veliko, tudi tistih zelo obsežnih, pregled ni bil končan tega leta. Pri pregledu terjatev so sodelovali sodelavci iz računovodstva, gradbeni sodelavci, pravniki in odvetniki. Vsakega od zahtevkov je upraviteljica osebno pregledala in preverila ugotovitve oseb, ki so terjatev pregledale. Poleg tega je dodala tudi pojasnila v zvezi s prerekanjem terjatve. Med pregledom se je izkazalo, da se na stanje v poslovnih knjigah ni moč zanesti, saj je bilo dosti prijavljenih dokumentov, ki jih podjetje v svojih poslovnih knjigah ni imelo zavedenih. Poleg tega je bilo v podjetju najdeno ogromno dokumentov, ki jih odgovorne osebe niso pregledale in potrdile ali zavrnile (Izredno poročilo v zvezi s preizkusom terjatev podjetja Vegrad, d. d., 2011, str. 3–4).

V rednem poročilu o poteku stečajnega postopka podjetja Vegrad, d. d. (1. 7. – 30. 9. 2012, str. 2) sem zasledila, da je bil za vsa hčerinska podjetja v Sloveniji že začet stečajni postopek, poleg tega pa se ureja tudi vse potrebno za zaprtje podružnic doma in v tujini (Kosovo, Makedonija, Rusija). Pospešeno se odvijajo tudi javne dražbe, na katerih se prodaja premoženje podjetja. Prav tako potekajo številni razgovori z upniki, investitorji in potencialnimi interesenti za najem in nakup premoženja. Še vedno poteka izvedba končnih obračunov na projektih in predaja objektov investitorjem, vodijo pa se tudi različni pravdni postopki.

4 PRISILNA PORAVNAVA PODJETJA MERKUR, D. D.

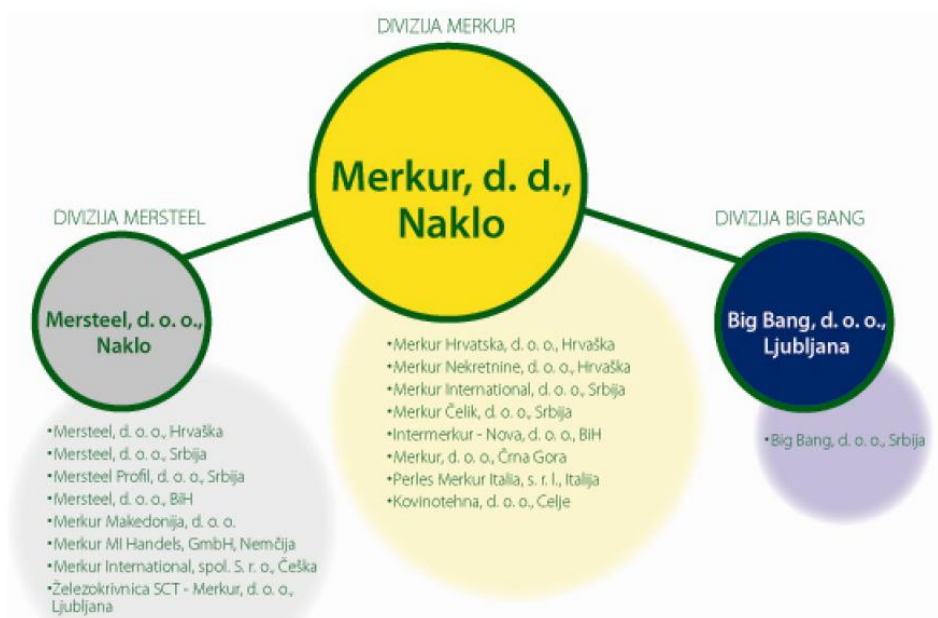
4.1 Predstavitev podjetja pred postopkom prisilne poravnave

Merkur je največji tehnični trgovec z izdelki za opremo doma, vrta in delavnice, za končne kupce, podjetja in obrtnike. Podjetje je nastalo že leta 1896 in se je razvilo v mednarodno uspešno podjetje (Opis podjetja Merkur, d. d., 2011).

Razpoznavnost Merkurja zagotavlja razvejana mreža trgovskih centrov. Ta obsega 27 centrov v Sloveniji, 6 na Hrvaškem, 3 v Srbiji, po enega pa v Bosni in Hercegovini ter Makedoniji. Njihova pglavitna prednost je, da na enem mestu združujejo koncept uspešne prodaje izdelkov za gradnjo, obnovo in vzdrževanje, za zabavo, udobje in kakovostno bivanje. Imajo tudi 18 franšiznih prodajaln v Sloveniji ter eno v Bosni in Hercegovini ter spletno trgovino (Letno poročilo podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 6).

Poleg že omenjene divizije Merkur sestavljata Merkur, d. d., še divizija Mersteel, ki je vodilni trgovec z metalurškimi izdelki in »steel service« centri, in divizija Big Bang, ki je vodilni specialist za audio, video in računalniške izdelke, telekomunikacije, male in velike gospodinjske aparate, glasbo in igre (Letno poročilo podjetja Merkur, d. d., 2009, str. 7).

Slika 10: Organigram podjetja Merkur, d. d.



Vir: Letno poročilo podjetja Merkur, d. d., 2009, str. 8.

Podjetje ima raznovrsten prodajni program, ki ga sestavljajo naslednji strateški programi (Letno poročilo podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 8):

- metalurški izdelki (pločevina, nosilci, profili, cevi, žice, betonsko jeklo ipd.);
- gradbeni material in les (cement, apno, opeke, strešne kritine, izolacije, les, talne obloge ipd.);
- tehnični izdelki (okovje, vijaki, brusni material, stroji, merilno orodje, zaščitna sredstva ipd.);
- energetika in inštalacije (elektroinštalacije, razsvetljava, stikala, sanitarna keramika, ogrevanje, prezračevanje, vodovodne inštalacije ipd.);
- izdelki za široko potrošnjo (akustika, videotehnika, bela tehnika, mali gospodinjski aparati, telekomunikacije, gozdarski program ipd.);
- kemija in papir (fasadni sistemi, grafični papirji, barve in kemični izdelki ipd.).

V Merkurju vse večji pomen pridobivajo tudi lastne blagovne znamke, ki po kakovosti ne zaostajajo za izdelki in blagovnimi znamkami uveljavljenih proizvajalcev, cenovno pa so pozicionirane ugodneje od omenjenih izdelkov (Letno poročilo podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 8).

Tabela 12: Lastniška struktura podjetja Merkur, d. d., 31. 8. 2010, pred postopkom prisilne poravnave

Družbenik	Delež v kapitalu 31. 8. 2010 (v %)
Merfin, d. o. o.	58,26
Sava, d. d.	19,17
Banka Koper, d. d.	5,81
Perutnina Ptuj, d. d.	4,89
CP Murska Sobota, d. d.	1,18
ML Inženiring, d. o. o.	0,69
Lastne delnice	10,00
SKUPAJ	100,00

Vir: Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 2.

31. 8. 2010 je bil večinski lastnik podjetja Merkur menedžerska družba Merfin, d. o. o., ki je bila ustanovljena z namenom prevzema Merkurja.

4.2 Razlogi za nastanek insolventnosti

Gospodarska kriza je imela močan vpliv na poslovanje Merkurja v letu 2009. Ena najbolj problematičnih posledic poslabšanja pogojev poslovanja je bila tako tudi izguba zaupanja partnerjev. Slabšemu uspehu v letu 2009 in 2010 je nato sledila še menjava nadzornega sveta in uprave 1. julija 2010.

Tabela 13: Kazalniki poslovanja podjetja Merkur, d. d., za leti 2008 in 2009, pred postopkom prisilne poravnave

(v tisoč EUR)	2008	2009
Prihodki od prodaje	851.658	503.147
Poslovni izid iz poslovanja	27.155	11.572
Čisti poslovni izid	26.475	-139.945
Sredstva	932.876	824.567
Kapital	336.687	122.873
Dolg	596.189	701.694

Vir: Letno poročilo podjetja Merkur, d. d., 2009, str. 125–126.

Prodaja se je v Merkurju leta 2009 zmanjšala glede na leto 2008 za 40,9 %. V prvi polovici leta 2010 pa se je stanje še poslabšalo. Glavni padec je bilo zaznati v veleprodaji in prodaji v tranzitu, kar je posledica slabih gospodarskih razmer oz. razmer v industriji, zmanjšanja kompenzacij in nekonkurenčnih cen, ki so posledica prevelike zadolženosti. V podjetju so ugotovili, da so se tudi prihodki od prodaje blaga zmanjšali za popuste, dane kupcem,

imetnikom Merkurjeve kartice zaupanja. V letu 2009 so bili na osnovi zbranih nakupov odobreni popusti, ki pomenijo 1,3 % celotne vrednosti prodaje fizičnim osebam v maloprodaji v tekočem letu. Medtem ko se je sicer marža v letu 2009 izboljšala predvsem kot posledica zmanjšanja kompenzacij in veleprodaje in prodaje v tranzitu, pa so se na drugi strani drugi poslovni prihodki v letu 2009 in začetku leta 2010 zmanjšali za 80 % v primerjavi z letom poprej. Padec je bil predvsem posledica zmanjšanja obsega prodaje nepremičnin, opreme, naprav in naložbenih nepremičnin (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 9).

Tudi stroški po naravnih vrstah so se v teh letih kot odstotek od prodaje povečali za 5 odstotnih točk v primerjavi s predhodnim letom. Ugotovili so, da je porast posledica povečanja stroškov dela kot odstotka prodaje, saj prodaja družbe pada hitreje, kot se zmanjšujejo stroški dela, kljub temu da se je število zaposlenih zmanjšalo (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 9).

Neto finančni izid je bil torej v letu 2009 in v začetku leta 2010 negativen, poglavitni razlog pa je izguba zaradi oslabitve finančnih sredstev. Med njimi izstopajo slabitve oz. popravi vrednosti naložb v metalurško dejavnost Mersteela in družbe HTC Dva (Letno poročilo podjetja Merkur, d. d., 2009, str. 41).

Poslovne obveznosti so se v primerjavi z letom 2008 povečale kar za 34 % (obveznosti do dobaviteljev in obveznosti do družb v skupini). Prav tako so se povečale finančne obveznosti do bank in kratkoročna posojila do drugih, medtem ko so se dolgoročna posojila zmanjšala, nekaj pa se jih je preneslo tudi med kratkoročna. Podjetje je v predhodnih dveh letih povečalo tudi svoje investicije, predvsem v opredmetena osnovna sredstva in naložbene nepremičnine. Prav tako so se podaljšali dnevi vezave, kar še dodatno izpostavlja problem likvidnosti. Produktivnost zaposlenih se je znižala, hkrati pa so se zmanjševali tudi prihodki na zaposlenega iz ur, skladno z upadom prihodkov od prodaje (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 14–15).

Glavni razlogi za nastanek insolventnosti so:

- vpliv finančne krize;
- začetek recesije na področju metalurgije v letu 2008;
- upad intenzivnosti gradenj novih investicij;
- notranji vzroki (izločitev programa metalurgija, velik delež kupcev iz gradbenega sektorja v strukturi prodaje, prepočasna prilagoditev podjetja nastalim razmeram na trgu, smotrnost novih investicij);
- preobremenitev podjetja zaradi visokega porasta zadolženosti ter negativnih posledic menedžerskega prevzema.

Po podatkih Statističnega urada Republike Slovenije je Slovenija v letu 2009 zabeležila negativno gospodarsko rast v višini 8,1 %, kar je bilo bistveno nižje od leta poprej, ko je

bila gospodarska rast pozitivna (3,7 %). Kot smo že ugotovili, se je negativna rast najbolj odražala v panogah gradbeništvo in industrija, odvisna od prodaje podjetjem, ki pa sta za Merkur bistveni. V letu 2009 in 2010 je bil zabeležen močan upad investicijske dejavnosti, ki se kaže predvsem v zmanjšani aktivnosti gradbeništva in z njim povezanih dejavnosti. Poleg tega se je tudi močno razmahnila plačilna nedisciplina (Rast bruto domačega proizvoda, 2011).

Močno je v letu 2009 upadla tudi prodaja metalurgije. Ne glede na to, da je Merkur to dejavnost prenesel na hčerinsko podjetje Mersteel že v drugi polovici leta 2008, je bil kljub temu ravno preko tega podjetja globoko vezan na metalurški trg. Upad cen metalurgije in obsega poslovanja je pripeljal do znižanja vrednosti naložbe v Mersteel za več kot 90 milijonov evrov v letih 2009 in 2010, kar je posledica upada segmenta za več kot dve tretjini glede na leto poprej (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 20).

Najbolj se je v Merkurju zmanjšala realizacija pri veleprodaji oz. prodaji preko ciljnih skupin kupcev. Prihodki od prodaje so se torej v letu 2009 bistveno zmanjšali, stroški (zlasti stroški dela) pa niso mogli več slediti zmanjšanju obsega prodaje. Huda gospodarska kriza na vseh trgih delovanja Merkurja in v vseh njegovih ključnih segmentih poslovanja je poleg tega sovpadala tudi s povečanjem zadolženosti podjetja. Banke so v letih 2008 in 2009 umikale posojila iz hčerinskega podjetja Merfin, ki je bilo glavno med prevzemnicami Merkurja, in na drugi strani povečevala zadolženost Merkurja. Ta sredstva, ki jih je Merkur prejel od bank, so se na drugi strani porabljala za različne nelikvidne in nedonosne finančne naložbe, njihova vrednost je bila izgubljena, medtem ko svežega denarja, s katerim bi podjetje izvedlo prestrukturiranje, ohranilo založenost prodajaln, odnose s kupci in dobavitelji, pa ni bilo (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 21–22).

Merkur, d. d., je v letu 2009 in 2010 povečal svojo naložbeno dejavnost do nekaterih družb, ki sicer niso povezane z njim ali Merfinom, d. o. o., obstajajo pa drugi poslovni odnosi z obema družbama. Podjetje Merkur, d. d., je do 30. 6. 2010 dalo podjetju HTC Dva dolgoročno posojilo v vrednosti 187,181 milijona evrov. Posojilo ni imelo ustreznega zavarovanja ali ekonomske podlage. Družba sicer ni bila povezana z Merkurjem ali Merfinom, vendar je imela poslovne odnose z obema. Domnevali so, da je bila družba HTC Dva uporabljena kot posrednica za poplačilo obveznosti do bank družbe Merfin, pri čemer je vračila dejansko financiral Merkur s posojilom družbi HTC Dva. Podoben primer je bil posel z delnicami Save, d. d., v katere je Merkur v letu 2009 investiral 36,250 milijona evrov za 145.000 delnic. Zaradi velikega padca vrednosti delnic je Merkur utrpel hudo izgubo, saj se je za nakup v celoti dodatno zadolžil. Prav tako nima jasnega ekonomskega učinka tudi zastava 3.000 delnic Gorenjske banke, ki jih je Merkur zastavil v zavarovanje obveznosti Alposa do Banke Koper v višini 10 milijonov evrov. Prav v vseh

primerih obstaja prepletenost Merkurja in Merfina z drugimi družbami (Letno poročilo podjetja Merkur, d. d., 2009, str. 176).

Obveznosti do dobaviteljev so strmo narasle in prav to je skupaj z nižanjem založenosti povzročilo dodaten negativen učinek na poslovanje. S tem je bilo podjetje ujeto v začaran krog vse slabšega poslovanja in vse večjega siromašenja obratnih sredstev, s tem pa seveda dodatnega slabšanja pogojev poslovanja (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 22).

Ravno povečanje zadolženosti ter vključenost v menedžerski prevzem sta zelo poslabšala kreditne sposobnosti podjetja, pripomogla sta k večanju stroškov financiranja, ki se je kazalo v vedno višjih stroških obrestih. Podjetje je s prezadolženostjo obremenilo celotno premoženje, saj so ga praktično porabili za bančna zavarovanja. V podjetju so prepričani, da je posledica menedžerskega prevzema tudi velika medijska pozornost in kritičnost do vseh potez posloводства. Prejšnje posloводство ni izvedlo nujnih ukrepov programa presežnih delavcev in ni pravočasno reagiralo na dejanski upad trga in poslovanja v izogibanju vseh medijsko odmevnih potez, ki bi bile sicer potrebne za poslovanje. Podjetje ni izkoristilo nobenih državnih pomoči, kot je bila na primer subvencija za skrajšani delovni čas, čeprav je v posameznih segmentih znotraj podjetja obseg dela močno upadel. Merkur je bil torej v začetku leta 2010 močno finančno izčrpan in je še naprej izgubljal tržni delež in obseg poslovanja (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 22).

Tabela 14: Kazalniki finančne obremenjenosti podjetja Merkur, d. d., pred postopkom prisilne poravnave

	2008	2009	30. 6. 2010
Poslovne obveznosti	191.169.399	253.201.916	212.885.609
Finančne obveznosti	395.173.780	440.584.259	457.713.924
Zaloge	73.315.216	62.716.746	56.343.439
Odhodki za obresti	-24.452.331	-24.060.098	-14.359.770

Vir: Revidirana letna poročila podjetja Merkur, d. d., za leti 2008, 2009 in obdobje januar–junij 2010.

4.3 Predlog za začetek postopka prisilne poravnave

Sredi septembra 2010 je bilo na podlagi podanega finančnega položaja in poslovnega izida podjetja ugotovljeno, da je podjetje insolventno, saj je izguba tekočega leta skupaj s prenesenimi izgubami dosegla polovico osnovnega kapitala in te izgube ni mogoče pokriti v breme prenesenega dobička ali rezerv družbe. Posloводство podjetje je presodilo, da odprava vzrokov za insolventnost svežega kapitala ne bo mogoča, zato se je odločilo za prisilno poravnavo.

Podjetje je takoj začelo s pripravo načrta finančnega prestrukturiranja, hkrati pa tudi z izvajanjem ukrepov poslovnega prestrukturiranja, ki so ga pripravili v sodelovanju z mednarodno svetovalno hišo Roland Berger (Finančna reorganizacija Merkurja, 2010).

26. oktobra 2010 so na kranjsko sodišče oddali vso potrebno dokumentacijo, postopek prisilne poravnave pa se je uradno začel 3. novembra 2010.

Podjetje je pri predlogu prisilne poravnave izhajalo iz naslednjih izhodišč (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 26):

- delno plačilo navadnih terjatev upnikov, nastalih do dne začetka prisilne poravnave, z odloženim plačilom;
- znižana plačila navadnih terjatev bodo izvedena iz denarnega toka v roku 5 let;
- znižan kapital po plačilu upnikov;
- prenos terjatev na dolžnika kot stvarni vložek na podlagi povečanega osnovnega kapitala;
- delno plačilo ločitvenih upnikov iz naslova dezinvesticij finančnih sredstev in poslovno nepotrebnega premoženja;
- prestrukturiranje podjetja.

Tabela 15: Terjatve upnikov podjetja Merkur, d. d., 30. 6. 2010

Terjatve	Znesek v EUR
Izločitveni upniki	28.105.918
Zavarovane terjatve upnikov	329.689.300
Prednostne terjatve upnikov	5.322.131
Navadne terjatve upnikov	375.704.763
Podrejene terjatve upnikov	0
Skupaj	738.822.111

Vir: Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 26.

Znesek izločitvenih terjatev sestavljajo finančni in operativni najemi za trgovske centre in avtomobile. Prednostne terjatve sestavljajo čiste plače delavcem, prispevki in davki iz plač in na plače, odpravnine in darilni boni ter kartice zaupanja. Navadne terjatve pa so terjatve dobaviteljev za blago, obveznosti do delavcev (prevoz, prehrana), obresti do dobaviteljev, nezavarovane terjatve bank in drugih kreditodajalcev in terjatve upnikov iz naslova danih poroštev (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 26–28).

4.4 Predlog prisilne poravnave in načrt finančnega prestrukturiranja

V predlogu prisilne poravnave je podjetje upnikom ponudilo, da bodisi pristanejo na zmanjšanje in odložitev zapadlosti svojih navadnih terjatev (delež plačila v višini 60 % v

obdobju naslednjih 5 let, vsako leto 20 %, obrestna mera je 0 %), bodisi te terjatve prenesejo na dolžnika kot stvarni vložek na podlagi povečanja osnovnega kapitala (upnikom navadnih delnic ponuja eno delnico za 57,50 EUR terjatve, prenesene kot stvarni vložek, medtem ko upnikom zavarovanih terjatev ponuja 40 EUR). S tem bodo upniki pridobili pravico do udeležbe pri upravljanju družbe, udeležbe pri dobičku, sorazmernega dela preostalega dela premoženja po likvidaciji ali stečaju podjetja. Zasledila sem, da so kasneje načrt finančnega prestrukturiranja spremenili in ponudili eno delnico za vsakih 53 EUR navadne terjatve, prenesene kot stvarni vložek. Da bi bilo finančno prestrukturiranje uspešno izvedeno, bi moral biti najnižji skupni znesek navadnih in zavarovanih terjatev, ki jih morajo upniki prenesti na dolžnika kot stvarni vložek, vsaj 85.000.000 EUR (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 29–30).

V finančnem prestrukturiranju so predvideli tri večje sklope ukrepov, s katerimi naj bi bili doseženi naslednji cilji (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 49):

- ukrepi za zagotovitev dobičkonosnega in uspešnega poslovanja, ki sestojijo iz kompleksnega sklopa poslovnih ukrepov, ki jih mora izvesti predvsem uprava sama; vključenost družbe Roland Berger kot pomoč upravi zaradi ogromnega obsega, potrebne hitrosti, velike kompleksnosti in sistematičnega spremljanja, nadziranja in usmerjanja ukrepov;
- ukrepi za zagotovitev likvidnosti, ki sestojijo iz različnih možnosti takojšnjega zagotavljanja likvidnih sredstev za financiranje ukrepov prestrukturiranja in vzpostavitev normalnih količinskih in kakovostnih ravni obratnega kapitala (nakup zalog, plačilo dobaviteljev) z različnimi možnostmi (bančne garancije, kreditni potencial za takojšnje črpanje);
- ukrepi za zagotovitev dolgoročno vzdržne finančne strukture, skladno z načeli finančnega poslovanja, za pokrivanje poslovnega obsega in tveganj z ustrezno ravniijo kapitala.

Položaj podjetja je bil takšen, da ni bilo moč izvesti ukrepov, ki bi pripeljali do boljše kapitalske strukture, saj možnosti za povečanje kapitala ni bilo, prav tako ni bilo moč izvesti prodaj nepotrebnega premoženja, saj so bile vse pomembne nepremičnine in naložbe dane v zavarovanje bankam (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 49).

Uprava je menila, da se edini ukrep lahko torej izvede v poslovanju. Poslovni ukrepi, ki so bili predvideni, naj bi bili izvedeni v 2010 in 2011, učinki pa naj bi se pokazali šele v naslednjih treh letih. Ukrepe bi lahko združili v več sklopov, ukrepi na racionalizaciji v režiji, izboljšanje obvladovanja produkta, v logistika, v nabavi, v veleprodaji in v maloprodaji. Usmerjeni so v odpravljanje operativnih težav oz. vzrokov za neučinkovitost poslovanja Merkurja: neučinkovita in nefleksibilna oskrbovalna veriga, visoki stroški logistike, velik delež skupnih služb, maloprodajne enote nimajo enotnega formata (Dom,

Mojster), 8 maloprodajnih enot z negativnim EBIT (tj. dobiček pred obrestmi in davki), prevelika kvadratura glede na gostoto prebivalstva, različni sistemi za maloprodajo in veleprodajo, kar onemogoča enoto obvladovanja produkta in ne nazadnje ni integriranega enotnega poslovnega sistema. Podjetje se je seveda srečevalo tudi s pomanjkanjem likvidnih sredstev ter več kot 30-odstotnim deležem kompenzacij, ki meglijo uspešnost posameznih poslovnih enot (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 49–50).

Pri Merkurju je v ospredju pozitiven učinek na dodatni prodaji oz. zaslužkih kot posledica ukrepov v nabavi, maloprodaji in veleprodaji. Prve varčevalne ukrepe je uprava podjetja izvedla takoj, učinki teh ukrepov pa so prikazani v spodnji tabeli.

Tabela 16: Učinki prvih varčevalnih ukrepov podjetja Merkur, d. d.

Sklep	Prihranek
Ukinitev bonitet in znižanje plač na IP	1.872.000 €/leto
Ukinitev povračila stroškov kilometrine	350.000 €/leto
Zmanjšanje voznega parka in odprodaja presežnih vozil	450.000 €
Zmanjšanje števila mobilnih telefonov za 30 %	60.000 €/leto
Ukinitev korporativnega marketinga	270.000 €
Zmanjšanje stroškov marketinga	230.000 €
Zmanjšanje števila dobaviteljev	blokada 808 dobaviteljev, ki skupaj predstavljajo vrednostno 2 % vseh nabav
Prihranek skupaj	3.232.000 €/letno

Vir: Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 50.

Sledili so ukrepi v veleprodaji. Sicer so bili prihodki od veleprodaje pred letom 2009 zelo visoki, vendar so bili posledica poslovanja z metalurgijo in prodaje materiala lastnim investicijam. Obe kategoriji naj bi v prihodnje izginili. Merkur naj bi v prihodnje prostore najemal na klasičen najem, s čimer je zagotavljal fleksibilnost in cenovno konkurenčnost. S tem so se sicer prihodki od veleprodaje znižali, medtem ko se je razlika v ceni zvišala. Osredotočal naj bi se tudi na dobičkonosne skupine kupcev in optimizacijo portfelja (na veleprodaji naj bi obdržali gradbenike, trgovce, javna naročila, industrijo in zastopstva). Merkur naj bi se v prihodnosti orientiral tudi na veleprodajo tržnih centrov in se izognil množenju logističnih kapacitet kot tudi velikim izpostavljenostim z vidika terjatev (ukinitve veleprodaje iz skladišč v drugih državah, spodbujanje prodaje podjetij iz trgovskih centrov tudi v tujini). Ostale skupine kupcev naj bi selili v maloprodajo. Seveda je bilo izvedeno tudi zmanjšanje števila zaposlenih (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 51).

Zmanjšali so tudi stroške režije, za kar je podjetje predvidevalo znižanje števila režijskih delavcev in s tem povečanje EBIT. Poleg tega je podjetje predvidevalo tudi zmanjšanje števila ljudi v logistiki in komerciali. K zmanjšanju stroškov pa ne prispeva le zmanjšanje števila ljudi, temveč tudi znižanje plač in spremenjena struktura, ki naj bi se spremenila v prid nižje plačanim delovnim mestom (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 50–51).

Ukrepi v logistiki so močno povezani z ukrepi v prodaji in nabavi in potekajo vzporedno. Poleg znižanja stroškov dela so predvideli, da bi bilo na tem področju treba znižati tudi stroške storitev, saj potrebujejo dejansko le tri velike partnerje za celovite logistične storitve. Pri tem naj bi zaprli več skladišč in prišli od znižanja stroškov oz. do dodatnega prostega premoženja, kjer so skladišča v lasti. Poleg tega so vpeljali tudi minimalne pakirane količine in zmanjšanje dobav v center (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 52).

Zelo pomembno je, da podjetje sprejme dodatne ukrepe tudi na področju nabave. Ključno je torej zmanjšanje števila dobaviteljev, kar pomeni koncentracijo, centralizacijo in racionalizacijo nabave ter doseganje boljših pogojev z manj režijskih in logističnih stroškov. Na tej podlagi je podjetje povečalo razlike v ceni s količinskimi popusti, prevladalo del logistike in marketinga na dobavitelja, doseglo dobavo brez posrednikov in znižalo število artiklov na zalogi. Poleg tega je bilo potrebno tudi zmanjšanje lokalnih nabav, vpeljava mednarodnih cenovnih primerjav in centralizirano naročanje (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 52).

Sicer je bila maloprodaja za podjetje v tistem času najbolj dobičkonosna, vendar so tudi na tem področju predvideli določene ukrepe, ki so povezani zlasti z zapiranjem nedobičkonosnih centrov v tujini in iskanjem novih tržnih priložnosti v Sloveniji. Zaprli so manjše in nedobičkonosne trgovine in na drugi strani vpeljali dva formata trgovin (srednje velike in velike). Pri nekaterih problematičnih večjih centrih so poiskali možnost podnajema različnim partnerjem. Uveljavljajo načelo zmanjšanja, pocenitve in izboljšanja kakovosti (preglednost, standardizacija) storitve (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 52–53).

Centralizirali so skladiščno poslovanje, za kar so ugotovili, da je najbolj primerna lokacija Naklo (možnost širitve, boljše logistične možnosti, boljša tehnološka opremljenost ipd.). Sicer je to s seboj pripeljalo tudi dodatne stroške, kot je širjenje skladišča v Naklem, vendar so se na drugi strani znižali stroški števila zaposlenih in stroški transporta zaradi ukinitve dveh lokacij (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 53–54).

Da bi podjetje plačalo del obveznosti do ločitvenih upnikov, je bilo potrebno dezinvestiranje oz. prodaja njegovih sredstev. Podjetje naj bi dezinvestiralo dve skupini

sredstev: naložbene nepremičnine (zemljišča, skladišča) in finančna sredstva (delnice). Ker bo podjetje potrebovalo obratni kapital za nakup novih zalog in denar za poplačilo obveznosti iz prisilne poravnave, se bo moralo na novo zadolžiti (Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d., 2010, str. 55–56).

Podjetje je v skladu z ZFPPIPP sestavilo projekcije poslovanja za obdobje do izpolnitve obveznosti iz pravnomočno potrjene prisilne poravnave, se pravi do izteka plačil navadnih upnikov, to je leta 2015. Iz projekcije poslovanja je razvidno, da se bo prodaja podjetja po letih gospodarske krize v letu 2011 zvišala za 14,9 %, kar uprava ocenjuje za realen nivo. Glede na zastavljen plan prestrukturiranja naj bi bilo v letu 2015 74 % prodaje dosežene preko maloprodajne mreže, 26 % pa z veleprodajno dejavnostjo. EBIT naj bi bil v celotnem planiranem obdobju pozitiven. Finančni izid naj bi bil v letih 2011 ter 2015 negativen zaradi plačil iz naslova poroštev, za katere se ne predvidevajo plačila iz naslova regresnih zahtevkov.

4.5 Poslovanje podjetja po prisilni poravnavi

Da bi preverila poslovanje podjetja, sem pregledala medletna in letna poročila podjetja. Podjetje je 4. 2. 2011 pričelo s črpanjem sindiciranega posojila v višini 35 milijonov evrov, ki je bilo v celoti namenjeno nakupu novih zalog trgovskega blaga za napolnitev prodajnih polic. Banke pa bodo na letnem nivoju nadzorovale izvajanje izkoriščanja kredita in uresničevanje zastavljenih ciljev vse do leta 2016, ko bo kredit dokončno poplačan. Merkur je konec decembra 2010 nekdanjim zaposlenim izplačal tudi odpravnine in odškodnine plač oz. nadomestil plač, saj so to prednostne terjatve.

Prihodki od prodaje so od meseca marca do junija stalno naraščali, v mesecu juliju pa so se malo zmanjšali. Kljub dopustniškemu mesecu pa se je v primerjavi s prejšnjimi meseci povečala prodaja končnim potrošnikom, nekoliko manjša pa je bila prodaja podjetjem. Podjetje ne dosega zastavljenih ciljev pri prodaji, čeprav izpad razlike v ceni pokriva z nižjimi stroški poslovanja. Izkaz poslovnega izida od prodaje se je torej v juliju izboljšal, k temu pa je največ pripomoglo znižanje finančnih odhodkov iz naslova obresti zaradi uskladitve obračunov obresti od prejetih posojil z bankami, ki že upoštevajo pogoje po potrjeni prisilni poravnavi. Merkur je torej v mesecu juliju, ko je bil izdan sklep o potrditvi prisilne poravnave, ki je postal pravnomočen 11. 8. 2011, posloval pozitivno in ustvaril 70.000 EUR čistega dobička.

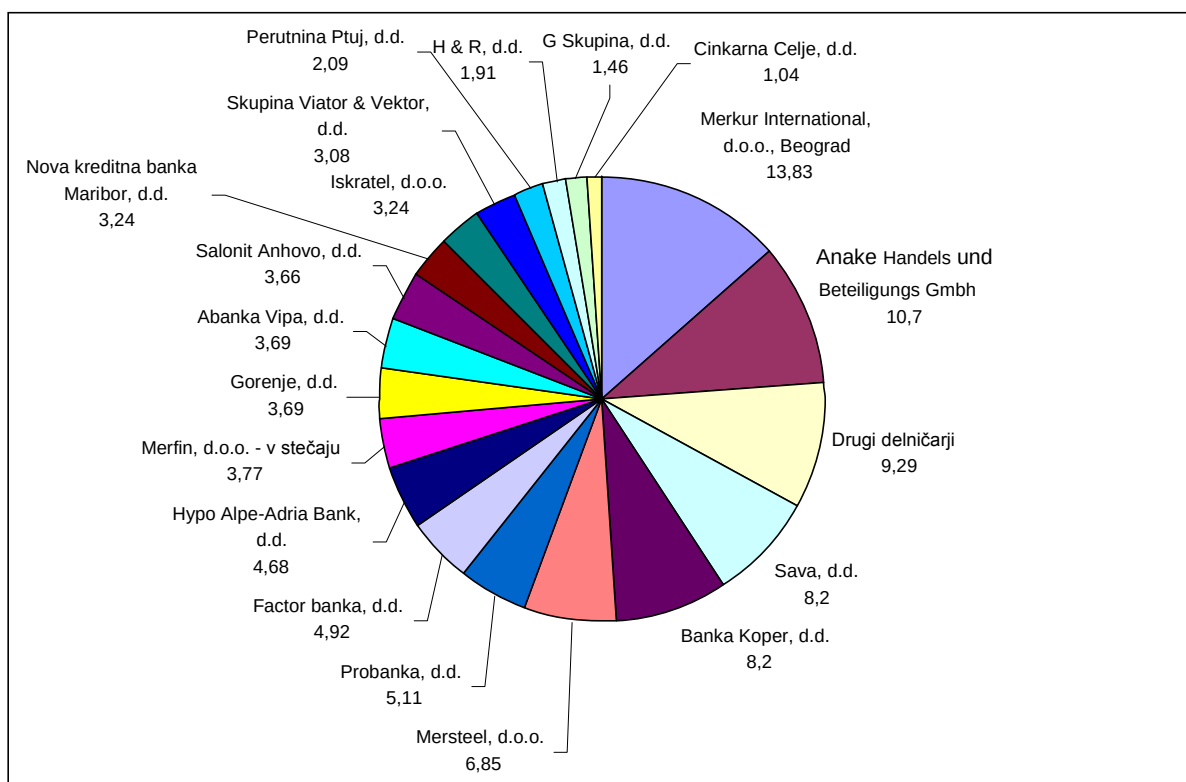
V letu 2011 je Merkur (Letno poročilo podjetja Merkur, d. d., 2011, str. 7):

- reprogramiral vse finančne obveznosti,
- tekoče poplačeval svoje redne obveznosti iz poslovanja,
- v celoti poplačal obveznosti iz prvega obroka po prisilni poravnavi v višini 18,9 milijona evrov,
- reorganiziral vse poslovne procese,

- izvedel dezinvestiranje v skladu s potrjenim načrtom finančnega prestrukturiranja (dezinvestiranje nepremičnin v višini 10,6 milijona evrov in dezinvestiranje na področju finančnih naložb v višini 1,7 milijona evrov),
- znižal stroške za 18,6 milijona evrov v primerjavi z letom poprej,
- poslovni izid znižal z 220 milijonov evrov v letu 2010 na 32 milijonov evrov v letu 2011.

Leta 2011 je v Merkurju prišlo tudi do pomembne spremembe lastniške strukture, ki je bila posledica potrjene prisilne poravnave. Z navadnimi upniki so izvedli dokapitalizacijo s konverzijo terjatev v lastniške deleže v višini 98 milijonov evrov.

Slika 11: Lastniška struktura podjetja Merkur, d. d. po konverziji terjatev, 31.12.2011



Vir: Letno poročilo podjetja Merkur, d. d., 2011, str. 23.

Kot največji lastnik nastopa neodvisna družba Merkur International, d. o. o., Beograd, ki je skupaj z Mersteelom 20,68-odstotni lastnik podjetja. Banke so s konverzijo obveznosti v kapital in z zasegom Merkurjevih delnic 27,17-odstotni lastnik Merkurja.

Tabela 17: Kazalniki poslovanja podjetja Merkur, d. d., po postopku prisilne poravnave

(v tisoč EUR)	2010	2011
Prihodki od prodaje	316.574	226.847
Poslovni izid iz poslovanja	-36.485	-8.015
Čisti poslovni izid	-220.483	31.963
Sredstva	550.660	508.867
Kapital	-100.446	4.125
Dolg	651.105	504.743

Vir: Letno poročilo podjetja Merkur, d. d., 2011, str. 41–42.

Merkur je v letu 2011 realiziral za 90 milijonov evrov manj prihodkov od prodaje kot leto poprej in kar za 276 milijonov evrov manj kot leta 2009. Navkljub temu je bilo skozi celotno leto opaziti trend rasti z dvema izrazitejšima preskokoma v mesecu marcu in septembru. Kot posledico močnega padca prodaje je podjetje sprejelo ukrepe za zniževanje stroškov in s tem znižalo predvsem stroške dela. Tudi drugi poslovni odhodki so se v letu 2011 znižali, predvsem zaradi oblikovanih popravkov terjatev v letu poprej. Finančni prihodki so se povečali, največji delež teh pa se nanaša na odpravo že oblikovanih popravkov iz naslova spornih poslov, povezanih z menedžerskim odkupom Merkurja. Znižali so se tudi odhodki financiranja, in sicer na račun znižanja odhodkov za obresti kot posledice znižanja obrestne mere za dolgove, ki so bili prijavljeni v prisilno poravnavo, nižjih odhodkov v povezavi s slabitvami naložb odvisnih podjetij in nižjih slabitev za dana posojila (Letno poročilo podjetja Merkur, d. d., 2011, str. 31).

Sredstva so se glede na leto 2010 zmanjšala, predvsem so se zmanjšala opredmetena in neopredmetena osnovna sredstva (vpliv obračunane amortizacije), naložbene nepremičnine (prodaja nepremičnine) in dolgoročne finančne naložbe (slabitev naložb), medtem ko so se dana posojila (odprava oblikovanega popravka iz naslova spornih poslov) in naložbe v odvisne družbe (dokapitalizacija Merkur Hrvaška) povečale. Povečale so se tudi zaloge (nove nabave, ki jih je omogočila pridobitev sindiciranega posojila), finančna sredstva (depoziti) in poslovne terjatve (Letno poročilo podjetja Merkur, d. d., 2011, str. 31).

Zaradi učinkov prisilne poravnave se je povečal kapital, prav tako pa tudi dolgoročne obveznosti, kar izhaja iz podaljšanja roka za poplačilo upnikov do konca leta 2015. Kratkoročne obveznosti pa so se po konverziji terjatev v lastniške deleže zmanjšale (Letno poročilo podjetja Merkur, d. d., 2011, str. 32).

Konec leta 2012 so nekatere banke, ki sodelujejo v procesu sanacije Merkurja, sprejele odločitev, da bodo pri reševanju kapitalske ustreznosti Merkurja sodelovale delno s konverzijo terjatev v kapital in delno z odpisom terjatev. Skupni učinek na kapital Merkurja pa je s takim predlogom enak, kot bi bil z dokapitalizacijo. Do 28. 12. 2012 so

upniki Merkurja vpisali 734.970 novih navadnih delnic v skupnem znesku 38.953.410 evrov in s tem povečali kapital družbe. Del svojih terjatev so v lastniške deleže spremenile Nova Ljubljanska banka, Abanka Vipava, Nova Kreditna banka Maribor, Gorenjska banka, Hypo Alpe-Adria-Bank, Banka Koper, Factor banka, Banka Celje, Deželna banka Slovenije in Poštna banka Slovenije ter podjetje Iskratel. Merkur tako po konverziji terjatev ni imel težav in je 28. decembra 2012 začel s poplačilom 2. obroka 4200 upnikom, od katerih je slaba polovica zaposlenih v družbi. Po drugem obroku poplačila, ki znaša slabih 18 milijonov evrov, sledijo še trije konec let 2013, 2014 in 2015. Tudi dezinvestiranje poteka v skladu z načrti. Do oktobra 2012 je družba iz naslova prodaje nepremičnin razdolžila že za več kot 50 milijonov evrov. Potekata pa tudi postopka za prodajo Mersteela in Big Banga (Proces sanacije Merkurja d. d., 2013). Skladno z izglasovano prisilno poravnavo družba še vedno izpolnjuje ukrepe finančnega prestrukturiranja in ves čas od začetka prisilne poravnave dalje tekoče poravnava zapadle obveznosti vsem deležnikom, zaposlenim, dobaviteljem, bankam in državi.

5 PRIMERJAVA POSTOPKA PRISILNE PORAVNAVE MED PODJETJI

5.1 Primerjava razlogov za nastanek insolventnosti

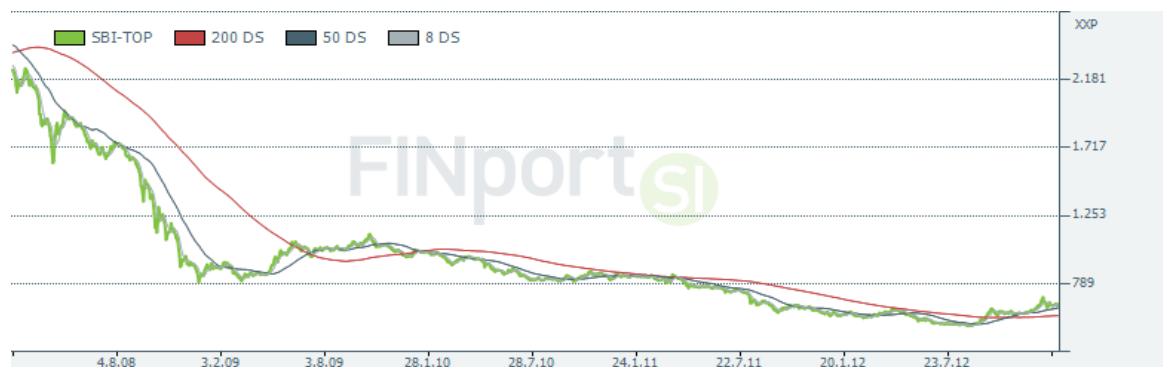
Podjetja, ki sem jih izbrala in predstavila v svojem magistrskem delu, opravljajo različne dejavnosti, vendar je dejavnost Merkurja neposredno povezana z dejavnostjo Vegrada. Merkur je trgovsko podjetje in prodaja svoje izdelke podjetjem, ki se ukvarjajo z dejavnostjo gradbeništva, kot se je v našem primeru podjetje Vegrad. Zato sem že v začetku svojega magistrskega dela sklepala, da se razlogi za nastanek insolventnosti v teh dveh podjetjih povezujejo. Podjetje Istrabenz pa sem izbrala ravno zato, ker se ukvarja z drugačno dejavnostjo kot prvi dve in sem sklepala, da se bodo tudi razlogi za nastanek insolventnosti razlikovali.

Istrabenz je svoje slabo finančno stanje in nelikvidnost v letu 2009 izkazoval zgolj zaradi izvedene slabitve finančnih sredstev, razpoložljivih za prodajo, in naložb v pridružene družbe leto poprej, ki so bile skladno z usmeritvami evidentirane preko izkaza poslovnega izida. Slabitve je podjetje moralo izvesti zaradi padca vrednosti na organiziranem trgu, kar je posledica že večkrat omenjene gospodarske krize, ki pa je imela ogromen vpliv tudi na poslovanje in posledično insolventnost v drugih dveh podjetjih. Pri Istrabenzu bi torej izpostavila problem nelikvidnosti.

Razmere na slovenskem trgu so bile konec leta 2008 in skozi vse leto 2009 kritične. To je dobro razvidno s spodnje slike, ki v obdobju od septembra 2008 do septembra 2009 prikazuje strm padec slovenskega blue chip indeksa (v nadaljevanju SBI TOP). To je prvi pravi indeks Ljubljanske borze, ki služi kot benchmark indeks, ki nudi informacije o

gibanju cen največjih in najlikvidnejših delnic na organiziranem trgu. Gre za tržni indeks, katerega namen je slediti najboljšim delnicam na Ljubljanski borzi in tako nuditi osnovo za naprednejše finančne produkte (Slovenski blue chip indeks (SBI TOP) – finančni portal, 2012).

Slika 12: Slovenski blue chip indeks (SBI TOP) v obdobju od 4. 8. 2008 do 23. 7. 2012



Vir: Slovenski blue chip indeks (SBI TOP) – finančni portal, 2012.

Slovenija je v letu 2009 poleg strmega padca SBI TOP doživela tudi strm padec BDP-ja, kar je posledično spet vplivalo na poslovanje slovenskih podjetij. Prav na podlagi tega so se zaostrole razmere v gradbeništvu, obseg trgovanja z nepremičninami se je močno znižal in zaradi zmanjšane povpraševanja je prišlo do ogromnih zalog neprodanih stanovanj. Podjetju Vegrad se je torej zmanjšal obseg poslovanja, medtem ko je na drugi strani imelo še vedno visoke fiksne stroške, ki jih ni bilo sposobno pokrivati. Ravno zaradi slabega poslovanja v gradbeništvu se je znašlo v krizi tudi podjetje Merkur. Glavni padec je bilo po njihovih ugotovitvah zaznati ravno v veleprodaji in prodaji v tranzitu. Posledica tega je bila plačilna nedisciplina, ki sta jo kot vzrok za nastanek insolventnosti navedla tako Merkur kot tudi Vegrad. V Vegradu so ravno zato oblikovali velike popravke vrednosti terjatev, ki so pa podjetje likvidnostno izčrpali. V Merkurju pa je zaradi tega močno primanjkovalo sredstev za nakup novih zalog za nadaljnje poslovanje in ohranjanje odnosov z dobavitelji.

Pri Merkurju je bil glavni vzrok za nastanek insolventnosti menedžerski prevzem, ki ga je izvedel Bine Kordež, nekdanji predsednik uprave Merkurja, skupaj z vodilnimi Merkurja leta 2007. Za namene prevzema je širši krog Merkurjevih vodstvenih delavcev, med njimi vsi člani uprave, ustanovil družbo Merfin. Ta je na začetku pridobila slabih 16 odstotkov Merkurja, nato pa svoj delež začela povečevati. Novembra 2007 je Merfin v konzorciju z Banko Koper, Savo, Interfinom Naložbe ter zagrebško Euro-Veneto objavil ponudbo za prevzem Merkurja. Po izteku ponudbe so prevzemniki povečali svoje lastništvo na 98,44 odstotka. Kasneje so bili iz lastništva Merkurja iztisnjeni še mali delničarji, konzorcij pa je postal 100-odstotni lastnik Merkurja, Merfin pa je sredi leta 2009 postal večinski lastnik Merkurja. Prevzem Merkurja je bil največji uspeli menedžerski prevzem v Sloveniji, nekateri so ga označevali tudi kot najbolj transparenten, saj so menedžerji Merkurja eni

redkih, ki so dali javno prevzemno ponudbo za družbo. Merkur se je nato zaradi slabega poslovanja, na katerega je leta 2010 vplivala huda gospodarska kriza, začel dodatno zadolževati. Banke so začele umikati posojila iz hčerinskega podjetja Merfin in na drugi strani povečevala zadolženost Merkurja.

Merkur je med vzroke za nastanek insolventnosti dodal še upad intenzivnosti novih investicij ter to, da je v strukturi prodaje velik delež njihovih kupcev iz gradbenega sektorja. Torej je bilo podjetje Vegrad kupec v Merkurju, ta pa je bil Vegradov dobavitelj. Na tem mestu lahko kot vzrok dodam strmo naraščanje obveznosti do dobaviteljev, to velja v obeh primerih. Sedaj lahko povežemo zgodbo: ker podjetje Vegrad od svojih kupcev ni dobilo plačila za opravljena dela (nepremičnine ostajajo neprodane), tudi svojim dobaviteljem (v tem primeru podjetju Merkur) ni moglo plačati kupljenega materiala. S tem pa preidemo v začaran krog vse slabšega poslovanja in vse večjega siromašenja obratnih sredstev.

5.2 Primerjava poslovanja podjetij v postopku prisilne poravnave

Podjetji Vegrad in Istrabenz sta se za prisilno poravnavo odločili potem, ko sta dobili več predlogov upnikov za stečaj. Temu sta v celoti ugovarjali in nato sodišču predložili predlog za začetek prisilne poravnave z vsemi potrebnimi dokumenti o poslovanju podjetij. Pri Merkurju pa se je za prisilno poravnavo odločilo poslovodstvo podjetja na podlagi preučenih finančnih izkazov podjetja.

Vsa tri podjetja so skladno s postopkom prisilne poravnave pripravila načrt finančnega prestrukturiranja in navedla posamezna izhodišča, iz katerih naj bi izhajala v postopku prisilne poravnave. V postopku prisilne poravnave je treba zagotoviti vsa potrebna sredstva za poplačilo upnikov.

Istrabenz je v načrtu o finančnem prestrukturiranju upnikom obljubil, da bo poplačal njihove nezavarovane terjatve v višini 100 %, in sicer v naslednjih rokih:

- 18,6 % do 31. 12. 2010,
- 7,7 % do 31. 12. 2011,
- 26,7 % do 31. 12. 2012 in
- 47,0 % do 31. 12. 2013.

Istrabenz se je odločil, da bo prodal celotno premoženje, s katerim je razpolagal, razen poslovne stavbe in opreme v njej, češ da drugega premoženja v tem času ne potrebuje. Vrednost premoženja naj bi bila torej dovolj velika za poplačilo terjatev do vseh upnikov.

Istrabenz je do 31. 12. 2010 poplačal obveznosti v višini 217.672.775 evrov (obresti + glavnica). Izvedeno poplačilo je bistveno preseglo predvideno 18,6-odstotno poplačilo, saj je poplačilo znašalo skoraj polovico poplačila vseh obveznosti. Sredstva za poplačilo si je

podjetje zagotovilo s prodajo delnic Droge Kolinska, d. d., in si s tem povečalo tudi dolgoročno plačilno sposobnost. Družba je do konca leta 2011 iz kupnine od prodaje poslovnega deleža v družbi IGES, d. o. o., dodatno predčasno poplačala 8.400.000 evrov obveznosti iz naslova glavnice do bank upnic ter natečene obresti do 31. 12. 2011. S temi plačili je Istrabenz v celoti poplačal svoje obveznosti iz naslova glavnice in obresti do konca leta 2011 ter 86,98-odstotni delež obveznosti iz naslova glavnice za leto 2012 (Izvajanje ukrepov Istrabenza d. d., 2013).

Podjetje Vegrad naj bi za odpravo insolventnosti prav tako predvidevalo zmanjšanje navadnih terjatev za 79,68 % in odlog plačila preostanka terjatev (20,32 %) za 4 leta, vsako leto bi poplačali 25 % in obrestovali terjatve po letni obrestni meri 1,5 %. Poleg ukrepov odpisa navadnih obveznosti in odloga plačil preostanka obveznosti naj bi prodali tudi nekatere nepremičnine in opremo. Dogovorili naj bi se s kreditorejmalci in lizingodajalci za odlog zapadlosti in določen odpis glavnice in obresti. Ključnega pomena pa naj bi bila tudi poslovna sanacija. Podjetje pa se je vseeno čez dober mesec po predlogu za začetek prisilne poravnave odločilo, da umakne predlog za začetek prisilne poravnave in vloži predlog za začetek stečajnega postopka. V Vegradu so ocenjevali, da bodo s prodajami premoženja uspeli zapadle obveznosti poravnati do jeseni 2012, vendar jim to ni uspelo, saj dražbe niso bile tako uspešne, kot so sprva načrtovali, in zato plana ni bilo mogoče realizirati. Pretežni del premoženja je zastavljen, tako da bodo morali ločitveni upniki pokriti pretežni del stroškov stečaja.

V Merkurju so takoj, ko so ugotovili, da izguba tekočega leta skupaj z prenesenimi izgubami dosega polovico osnovnega kapitala in je ni moč pokriti v breme prenesenega dobička, najeli mednarodno svetovalno hišo Roland Berger in skupaj z njo pripravili številne ukrepe za poslovno prestrukturiranje podjetja. Prav tako kot podjetje Vegrad naj bi tudi Merkur delno poplačal navadne terjatve z odloženim plačilom, delno pa naj bi se naredil prenos terjatev na Merkur kot stvarni vložek na podlagi povečanega osnovnega kapitala. Merkur v nasprotju s podjetjem Istrabenz ni mogel prodati dela svojega premoženja, saj so bile vse pomembne nepremičnine in naložbe že dane v zavarovanje bankam. Edini ukrepi, ki jih je Merkur lahko izvedel, so bil ukrepi v poslovanju, in sicer v režiji, logistiki, maloprodaji, veleprodaji in obvladovanju produkta.

Merkur je upnikom ponudil, da po svoji izbiri:

- pristanejo na zmanjšanje (delež poplačila v višini 60 %) in odložitev zapadlosti svojih navadnih terjatev (vsako leto 20 %, za obdobje od 2011 do 2015, brez obresti) ali
- da terjatve prenesejo na Merkur kot stvarni vložek na podlagi povečanja osnovnega kapitala (eno delnico za 53 EUR terjatve, prenesene kot stvarni vložek, medtem ko so upnikom zavarovanih terjatev ponudili 40 EUR).

Merkur je do konca leta 2011 v celoti poplačal obveznosti iz prvega obroka po prisilni poravnavi v višini 18,9 milijona evrov. Prav tako je konec leta 2012 začel s poplačilom

drugega obroka upnikom v prisilni poravnavi. Poleg tega je izvedel tudi dve konverziji terjatev v osnovni kapital podjetja. Z navadnimi upniki so izvedli prvo dokapitalizacijo s konverzijo terjatev v lastniške deleže v višini 98 milijonov evrov že v sredini leta 2011. Druga konverzija in odpis terjatev pa sta izvedena konec leta 2012.

V primeru Istrabenza in Merkurja so torej upniki z glasovanjem odločili o predlagani prisilni poravnavi, medtem ko je bil nad podjetjem Vegrad začet stečajni postopek. Medtem ko bosta podjetji Istrabenz in Merkur po zaključku prisilne poravnave nadaljevala poslovanje, bo podjetje Vegrad po zaključku stečajnega postopka prenehalo obstajati.

5.3 Primerjava poslovanja med podjetji po prisilni poravnavi ali stečaju

Da bi lažje analizirala uspešnost postopkov prisilne poravnave podjetij, kar je bil tudi moj zadnji cilj, ki sem si ga zadala v uvodnem delu magistrskega dela, sem pripravila tabelo 18, v kateri so povzeti glavni finančni kazalniki podjetij pred prisilno poravnavo in po njej ter navedeno predvideno poplačilo upnikov.

Tabela 18: Primerjava podjetij pred prisilno poravnavo ali stečajem in po prisilni poravnavi

(v tisoč EUR)	Istrabenz, d. d. (začetek prisilne poravnave 30.6.2009)		Vegrad, d. d. (začetek stečaja 6.10.2010)	Merkur, d. d. (začetek prisilne poravnave 3.11.2010)	
	2008 (pred prisilno poravnavo)	2011 (po prisilni poravnavi)	5.10.2010 (pred stečajem)	2009 (pred prisilno poravnavo)	2011 (po prisilni poravnavi)
Prihodki od prodaje	876	587	40.073	503.147	226.847
Poslovni izid iz poslovanja	-4.724	-2.001	-77.201	11.572	-8.015
Čisti dobiček	-222.108	24.594	-121.808	-139.945	31.963
Sredstva	573.656	224.900	146.652	824.567	508.867
Kapital	8.225	1.359	-96.683	122.873	4.125
Dolg	565.432	223.540	243.335	701.694	504.743
Predvideno poplačilo upnikov	100 % v 4 letih		20,32 % v 4 letih	60 % v petih letih + konverzija terjatev	

Vir: Letna poročila. podjetij Istrabenz, d.d. za leto 2008 in 2011, Vegrad, d.d. za leto 2010 in Merkur d.d. za leti 2009 in 2011; Načrti finančnih prestrukturiranj podjetij Istrabenz, d.d, Vegrad, d.d in Merkur d.d.

Za Istrabenz je bilo leto 2011 drugo leto izpolnjevanja načrta finančnega prestrukturiranja. Poleg rednega poslovanja je družba izvajala vse potrebne aktivnosti za prodajo različnih

vrst premoženja, s prejetimi kupninami pa je poravnava obveznosti do upnikov. Čisti dobiček je posledica prodaj poslovnih deležev v odvisnih družbah IG energetskega sistema, d. o. o., in Instalacija, d. o. o. Na znižanje kapitala so najbolj vplivale slabitve naložb v odvisne družbe. Istrabenz je bančnim upnikom v letu 2011 poplačal 10,298 milijona evrov posojil s pripadajočimi obrestmi v višini 7,446 milijona evrov, kar je znižalo finančni dolg družbe. Poleg tega pa je družba januarja 2012 predčasno odplačala obveznosti iz načrta finančnega prestrukturiranja, ki naj bi zapadle šele decembra 2012, in znižala svoj dolg na 191,173 milijona evrov (Letno poročilo podjetja Istrabenz, d. d., 2011, str. 9).

V času pisanja magistrskega dela sem zasledila, da je Istrabenz objavil že letno poročilo za leto 2012. Čeprav je družba pravočasno oz. predčasno plačevala svoje obveznosti, jim to ni zagotovilo uspešnega zaključka prestrukturiranja. Poslovne razmere so bile bistveno slabše, kot so jih predvidevali ob izdelavi načrta finančnega prestrukturiranja leta 2009. Družba se še vedno sooča s krizo na mednarodnem in domačem finančnem in kapitalskem trgu ter oteženimi razmerami v bančnem sektorju. Vpliv omenjenega slabša razmere z vidika delovanja Istrabenza, kar se odraža v padcu vrednosti finančnih naložb in nepremičnin ter s tem slabših razmerah za poslovanje odvisnih družb podjetja. Ker se družba zaveda, da ne bo mogla realizirati vrednosti, ki bi zadoščale za poplačilo dolgov, in s tem zaključiti prisilno poravnavo, so že v letu 2012 pristopili k številnim aktivnostim za pripravo ustreznega modela razdolževanja družbe in postopkom refinanciranja preostalega dolga družbe. Dogovor o tem so z bankami upnicami podpisali februarja 2013. S tem dogovorom je družba zagotovila dolgoročno plačilno sposobnost in preprečila stečaj ter postavila dobre temelje, da z učinkovitim upravljanjem naložb omogoči rast njihovih vrednosti in s tem zagotovi obstoj in razvoj družbe. V letu 2012 se je Istrabenz soočil z nadaljnjim padcem vrednosti premoženja, kar je bilo posledica dodatnih negativnih učinkov na vrednost naložb zaradi trenutnih razmer na finančnem in kapitalskem trgu. Na podlagi tega so bile izvedene obsežne negativne prilagoditve vrednosti naložb v odvisne in pridružene družbe ter druge finančne naložbe v višini 74,588 milijona evrov.

Podjetje Merkur je po odobritvi likvidnostnega kredita februarja 2011 napolnilo prazne police v svojih trgovinah, s čimer se je začela povečevati tudi mesečna prodaja, poslovni rezultati pa izboljševati. Po besedah poslovodstva naj bi poslovali celo nekoliko bolje, kot so načrtovali. Po načrtih naj bi ob polletju ustvarili izgubo iz poslovanja v višini deset milijonov evrov, v resnici pa je bila ta manjša za 2,5 milijona evrov (Križnik, 2011 str. 26).

Po potrjeni prisilni poravnavi Merkur ni bil več v sodnem delu insolvenčnega postopka. Status Merkurja se je tako bistveno izboljšal, tveganje poslovanja pa znižalo. Podjetje je spet likvidno in solventno, normalno nastopa na trgu in se lahko s poslovnimi partnerji prosto dogovarja o pogojih sodelovanja. Merkurjeva finančna slika se bo sčasoma zelo spremenila. Podjetje po besedah predsednika uprave Blaža Pesjaka izpolnjuje vse cilje iz načrta finančnega prestrukturiranja, razen absolutne višine prodaje, ki je malce nižja od planirane. Izpolnjujejo pa vse druge finančne zaveze, ki so jih dali upnikom ob sklenitvi

likvidnostnega kredita. Podjetju je uspelo ustvariti tak denarni tok, da lahko obveznosti do navadnih upnikov iz prisilne poravnave poplača že danes, čeprav zapadejo konec leta (Križnik, 2011, str. 26). Kot sem v magistrskem delu že omenila, je Merkur izvedel tudi dve konverziji terjatev v osnovni kapital podjetja, prvo sredi leta 2011 (zmanjšanje kapitala v tabeli 18) in drugo konec leta 2012.

Merkur načrtuje, da bi podjetje sestavljali 2/3 maloprodaje, preostalo pa veleprodaja. Vsebinsko največja sprememba pa je, da povečujejo program »Vse za gradnjo in za dom« in zmanjšujejo del široke potrošnje. Manj bo torej skodelic, prtičkov in več orodja, gradbenega materiala, lepil, barv ipd. Merkur prenavlja svoj prodajni program tako, da bo ta ponujal celotno paleto izdelkov na trgu, prav tako se želi pozicionirati kot poceni trgovec in privabiti vse, ne le tiste, ki imajo visoko kupno moč. Ta projekt je za Merkur izjemno obsežen in ocenjujejo, da bo trajal vsaj tri leta. Na drugi strani Merkur zmanjšuje število svojih dobaviteljev, prav tako pa tudi število izdelkov v trgovskih centrih, saj je bila izbira prej precej bogata in stroškovno preveč obremenjujoča. Merkur je, kot je bilo v načrtu, zaprl že nekaj trgovin, ostale pa standardiziral na male, srednje in velike trgovine. Nekatere centre bodo dali tudi v najem kot krepitev prodajne palete. Prvi tak korak je bil vstop Lidla v center na Rudniku, kjer se je frekvenca kupcev povečala (Križnik 2011, str. 26).

V podjetju Vegrad še vedno teče stečajni postopek. Na spletni strani Ajpesa sem zasledila, da podjetje počasi prodaja svoje premoženje. Objavljenih je bilo že nekaj razpisov javnih dražb in vabil k dajanju ponudb. Dražbe so bile razpisane za prodajo določenih nepremičnin, osebnih in tovornih vozil, kontejnerjev, stolpnih dvigal, odpadnega materiala in umetniških del. Nekaj nepremičnin je bilo dano v najem, kot na primer samski dom v Velenju, denar od najema in prodaje pa se steka v stečajno maso.

Menim, da sta bila postopka prisilne poravnave tako pri podjetju Istrabenz, kot podjetju Merkur uspešna. Poplačilo upnikov se izvaja v obeh primerih, v primeru Istrabenza bodo upniki po končani prisilni poravnavi poplačani 100-odstotno, medtem ko v Merkurju le delno. Bo pa zato v Merkurju lastnikom vsaj nekaj ostalo, ker v Istrabenzu bo ostanek za lastnike minimalen. Pri Vegradu ne bodo poplačani ne upniki in ne lastniki podjetja.

Po podatkih sodeč podjetji Istrabenz in Merkur uspešno uresničujeta cilje in sledita ukrepom, ki sta si jih zadali v načrtih o finančnem prestrukturiranju, saj se jima je že v letu 2011 in 2012 poslovanje bistveno izboljšalo. Za podjetje Vegrad je žal prepozno, saj bo v naslednjih letih, ko se bo stečajni postopek zaključil, izbrisano iz registra in bo prenehalo obstajati.

SKLEP

Vsako podjetje lahko zaide v težave pri svojem poslovanju, pomembno pa je, da zna poiskati vzroke teh težav in jih zna tudi kar se da hitro odpraviti. Poslovodstvo mora takoj sprejeti ustrezne ukrepe za rešitev iz nastale situacije, saj tako nalaga zakon. Lahko se odloči in poda predlog za začetek postopka prisilne poravnave ali stečajnega postopka. Namen ukrepanja je odprava težav in zagotovitev kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti in s tem nadaljevanje poslovanja podjetja. Ob prisilni poravnavi poslovodstvo podjetja pripravi načrt finančnega prestrukturiranja, ki mora biti realen in dovolj prepričljiv, da ga upniki podprejo, saj se samo v tem primeru začne prisilna poravnava. Če pa poslovodstvo oceni, da s prisilno poravnavo ne bi mogla izboljšati plačilne sposobnosti podjetja, se odloči za začetek stečajnega postopka.

Osrednja tema magistrskega dela je zakonsko določen postopek prisilne poravnave ali stečaja, veljaven v Sloveniji. V delu poskušam predstaviti vzroke za nastanek krize na primeru treh slovenskih podjetij, predstaviti postopke prisilne poravnave in ugotoviti, ali so podjetja uspešno izšla iz krize.

Po ZFPPIPP mora insolventno podjetje takoj ukrepati in podati predlog za začetek postopka prisilne poravnave ali stečajnega postopka. Za kateri postopek se bo podjetje odločilo, je odvisno od tega, v kakšnih težavah je podjetje. Če izračuni pokažejo, da prisilna poravnava ne bi bila uspešno izvedena in podjetje še vedno ne bi moglo izboljšati plačilne sposobnosti, se bo podjetje po vsej verjetnosti odločilo za stečajni postopek. Za prisilno poravnavo pa se dolжник odloči, ko je prepričan, da z načrtom finančnega prestrukturiranja lahko trajno izboljša svoje ekonomsko-finančno stanje in omogoči uspešno nadaljevanje poslovanja. Namen sanacije je torej ohraniti podjetje ter mu omogočiti obstoj in nadaljnji razvoj.

Menim, da sem z magistrskim delom uresničila cilje, ki sem si jih zadala v uvodu. Obširneje sem na podlagi ZFPPIPP predstavila dva najpomembnejša postopka v primeru insolventnosti, ki ju lahko plačilno nesposobna podjetja uporabijo, ko ne vidijo več izhoda iz finančne krize. V drugem delu magistrskega dela pa sem še na praktičnih primerih podjetij Istrabenz, Merkur in Vegrad preučila vzroke za stanje insolventnosti, analizirala postopke prisilne poravnave in stečajnega postopka ter preučila njihovo uspešnost.

Ugotovila sem, da je bil eden izmed vzrokov za nastanek insolventnosti, ki je bil skupen vsem obravnavanim podjetjem, finančna kriza v Sloveniji in s tem poslabšanje gospodarskih razmer. Cene na organiziranem trgu so padle, kar je v veliki meri vplivalo na krizo v podjetju Istrabenz, saj je to izvedlo slabitev finančnih sredstev, razpoložljivih za prodajo, in s tem ustvarilo ogromno izgubo. Čeprav sta se Vegrad in Merkur ukvarjala z različno vrsto dejavnosti, sem ugotovila, da imata skupen vzrok za nastanek insolventnosti, poslabšanje razmer v gradbeništvu. S tega vidika se mi je zdela zgodba še bolj zanimiva,

saj se podjetja gibljejo v začaranem krogu. Merkur je Vegradov dobavitelj, ki pa kot njegov kupec ni imel sredstev za poplačilo dolga, saj se je zmanjšalo povpraševanje po nepremičninah in podjetje je tako imelo veliko zalogo neprodanih stanovanj. Ker Merkur od takih in podobnih podjetij ni dobil plačila za prodane izdelke, je tudi sam zamujal s plačili svojim dobaviteljem, ki mu nazadnje niso več hoteli dobavljati blaga in Merkurjeve police so postajale čedalje bolj prazne, s tem pa je Merkur začel izgubljati tudi zaupanje dotedanjih kupcev. Poleg gospodarske krize in poslabšanja razmer v gradbeništvu je na kreditno spodobnost Merkurja vplivalo tudi povečanje zadolženosti ter vključenost v menedžerski prevzem.

Istrabenz in Merkur sedaj uspešno uresničujeta cilje, ki sta si jih zadala v načrtih finančnega prestrukturiranja, vendar bosta morali podjetji še nekaj let skrbno gospodariti, da bosta poplačali vse svoje upnike in ponovno dosegli takšno raven poslovanja, kot sta jo imeli pred postopkom prisilne poravnave. Istrabenz se trenutno ukvarja s prodajo večine svojega premoženja, da bo s tem pridobil potrebna sredstva za poplačilo svojih upnikov. Merkur pa se je odločil za spremembo terjatev navadnih upnikov v lastniške deleže. Po uspešni konverziji terjatev se je lotil še ukrepov v poslovanju podjetja (režija, maloprodaja, veleprodaja, logistika ipd.), ki jih tudi uspešno uresničuje. Žal se zgodba Vegrada ni tako uspešno odvijala, saj je podjetje trenutno v stečajnem postopku, kar pomeni, da skuša prodati vse svoje premoženje za poplačilo upnikov in bo po uspešno zaključenem stečaju prenehalo obstajati.

Pred časom je bilo slišati stališče nekaterih, da bi bilo treba prisilno poravnavo ukiniti, vendar sem tekom tega magistrskega dela spoznala, da bi bilo to nesmiselno, saj če lastniki niso sposobni zagotoviti sredstev in če banke niso pripravljene podaljšati rokov odplačil, je to najboljša rešitev za podjetje. V tem primeru so sicer nezavarovani upniki mogoče v malo slabšem položaju, saj del terjatev izgubijo, vendar se mi zdi, da je izguba veliko manjša, kot če bi šlo podjetje v stečaj, kar je bilo vidno na primeru Vegrada. Seveda pa se je treba v podjetju, ki stopi v prisilno poravnavo, zavedati, da morajo delati v korist upnikov.

Prisilna poravnava je zgolj ena od stopenj v zdravljenju podjetja, ki še ne zagotavlja njegovega prihodnjega pozitivnega poslovanja, vendar jo je, da bi lahko izpeljali tudi druge stopnje reševanja krize, nujno treba izpeljati. Vsekakor velja pravilo, da se splača s postopkom prisilne poravnave poskusiti še pred vložitvijo predloga za uvedbo stečaja.

LITERATURA IN VIRI

1. Bertancelj Popit, V. (2011, 16. september). Plaz stečajev in prisilnih poravnav. *Delo*, str. 9.
2. Đorđević, M. (2000). *Podjetja v težavah – sanacije, predstečajni in stečajni postopki*. Ljubljana: Društvo ekonomistov Ljubljana in Pravniško društvo.
3. *Finančna reorganizacija Merkurja*. Najdeno 18. novembra 2010 na spletnem naslovu <http://www.rtv slo.si/gospodarstvo/merkur-dusijo-roki-na-sodisce-posiljajo-neusklajen-nacrt/242504>
4. Hieng, R. (2002). Prisilna poravnava, stečaj in prenehanje kapitalskih družb. *IKS, revija za računovodstvo in finance*, 6(2), 9–37.
5. *Istrabenz, d.d. – strateške usmeritve*. Najdeno 18. novembra 2010 na spletnem naslovu <http://www.istrabenz.si/slo/oholdingu/strateskeusmeritve>
6. *Istrabenz, d.d. – naložbe*. Najdeno 18. novembra 2010 na spletnem naslovu <http://www.istrabenz.si/slo/investitorji/nalozbe>
7. *Istrabenz, d.d. – lastniška struktura*. Najdeno 2. februarja 2013 na spletnem naslovu <http://www.istrabenz.si/slo/investitorji/lastniskastruktura>
8. Izredno poročilo upravitelja o poteku stečajnega postopka nad podjetjem Vegrad, d. d. V *Ajpesu*. Najdeno 20. novembra 2011 na spletni strani <http://www.ajpes.si/eObjave/objava.asp?s=51&id=780000>
9. Izredno poročilo upraviteljice v zvezi s preizkusom terjatev za Vegrad, d. d. V *Ajpesu*. Najdeno 20. novembra 2011 na spletni strani <http://www.ajpes.si/eObjave/objava.asp?s=51&id=980449>
10. Izvajanje ukrepov Istrabenza d. d. V *Ajpesu*. Najdeno 30. aprila na spletni strani http://www.ajpes.si/eObjave/rezultati.asp?podrobno=0&id_skupina=51&TipDolznika=-1&TipPostopka=-1&id_SkupinaVrsta=-1&id_skupinaPodVrsta=-1&Dolznik=istrabenz &Oblika=&MS=&DS=&StStevilka=514%2F2009&Sodisce=-1&DatumDejanja_od=& DatumDejanja_do=&sys_ZacetekObjave_od=&sys_ZacetekObjave_do=&MAXREC=10
11. Jovanovič, D., Krajšek Novak, D., & Volk, D. (2008). *Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP) z navzkrižnim navajanjem zakonodaje*. Ljubljana: Planet GV.
12. Kalman, M. (2010, 1. julij). Istrabenz prodal Drogo Kolinska hrvaški družbi Atlantic Grupa. *Primorska Info*. Najdeno 18. novembra 2010 na spletnem naslovu http://www.primorska.info/novice/9159/istrabenz_prodal_drogo_kolinska_hrvaski_dru_zbi_atlantic_grupa.
13. Križnik, B. (2011, 22. avgust). V trgovinah bo manj skodelic, posode in prtičkov, pa več orodja, gradbenega materiala, barv in lakov. *Posel & denar*, str. 26.
14. *Letna in medletna poročila podjetja Istrabenz, d. d.*. Najdeno 18. novembra 2010 na spletnem naslovu <http://www.istrabenz.si/slo/investitorji/letnainmedletnaporocila>

15. *Letna in medletna poročila podjetja Merkur, d. d.* Najdeno 18. novembra 2010 na spletnem naslovu http://www.merkur.eu/slo/investitorji0/podatki_o_poslovanju/letna_in_medletna_porocila/index.html
16. *Letno poročilo za leto 2009 podjetja Vegrad d. d.* Najdeno 24. julija 2011 na spletnem naslovu http://www.ajpes.si/JOLP/podjetje_pdf_view.asp?segment=RLP&keyword=RLP&jezik=SL&stPor=1
17. Morozov, S. (2010, 1. oktober). Vegrad po večmesečni agoniji v stečaj. *Dnevnik*. Najdeno 15. decembra 2012 na spletnem naslovu <http://www.dnevnik.si/poslovni-dnevnik/poslovni/novice/1042392069>
18. *Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Istrabenz, d. d.* Najdeno 2. novembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.ajpes.si/eObjave/objava.asp?s=51&id=549230>
19. *Načrt finančnega prestrukturiranja podjetja Merkur, d. d.* Najdeno 21. novembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.ajpes.si/eObjave/objava.asp?s=51&id=774911>
20. *Načrt finančnega prestrukturiranja podjetje Vegrad, d. d.* Najdeno 20. novembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.ajpes.si/eObjave/objava.asp?s=51&id=732800>
21. *Nerevidirano letno poročilo na dan 30. 9. 2012 podjetja Istrabenz, d. d.* Najdeno 3. decembra 2012 na spletnem naslovu <http://www.istrabenz.si/slo/investitorji/letnainmedletnaporocila>
22. Objave sklepov in pisanj, izdanih v postopkih zaradi insolventnosti. V *Ajpesu*. Najdeno 18. novembra 2010 na spletni strani http://www.ajpes.si/Registri/eObjave_sodnih_zadev/eObjave_v_postopkih_zaradi_insolventnosti/ Splosno
23. *Opis podjetja Merkur, d. d.* Najdeno 21. novembra 2011 na spletnem naslovu http://www.merkurgroup.eu/slo/skupina_merkur0/index.html
24. Otvoritveno poročilo Vegrad, d. d. V *Ajpesu*. Najdeno 20. novembra 2011 na spletni strani <http://www.ajpes.si/eObjave/objava.asp?s=51&id=834620>
25. Pavlič Damijan, J. (2011, 12. februar). Izgubljena rast. *Dnevnikov objektiv*. Najdeno 31. julija 2011 na spletnem naslovu <http://www.dnevnik.si/objektiv/komentarji-in-mnenja/1042423683>
26. Plavšak, N. (2008). *Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP): razširjena uvodna pojasnila*. Ljubljana: GV založba.
27. Predlog za začetek postopka prisilne poravnave podjetja Istrabenz, d. d. V *Ajpesu*. Najdeno 21. novembra 2011 na spletni strani <http://www.ajpes.si/eObjave/objava.asp?s=51&id=549233>
28. *Proces sanacije Merkurja d.d.* Najdeno 8. februarja 2013 na spletnem naslovu <http://www.merkurgroup.eu/slo/skupinamerkur0/index.html>
29. Pučko, D., Čater, T., & Rejc Buhovac, A. (2006). *Strateški management 2*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
30. *Rast bruto domačega proizvoda*. Najdeno 2. novembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.stat.si/indikatorji.asp?ID=12>

31. *Slovenski blue chip indeks (SBI TOP) – finančni portal*. Najdeno 3. februarja 2012 na spletnem naslovu <http://www.finport.si/VrednostniPapir.aspx?id=90468411&bor=900027&s im=SBITOP>
32. Volk, D. (2005). Prisilna poravnava in izvršba. *Pravna praksa*, 24(2), 12–14.
33. Weston, F. J., & Copeland, T. E. (1992). *Managerial Finance* (9. izdaja). Fort Worth: The Dryden Press.
34. Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju. *Uradni list RS št. 126/2007*.