

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**REVIZORJEVI POSTOPKI PRI SKRBNEM
PREGLEDU POSLOVANJA**

Ljubljana, marec 2005

TOMAŽ MAHNIČ

IZJAVA

Študent _____ Tomaž Mahnič _____ izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod avtorstvom prof.dr. Marjana Odarja _____ in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 8.3.2005

Podpis:

1. Uvod.....	1
2. Skrbni pregled poslovanja.....	3
2.1. Splošno o skrbnem pregledu poslovanja	3
2.2. Načrtovanje skrbnega pregleda	5
2.3. Izvajanje skrbnega pregleda, poročilo o izvedbi pregleda	8
2.3.1. Področje 1 – uvod, povzetek poročila za poslovodstvo ter zgodovina in razvoj poslovanja.....	9
2.3.1.1. Uvod	9
2.3.1.2. Povzetek poročila za poslovodstvo	10
2.3.1.3. Splošni podatki in zgodovina poslovanja	10
2.3.2. Področje 2 – finančni položaj.....	12
2.3.2.1. Bilanca stanja.....	12
2.3.2.2. Sredstva.....	13
2.3.2.3. Terjatve	14
2.3.2.4. Zaloge	15
2.3.2.5. Denarna sredstva.....	16
2.3.2.6. Posojila.....	17
2.3.2.7. Kratkoročne obveznosti.....	17
2.3.2.8. Kapital	17
2.3.2.9. Rezervacije	18
2.3.2.10. Potencialne obveznosti	18
2.3.2.11. Drugo	18
2.3.3. Področje 3 – poslovni izid in poslovno načrtovanje	18
2.3.3.1. Odnosi s kupci.....	20
2.3.3.2. Odnosi z dobavitelji.....	21
2.3.4. Področje 4 – prevzete in pogojne obveznosti ter posli s povezanimi strankami.....	23
2.3.5. Področje 5 – obdavčitev	23
2.3.6. Področje 6 – človeški viri.....	24
3. Problemi pri pridobivanju podatkov.....	25
3.1. Splošno o problemih pri pridobivanju podatkov.....	25
3.1.1. Problemi pri pridobivanju splošnih podatkov o ciljni družbi	26
3.1.2. Problemi pri pridobivanju podatkov o finančnem stanju ciljne družbe	26
3.1.2.1. Bilanca stanja.....	26
3.1.2.2. Stalna sredstva	27
3.1.2.3. Gibljiva sredstva	29
Terjatve	29
Zaloge	30
Denarna sredstva.....	30
Posojila.....	31
Kratkoročne obveznosti.....	31

Kapital	32
Izkaz poslovnega izida	32
3.1.2.4. Odnosi s kupci.....	33
3.1.2.5. Odnosi z dobavitelji.....	34
3.1.2.6. Prevzete in pogojne obveznosti ter posli s povezanimi družbami.....	35
3.1.2.7. Obdavčitev.....	36
3.1.2.8. Človeški viri	36
4. Sklep	38
Literatura	40
Viri.....	42

1. Uvod

V svetu prihaja v zadnjih letih do vse več kapitalskih povezav med najrazličnejšimi družbami, tako velikimi kot malimi (Deimler – Chrysler, Bank of America – FleetBoston, Mannesman – Vodaphone), katerih cilj je povečati (ali ohraniti) konkurenčno sposobnost na trgu. Posledično tudi pri nas prihaja do najrazličnejših povezav tako med domačimi družbami (Fructal – Pivovarna Union) kot med domačimi in tujimi (Novartis – Lek). Kapitalске povezave so najrazličnejših oblik, najpogostejše pa so nakupi (»prijateljski« ali »sovražni«), povečanje osnovnega kapitala, nakup samo dela kake družbe, nakup sredstev družbe in mnoge druge (Lukančič, 2004, str. 17).

Za kupca je zelo pomembno, da si še pred nakupom ciljne družbe¹ pridobi podrobnejšo sliko o njenem poslovanju in o njenem dejanskem stanju (finančnem, pravnem, tehnološkem, poslovne in drugih). Ta pregled bi moral potrditi koristi prevzema za prevzemnika in mu hkrati zagotoviti, da ne obstajajo nikakršne nedokumentirane obveznosti ali nepoznana tveganja, ki bi lahko vplivali na poslovanje po končanem prevzemu (Prijovič, 1995, str. 41). Upoštevajoč dejstvo, da z nakupom prevzameš tudi vse prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti omenjene družbe, se velika večina kupcev odloči za skrbni pregled poslovanja (due-diligence) družbe, ki jo nameravajo kupiti ali se z njo kapitalsko povezati. Tu je potrebno dodati še ugotovitev raziskave Mercer Management Consultinga, ki ugotavlja, da je kar pri polovici vseh prevzemov v resnici prišlo do znižanja vrednosti premoženja prevzemne družbe, glavni razlog za to pa naj bi bil nepopolni skrbni pregled poslovanja (Konič, 2002, str. 48). Dober primer problemov, ki jih povzroča prevzem brez skrbnega pregleda je tudi prevzem družbe Bofex s strani Merkurja. V Merkurju so šele po samem prevzemu ugotovili kakšno je dejansko stanje v Bofexu in vprašanje je, če bi se z izdelanim skrbnim pregledom dejansko odločili za prevzem (Foxton, 2004, str. 16).

Pojem »due diligence« oziroma skrbni pregled v slovenski poslovni terminologiji pomeni skrbni pregled ciljne družbe z različnih vidikov poslovanja (vidiki so lahko poslovni, finančni, pravni, tehnološki, ekološki in drugi). Pomeni pregled »zdravja in počutja« ciljne družbe. Osnovni cilj skrbnega pregleda je pridobitev zadostnih informacij za odločitev o kapitalski povezavi s ciljno družbo in določitev cene nakupa. Temeljna naloga skrbnega pregleda je torej raziskava in analiza vseh pomembnih preteklih, sedanjih in prihodnjih vidikov poslovanja ciljne družbe, ovrednotenje njenih prednosti in

¹ Ciljna družba – target company, družba, ki jo druga družba namerava kupiti ali se z njo kapitalsko povezati.

pomanjkljivosti pred nakupom in ne nazadnje tudi določitev primerne cene, prav tako pa je potrebno upoštevati tudi morebitne sinergije, tako pozitivne kot tudi negativne, ki bodo nastale kot posledica prevzema (Bešter, 2003, str. 25).

Vrsta skrbnega pregleda je odvisna predvsem od namena (nakup, združitev, nakup nepremičnin ali sredstev družbe, izdaja posojil, in drugi) pa tudi od višine sredstev, namenjenih za nakup. Pri nakupu večjih družb se opravlja skrbni pregled vseh kritičnih področij, pri čemer poslovni in tehnološki pregled praviloma opravi kupec sam, druge vrste skrbnega pregleda pa pogodbeni izvajalci, predvsem revizijske hiše in pravne pisarne.

Diplomsko delo je razdeljeno na štiri poglavja. Prvo poglavje začnem z uvodom v pisanje diplomskega dela.

V drugem poglavju bodo najprej predstavljeni nekateri splošni podatki o skrbnem pregledu poslovanja, nato njegovo načrtovanje, na koncu drugega poglavja pa še struktura skrbnega pregleda. Bistvo drugega poglavja je predstavitev vseh pomembnejših sestavin poročila o skrbnem pregledu poslovanja.

Ob upoštevanju dejstva, da je pridobivanje nekaterih pomembnejših podatkov oziroma informacij v nekaterih družbah otežkočeno oziroma onemogočeno, bom v tretjem poglavju predstavil najpogostejše probleme pri pridobivanju podatkov za namene skrbnega pregleda poslovanja. Problemi pri pridobivanju podatkov bodo obravnavani po področjih, ki so bili predstavljeni v drugem poglavju diplomskega dela.

V zaključku diplomskega dela (v zadnjem, četrtem poglavju) bom zelo na kratko povzel nekaj značilnosti skrbnih pregledov (njihov namen, njihovo izvajanje) in na kratko še enkrat odgovoril na vprašanja, kateri so najpogostejši problemi pri pridobivanju podatkov in informacij pri skrbnem pregledu in kako omenjene težave vplivajo na končno odločitev o kapitalski povezavi med dvema družbama.

Diplomsko delo bo temeljilo na treh dejansko izvedenih skrbnih pregledih treh različnih družb, ki jih je izvedla družba KPMG Slovenija d.o.o., in predvsem na tuji dodatni literaturi.

2. Skrbni pregled poslovanja

2.1. Splošno o skrbnem pregledu poslovanja

Skrbni pregled poslovanja lahko pokriva različna področja, npr. poslovno, tehnološko, finančno, pravno, davčno, kadrovsko, večinoma pa pokriva vsa področja hkrati. V diplomskem delu se bom osredotočil izključno na finančni skrbni pregled poslovanja.

Običajno razlikujemo naslednje vrste pregledov poslovanja (Mazovec, 2001, str. 9–10):

- pravni,
- finančni in
- poslovni skrbni pregled poslovanja.

Cilji pravnega skrbnega pregleda poslovanja so predvsem pridobitev bistvenih pravnih informacij, ki se nanašajo na ciljno družbo. Poročilo, ki je rezultat skrbnega pravnega pregleda, zelo pregledno prikaže ključne elemente delovanja ciljne družbe s pravnega vidika. Če se pravni pregled izvaja v tujini, je pomemben tudi pregled zakonodaje države, v kateri ciljna družba posluje, pa tudi primerjava s pravnim redom, ki velja v državi kupca. Na podlagi tega poročila se vodstvo družbe lahko odloči o nadaljevanju postopkov nakupa ciljne družbe ali lahko od nakupa odstopi.

Finančni skrbni pregled poslovanja se osredotoča na pregled letnih računovodskih izkazov (tekočega in preteklih let) ter na pregled drugih finančnih in računovodskih podatkov. Pri finančnem skrbnem pregledu mora kupec preveriti skladnost nakupa s svojo strategijo in s svojimi cilji poslovanja, preveriti pa mora tudi vsa tista področja poslovanja, ki so pomembna za ugotovitev finančnih priložnosti in tveganj ciljne družbe.

Pri finančnem pregledu se predvsem preveri, da v računovodskih izkazih niso skrite izgube, ki bodo vplivale na bodoče poslovanje družbe (odpisi zalog, terjatev, osnovnih sredstev), ali so zajete vse obveznosti in ali so oblikovane zadostne rezervacije (rezervacije za tožbe, odškodnine). Finančni in pravni due diligence se delno prepletata, kar je tudi logično, saj pravnik, na primer, preverja tožbe proti ciljni družbi s pravnega vidika, revizor pa z vidika oblikovanih rezervacij – računovodskega in finančnega vidika.

Cilji poslovnega skrbnega pregleda poslovanja so naravnani na analizo priložnosti in nevarnosti, prednosti in pomanjkljivosti, na analizo trga oziroma trgov, na katerih je ali bo dejavna družba, ter na analizo prodaje in marketinga. S pregledom ciljne družbe se mora družba znova prepričati o

pravilnosti svojih predhodnih ocen o tveganosti nakupa, natančen pregled poslovanja pa pripomore tudi k povezavi elementov strateškega načrta kupca s strateškim in razvojnim načrtom preiskovane družbe.

Za kupca je ključnega pomena, da ima vnaprej pripravljene ključne teme in vprašanja, na katere pričakuje odgovore ob dobro izvedenem skrbnem pregledu. Če za izvedbo skrbnega pregleda najame zunanjo družbo (na primer revizijsko hišo), ki nudi storitve s tega področja, ima ta družba običajno že pripravljena ključna področja oziroma ključna vprašanja, ki se dopolnijo in/ali spremenijo glede na zahteve potencialnega investitorja. V primeru omejenih sredstev ali omejenega časa za izvedbo postopkov nakupa je taka predpriprava ključnega pomena.

Za izvedbo skrbnega pregleda so pomembne informacije, ki so na voljo. Družba, ki izvaja skrbni pregled, ima na voljo informacije, ki so javno dostopne, in notranje informacije, ki jih pripravi prodajalec (in so nedostopne širši javnosti). Prodajalec pogosto pripravi posebno sobo (*data-room*) – ponavadi na sedežu ciljne družbe –, v kateri je na voljo večina podatkov, pomembnih za izvedbo skrbnega pregleda poslovanja. Podatki v tej sobi so zaupne narave in jih je praviloma prepovedano odnašati ali kakor koli kopirati. S tem se deloma zavaruje zaupnost razpoložljivih podatkov ciljne družbe.

V ciljni družbi lahko za namen skrbnega pregleda pripravijo tudi tako imenovani informacijski memorandum. Informacijski memorandum je obsežen dokument, ki ga pripravi prodajalec skupaj s svojimi finančnimi svetovalci. Običajno vsebuje vse pomembne informacije in podatke o ciljni družbi, hkrati pa mora biti pisan v preprostem jeziku in na način, ki pritegne bralčevo pozornost. Iz memoranduma morajo biti razvidni glavni pogledi ciljne družbe, po potrebi pa se upoštevajo tudi želje potencialnega investitorja (Grden, 2002, str. 45).

V teku skrbnega pregleda so pomembni tudi pogovori z člani uprave na posameznih področjih ciljne družbe. Ti pogovori omogočajo dostop do nekaterih informacij in podatkov, ki niso pripravljene v pisni obliki, pa tudi preverjanje že pridobljenih informacij. Informacije in podatki, pridobljeni iz različnih virov, se namreč pogosto razlikujejo med sabo in je treba razlike pojasniti. Kot posledica ugotovljenih pomembnejših razlik med pripravljenimi in dejanskimi podatki se odpira tudi vprašanje verodostojnosti drugih podatkov, na kar je treba v poročilu opozoriti tudi potencialnega investitorja.

Naj opozorim še na razliko med revidiranjem in skrbnim pregledom poslovanja (v praksi se omenjena pojma pogosto zamenjujeta). Revizor po postopkih, ki jih predvidevajo Mednarodni standardi revidiranja, preverja, ali so računovodski izkazi resnični in pošteni, pri čemer se predpostavlja, da so pripravljene po določilih veljavnih računovodskih standardov.

Skrbni pregled pomeni tudi pregled računovodskih izkazov ciljne družbe, vendar z vidika kupca («revizija z vidika lastnika»). Pri tem ni nujno, da vse ugotovitve temeljijo na tako imenovanih revizijskih dokazih, temveč so za ugotovitve v poročilu dovolj že pogovor z naročnikom in ugotovitve iz analize ciljne družbe. Dodatno se bilančne postavke vsebinsko povezujejo z dejavnostjo naročnika, saj je ta odraz preteklih in sedanjih poslovnih dogodkov in odločitev. Razlika je tudi v namenu, saj zagotovi, da so izkazi resnični in pošteni, z vidika kupca ni bistveno. Po proučitvi vseh razpoložljivih informacij se mora odločiti, ali bo nakup oziroma drugo obliko kapitalske povezave izpeljal ali ne in koliko je pripravljen plačati za takšno povezavo.

2.2. Načrtovanje skrbnega pregleda

Zelo pomemben del skrbnega pregleda poslovanja je njegovo načrtovanje. Načrt skrbnega pregleda je treba pripraviti pred začetkom njegovega izvajanja, saj bi v nasprotnem primeru lahko prišlo do nenatančnega končnega izdelka, lahko bi se močno podaljšal čas izvajanja pregleda ali povečali njegovi stroški.

Prvi korak pri načrtovanju skrbnega pregleda je opredelitev cilja pregleda (cilje določi naročnik in jih predloži izvajalcu v pisni obliki). Med pogostejšimi cilji sta preverjanje poslovanja ciljne družbe z namenom ugotoviti, ali je dejansko stanje takšno, kot v ciljni družbi trdijo, da je, in preverjanje skladnosti ciljne družbe s prevzemnimi kriteriji družbe, ki želi pridobiti kapitalski delež (Mayr, 2003, str. 179). Kriteriji, ki jih imajo posamezne družbe glede svojih investicij v kapitalske povezave, se med družbami zelo razlikujejo in so odvisni od ciljev, ki jih te zasledujejo.

Značilni kriteriji so praviloma (Macur, 1996, str. 71):

- donos iz poslovanja (*EBIT – earnings before interests and taxes*),
- realna vrednost premoženja (po odbitku dolgov),
- prihodki v preteklosti, realna vrednost sredstev,
- poslovanje v okviru vnaprej pripravljenih finančnih kazalnikov (dobičkonosnost sredstev, dobičkonosnost prihodkov, koeficient obračanja terjatev, koeficient obračanja zalog, in drugi),

- kvaliteta posloводства,
- tržni delež,
- patenti, licence, industrijska lastnina, blagovne znamke,
- strokovnjaki
- in drugi.

Pri načrtovanju skrbnega pregleda mora potencialni investitor določiti tudi stopnjo poslovnega in pravnega tveganja, ki ga je ob kapitalski povezavi pripravljen sprejeti. Tveganje se povečuje s slabšim in manj podrobnim pregledom, zato mora investitor uravnotežiti obseg skrbnega pregleda glede na čas in sredstva, ki jih ima na voljo. Seveda pa niti zelo podroben skrbni pregled ne odpravi vseh tveganj, jih pa zmanjša. Na vprašanje, kakšen obseg skrbnega pregleda je zadosten, ne moremo podati natančnega odgovora. Obstajajo pa nekateri elementi, ki lahko zmanjšajo tveganje investitorja: preverjeno dobro posloводство (posloводство, ki ima velik ugled v panogi oziroma v gospodarstvu na splošno), revidirani računovodski izkazi, dober položaj na trgu, dobre notranje kontrole, malo lokacij in podružnic ... (Vizetić, 2003, str. 152). Na obseg skrbnega pregleda močno vplivajo tudi pretekle in sedanje investicije potencialnega investitorja. Napake oziroma težave pri nakupih v preteklosti (okoljevarstvene težave, tožbe zaradi slabih izdelkov, nakup družbe brez predhodnega skrbnega pregleda poslovanja, in drugi) se bodo v ciljni družbi pokazale v zelo podrobnem pregledu predvsem teh področij.

V preliminarne pogodbe oziroma v pismu o nameri nakupa je ponavadi določen tudi čas, v katerem mora biti podpisana pogodba o pridobitvi kapitalskega deleža. Zato je pomembno, da je skrbni pregled poslovanja opravljen v pogodbeno določenem roku. Najbolje je, da je skrbni pregled opravljen še pred sprejetjem končne odločitve o pridobitvi kapitalskega deleža – dovolj zgodaj, da se rezultati pregleda lahko uporabijo tudi pri pogajanjih o nakupni ceni. Če investitor želi pridobiti rezultate skrbnega pregleda še pred začetkom pogajanj o ceni, mora skrbni pregled pravočasno izvesti in običajno za njegovo izvedbo nameniti tudi več sredstev. Dodatna sredstva so ponavadi potrebna zaradi dodatnih strokovnjakov, ki bodo sodelovali pri skrbnem pregledu. Po drugi strani pa predstavlja prepodroben in zato ponavadi tudi preveč dolgotrajen skrbni pregled tveganje, da investitorja pri nakupu ciljne družbe prehitijo drugi investitor. V takem primeru bi investitor, ki je predolgo čakal, utrpel izgubo v višini stroškov skrbnega pregleda, ki ponavadi niso ravno nizki. V takem primeru je bolje, če investitor odstopi od projekta, razen v primeru, ko želi opraviti nakup tudi brez skrbnega pregleda (in sprejeti veliko tveganje ob takšni povezavi).

Stroški skrbnega pregleda so odvisni od različnih dejavnikov. Najpomembnejši so seveda velikost ciljne družbe, število družb doma in v tujini, kompleksnost poslovanja, proizvodi in/ali storitve, širina proizvodnega programa, ekologija in drugi. Večino stroškov predstavljajo stroški zunanjih sodelavcev in svetovalcev (revizorjev, pravnikov, ekologov, itd.), manjši del pa stroški zaposlencev, vključenih v skrbni pregled (komercialistov, tehnologov, tudi pravnikov in drugih). Prav tako je pomembno, da so stroški skrbnega pregleda pa tudi sestava skupine, ki bo izvajala skrbni pregled (zaposlenci, revizorji in drugih), v primernem sorazmerju z vrednostjo investicije.

Tu naj omenim še, da je za kupca najdražji nakup slab nakup (če pred nakupom ne preveri poslovanja družbe in jo zgolj kupi, se lahko zgodi, da bo imel s kupljeno družbo več stroškov kot koristi od nje). Rezultati pregleda ponavadi vplivajo na ceno nakupa (jo znižajo), prihranki pa so običajno mnogokratnik stroškov, povezanih z nakupom (tudi če se kupec na koncu odloči za odstop od kapitalske povezave s ciljno družbo).

Izvajanje skrbnega pregleda poslovanja zahteva tudi sodelovanje različnih zunanjih strokovnjakov. Skrbne preglede ponavadi opravljajo družbe, ki so specializirane za opravljanje te dejavnosti (revizijske hiše), seveda pa lahko skrbni pregled opravi tudi investitor sam. Skrbni pregled poslovanja običajno opravljajo strokovnjaki ekonomskih ved (na primer finančniki, revizorji, računovodje in drugi), v procesu pa lahko po potrebi sodeluje tudi množica drugih strokovnjakov z različnih področij (pravniki, strokovnjaki tehnoloških ved – tehnologi, ekologi in drugi). Običajno se finančni, pravni in poslovni pregled izvajajo vzporedno; finančnega večinoma opravijo revizijske družbe, pravnega pravne pisarne, poslovnega pa družba, ki kupuje. Seveda je število zunanjih strokovnjakov odvisno tudi od tega, ali bo investitor sam izvajal skrbni pregled ali pa bo to prepustil za to specializirani družbi. V prvem primeru je število zunanjih strokovnjakov ponavadi večje, v drugem pa manjše (specializirane družbe imajo običajno večino omenjenih strokovnjakov pri njih zaposlenih oziroma jih najemajo kot zunanje sodelavce).

Kot primer naj navedem družbo Gorenje, ko je kupovala družbo Mora. Pri pregledu so bili navzoči revizorji in davčniki družbe KPMG Slovenija in KPMG Češka ter pravniki, komercialisti (za področje prodaje in nabave), tehnologi (za pregled tehnologije, procesov in proizvodnje) in ekologi (za ekološka vprašanja) družbe Gorenje. Due diligence (za odločitev o nakupu) se je izvajal dvakrat. Po prvem pregledu je Gorenje odstopilo od nakupa, rezultat dodatnega pregleda, ki je sledil ustrežnejši ponudbi prodajalca, pa je

bila odločitev za nakup družbe Mora. V kratkem bo sledil še ponakupni pregled, ki bo podlaga za dokončno določitev cene².

Seveda sta zelo pomembna tudi vodenje in koordinacija vseh, ki so vključeni v skrbni pregled ciljne družbe. Če pregled izvaja za to specializirana družba, je koordinator ponavadi vodja tega oddelka (ponavadi vodja oddelka finančnega svetovanja), če pa pregled izvaja investitor, za to ponavadi določi finančnega direktorja ali postavi vodjo projekta skrbnega pregleda poslovanja. Za vodjo je najbolje postaviti enega strokovnjaka, ki je tudi glavna kontaktna oseba z vodstvom pregledovane družbe. Omenjeni vodja na primer posreduje, če pride do zastoja pri delu zaradi odsotnosti strokovnjakov ali ob počasni dostavi dokumentacije in informacij. Njegova naloga je tudi koordinacija različnih skupin izvajalcev in dnevna izmenjava ugotovitev. Ugotovitev tehnologov, da je oprema iztrošena ali tehnološko zastarela, na primer, je pomemben podatek za osebo, ki preverja pošteno vrednost osnovnih sredstev (ocenjevalca vrednosti sredstev), ugotovitev komercialistov pri pregledu prodajnih pogodb, da obstajajo rabati, pa omogoča preveritev pravilnosti prihodkov od prodaje.

2.3. Izvajanje skrbnega pregleda, poročilo o izvedbi pregleda

Skrbni pregled poslovanja določene družbe se izvaja po vnaprej določenih postopkih, ki si sledijo v logičnem zaporedju. Ponavadi je poročilo o skrbnem pregledu poslovanja sestavljeno iz dvanajstih poglavij (metodologija KPMG Slovenija d.o.o.)³, ki pokrivajo različne tematske sklope (finančno stanje v družbi, davčno stanje, načrtovanje).

Seveda je število področij, ki jih je treba obdelati, odvisno tudi od namena skrbnega pregleda, od podrobnosti proučevanja skrbnega pregleda ter od časa in sredstev, ki so namenjena za skrbni pregled.

Poročilo, ki razen uvoda in povzetka povzema tudi izvedbene postopke skrbnega pregleda poslovanja, vsebuje naslednjih dvanajst področij:

- uvod,
- povzetek poročila za poslovodstvo,
- zgodovina in razvoj poslovanja,

² Primer, pridobljen med pogovorom z izvajalcem skrbnega pregleda gospo Nevenko Kržan.

³ Povzeto po Transactions Services CD-ju. Interni izobraževalni KPMG vodnik po postopkih in poteku izvajanja skrbnih pregledov. Vodnik je interaktiven kar pomeni, da uporabnika preko uporabniškega vmesnika vodi po posameznih korakih skrbnega pregleda. Ker je vodnik interaktiven, po njem ni mogoče povzemati - ni omogočeno klasično citiranje avtorjev.

- odnosi s kupci,
- odnosi z dobavitelji,
- finančno stanje,
- poslovni izid,
- poslovno načrtovanje,
- saldi in posli med povezanimi strankami,
- obdavčitev,
- človeški viri,
- prevzete in pogojne obveznosti.

Druga področja so odvisna od namena skrbnega pregleda (KPMG TS CD).

V nadaljevanju bodo na kratko predstavljena posamezna področja združena v večje sklope.

2.3.1. Področje 1 – uvod, povzetek poročila za posloводство ter zgodovina in razvoj poslovanja

Področje 1 sestavljajo:

- Uvod
- Povzetek poročila za posloводство
- Zgodovina in razvoj poslovanja

2.3.1.1. Uvod

V uvodu poročila o skrbnem pregledu poslovanja določene družbe je treba najprej opredeliti, kdo je naročnik skrbnega pregleda in kakšen je namen skrbnega pregleda (združitev, pripojitev, odtujitev, nakup samo dela ciljne družbe). V nadaljevanju uvoda sledi kratka predstavitev poteka skrbnega pregleda po posameznih področjih. Področja, ki so tu podrobneje opredeljena, se izberejo glede na vrsto oziroma namen skrbnega pregleda, ki je ponavadi finančni, pravni in/ali davčni.

V uvodu je treba tudi natančno opredeliti, kdaj se je skrbni pregled izvajal, kje je bil opravljen (na sedežu ciljne družbe, na sedežu izvajalca ali na sedežu potencialnega investitorja) in na podlagi katerih podatkov (bilanc, izkazov, poročil) in informacij (tako ustnih kot pisnih) je bil opravljen. Običajno se navede tudi kontaktne osebe pri naročniku skrbnega pregleda, pri družbi, v kateri se je skrbni pregled opravljal, in pri izvajalcu pregleda.

Na koncu uvoda so zapisane tudi omejitve glede uporabe končnih in/ali vmesnih poročil ter morebitnih odškodninskih tožb.

Uvodu neposredno sledi razlaga posameznih pojmov, kratic, okrajšav in enot, ki so bile uporabljene v poročilu.

2.3.1.2. Povzetek poročila za posloводство

Povzetek poročila za posloводство (angleško Executive summary) je zelo kratek povzetek nekaterih najpomembnejših podatkov, ugotovitev in izračunov celotnega skrbnega pregleda poslovanja ciljne družbe. Povzetek poročila za posloводство je treba pripraviti za vse vrste skrbnega pregleda, ki so bile opravljene. Vsebino povzetka določi in pripravi izvajalec po lastni presoji (upošteva pa lahko tudi želje naročnika skrbnega pregleda).

V povzetku poročila za posloводство je napisana večina pomembnejših ugotovitev, ki so podrobneje opredeljene v nadaljevanju. Navedbe v povzetku omogočajo naročniku skrbnega pregleda hitrejše in boljše razumevanje ugotovitev skrbnega pregleda in osredotočenje na bistvene probleme, ki jih mora razrešiti v nadaljnjih postopkih.

2.3.1.3. Splošni podatki in zgodovina poslovanja

V tem delu analize so na kratko predstavljeni vsi pomembnejši splošni podatki o ciljni družbi.

Analiza splošnih podatkov o ciljni družbi je razdeljena na analizo:

- splošnih podatkov o družbi,
- zgodovine.

Analizo splošnih podatkov o ciljni družbi se začne s predstavitvijo dejavnosti družbe (ali se družba ukvarja s storitveno, s proizvodno ali z obema dejavnostma in kakšne proizvode oziroma storitve nudi). Če proizvaja večje število proizvodov oziroma če nudi večje število storitev, je treba navesti tudi, kaj je glavni proizvod oziroma storitev. Tu se na kratko navede tudi podatke o vodstvu družbe in o tem, kakšne organe upravljanja ima (koliko članov ima uprava, nadzorni svet in drugi).

Pri opisu zgodovine in razvoja poslovanja družbe se najprej opredeli, kdaj je družba začela s poslovanjem, kako se je razvijal proizvodni program (dodajanje oziroma opuščanje posameznih proizvodov in storitev) in kakšna je bila uspešnost poslovanja v preteklosti.

V tem razdelku se običajno navedejo tudi lastniška struktura družbe (kdo so največji lastniki) in družbe, ki jih ciljna družba obvladuje oziroma je z njimi

kapitalsko povezana kako drugače (navesti je treba tudi, kakšen delež ima ciljna družba v omenjenih družbah).

Sledi analiza trga (trenutnih razmer in pričakovanih sprememb v prihodnosti). Pri analizi trga je bistveno opredeliti trenutne tržne razmere, na primer, kdo je največji proizvajalec v panogi, kdo je največji kupec v panogi, kateri so najmočnejši konkurenti in pomembni dobavitelji, kakšni so pogoji na trgu (plačilni pogoji, roki dobave materiala in končnih proizvodov), kakšna je državna ureditev na tem področju in kakšne so zakonske in pravne omejitve.

Pri analizi konkurence se je treba osredotočiti na največje konkurente, na njihove tržne deleže, na njihove proizvode in/ali storitve, na njihove prednosti in slabosti. Opredeliti je treba tudi potencialno konkurenco – tako domačo kot tujo.

Na koncu tega razdelka sledi še kratka makroanaliza Slovenije – ta del analize je pomemben predvsem, če potencialni investitor prihaja iz tujine.

Pri mednarodnih transakcijah na splošno se je treba še posebej osredotočiti na (Angwin, 2001, str. 32–57):

- tečajna razmerja, ki lahko spremenijo vrednost sredstev,
- morebitne ovire pri politiki tuje države glede izplačila dividend, obresti in različnih oblik nagrajevanja,
- kompleksnost ekonomskega in političnega okolja v tuji državi,
- razlike v računovodskih ureditvah in standardih,
- različnost običajev, jezikov in načinov komuniciranja,
- zakonodajne ovire,
- s strani tuje države morebitno vnaprej določeno razmerje med dolgom in lastniškim kapitalom,
- kako bo oddaljenost ciljne družbe od potencialnega investitorja vplivala na vodenje poslov,
- možnost pridobivanja potrebnih sredstev za investiranje v drugi državi,
- izpostavljenost nevarnosti, da tuja država nacionalizira premoženje.

Seveda je tudi ta del skrbnega pregleda močno odvisen in pogojen z namenom skrbnega pregleda poslovanja določene družbe. Po potrebi se lahko analizirajo tudi makroekonomski kazalci drugih držav (če ciljna družba trenutno že deluje na tujih trgih ali se namerava v prihodnje nanje strateško usmeriti).

2.3.2. Področje 2 – finančni položaj

Pomembnejši, verjetno celo najpomembnejši del skrbnega pregleda poslovanja ciljne družbe je pregled njenega finančnega stanja. Ta del skrbnega pregleda pa ni samo najpomembnejši, temveč tudi najzahtevnejši, saj so nekateri pripravljene računovodski podatki lahko zavajajoči, nekatere izgube pa dobro skrite.

2.3.2.1. Bilanca stanja

Analizo bilance stanja se začne s predstavitvijo finančnega stanja družbe na pogodbeno določen datum (na primer 31. 12. 2003). Običajno se prikaže in analizira bilanco stanja za zadnja tri poslovna leta, v tem delu analize pa je treba na kratko obrazložiti tudi gibanja pomembnejših postavk bilance stanja (podrobnejšo analizo posameznih postavk bom prikazal v nadaljevanju). Pomembnejše postavke so ponavadi sredstva (stalna in gibljiva – zaloge, investicije, terjatve (iz poslovanja in iz financiranja)), obveznosti (iz poslovanja in iz financiranja), rezervacije in kapital.

Če ima ciljna družba eno ali več kapitalsko povezanih družb, je treba pripraviti tudi konsolidirano bilanco stanja (skupinsko bilanco stanja) oziroma pregledati in po potrebi analizirati že pripravljeno konsolidirano bilanco stanja (pripravijo jo v ciljni družbi). Konsolidirana bilanca stanja je izkaz stanja (sredstev, dolga in kapitala), ki ga za skupino podjetij sestavi obvladujoče podjetje, kot da bi šlo za eno samo podjetje (Slovenski računovodski standardi, 2003, str. 177). Konsolidacija je pomembna zato, ker lahko potencialni investitor cilja samo na ciljno družbo samo (kako posluje brez povezanih družb) in ne na vse družbe, ki jih ima ciljna družba pod svojim okriljem (jih namerava po nakupu odprodati).

Iz konsolidirane bilance stanja so pri sredstvih izločene naslednje postavke: deleži podjetij v skupini, dolgoročne poslovne terjatve do podjetij v skupini, razen do pridruženih podjetij, kratkoročne poslovne terjatve do podjetij v skupini, razen do pridruženih podjetij, in kratkoročni deleži v podjetjih v skupini, razen v pridruženih podjetjih. Pri obveznostih do virov sredstev se izločita postavki dolgoročne finančne in poslovne obveznosti (tudi obveznice) do podjetij v skupini, razen do pridruženih podjetij, in kratkoročne finančne in poslovne obveznosti (tudi obveznice) do podjetij v skupini, razen do pridruženih podjetij. V konsolidirano bilanco stanja se med obveznosti vneseta novi postavki obveznosti do virov sredstev, in sicer uskupinjevalni popravek kapitala in kapital manjšinskih lastnikov (Slovenski računovodski standardi, 2003, str. 174).

2.3.2.2. Sredstva

Stalna sredstva

Analizo stalnih sredstev se začne z vsebinsko predstavitev pomembnejših sredstev. Stalna sredstva se najprej razdelijo na neopredmetena dolgoročna sredstva, na opredmetena osnovna sredstva in na dolgoročne finančne naložbe. Podrobnejša predstavitev omenjenih postavk sledi v nadaljevanju analize.

Podrobnejšo analizo stalnih sredstev se začne z analizo neopredmetenih dolgoročnih sredstev (dolgoročno odloženih stroškov poslovanja, dolgoročno odloženih stroškov razvijanja, dolgoročnih premoženjskih pravic, dobrega imena, predujmov za neopredmetena dolgoročna sredstva). Na tem mestu je zelo pomembno ugotoviti predvsem, v katero postavko (npr. računalniški program, licence, patente) so v ciljni družbi investirali in kakšne investicije naj bi bile potrebne v bližnji prihodnosti, ugotoviti pa je treba tudi, ali imajo v poslovnih knjigah izkazana neopredmetena sredstva vrednost in kakšna je ta vrednost za kupca (po posameznih obravnavanih poslovnih obdobjih).

Sledi analiza opredmetenih osnovnih sredstev po vrstah (zemljišča, zgradbe, proizvodne naprave in stroji, druge naprave in oprema, osnovna sredstva v pridobivanju, osnovna čreda in večletni nasadi). Tu je treba podrobno prikazati nakupe in prodaje opredmetenih osnovnih sredstev – vrednostno je treba predstaviti in komentirati vse večje investicije in prodaje. Še posebej podrobno je treba predstaviti investicije v zgradbe in opremo ter njihov vpliv na bodoče poslovanje. Pomembno je tudi, da ima ciljna družba opredmetena osnovna sredstva ovrednotena po pošteni vrednosti (Slovenski računovodski standardi, 2003, str. 25).

Pri opredmetenih osnovnih sredstvih sledi še predstavitev amortizacijskih stopenj po posameznih skupinah opredmetenih osnovnih sredstev in komentar politike amortiziranja v ciljni družbi, vključno z izkoriščenimi davčnimi olajšavami iz naslova vlaganj v osnovna sredstva.

Za sam skrbni pregled poslovanja pa je pomembna tudi dejanska vrednost opredmetenih osnovnih sredstev. Običajno je zato potrebno preveriti njihovo dejansko vrednost preko nove cenitve opredmetenih osnovnih sredstev, oziroma preko preverbe že opravljene cenitve.

Na koncu analize stalnih sredstev je treba analizirati tudi dolgoročne finančne naložbe. Dolgoročne finančne naložbe delimo na dolgoročne deleže in dolgoročne finančne naložbe do podjetij v skupini in do pridruženih

podjetij, na druge dolgoročne deleže in druge dolgoročne finančne terjatve ter na lastne deleže. Pri analizi dolgoročnih finančnih naložb je treba opredeliti tudi njihov pomen za ciljno družbo. Veliko družb je namreč takšnih, ki dolgoročne finančne naložbe imajo, čeprav jih dejansko ne potrebujejo, in jih ne prodajo, ker jih ne morejo prodati, ali pa jih ne prodajo, ker bi s prodajo ustvarili izgubo.

Gibljava sredstva

Gibljava sredstva razdelimo na (Hočevar, 2001, str. 39):

- Terjatve,
- Zaloge,
- denarna sredstva,
- kratkoročne finančne naložbe,
- aktivne časovne razmejitve.

2.3.2.3. Terjatve

Analizo terjatev se začne z razdelitvijo terjatev na dolgoročne (zapadejo v plačilo v obdobju, daljšem od leta dni) in na kratkoročne (zapadejo v plačilo v obdobju, krajšem od enega leta) (Slovenski računovodski standardi, 2003, str. 59). Znotraj omenjenih dveh skupin jih je nato treba razdeliti še na terjatve do kupcev (ločimo domače in tuje), na terjatve do povezanih oseb (družbe v skupini, pridružene družbe) in na terjatve do drugih (na primer do države).

V nadaljevanju analize terjatev sledi analiza dvomljivih in spornih terjatev. Poleg zneska dvomljivih in spornih terjatev ter oblikovanih popravkov se običajno poimensko navedejo kupci – neplačniki in po možnosti tudi razlogi za neplačevanje. Analiza dvomljivih in spornih terjatev opozori na slabosti v trženju družbe (prodaja nepreverjenim kupcem brez zavarovanja terjatev lahko kaže na resne težave pri prodaji izdelkov in/ali storitev). Oceniti je treba tudi ustreznost uporabljene računovodske politike oblikovanja popravkov slabih terjatev, saj je pravilo, da so popravki premajhni prav pri družbah, ki so v težavah. Zanimiva je tudi primerjava slabih terjatev po letih, saj visok znesek ali odstotki kažejo na resne probleme v ciljni družbi (KPMG TS CD).

Analizi dvomljivih in spornih terjatev sledi analiza starostne strukture terjatev in analiza dni vezave terjatev. Sledi predstavitev gibanja terjatev in gibanja dni vezave terjatev po posameznih obravnavanih obračunskih obdobjih. Tu je treba podati tudi ugotovitve, zakaj so dnevi vezave terjatev in same terjatve naraščale oziroma padale (če terjatve naraščajo, to ponavadi

pomeni slabo plačilno disciplino kupcev oziroma slabo delo oddelka, ki skrbi za izterjavo terjatev do kupcev). Treba je opredeliti tudi, kakšne so zamudne obresti za zapadle terjatve in s kolikšno zamudo v povprečju plačujejo kupci (po posameznih obravnavanih obdobjih).

Na koncu analize terjatev sledi še prikaz prometov in terjatev po posameznih kupcih (največjih 10 oziroma 15 kupcev) in predstavitev posebnih pogojev poslovanja, ki so namenjeni izključno velikim oziroma pomembnim kupcem (če ciljna družba omenjene pogoje sploh nudi). Pomembno je, da se pregleda pogodbe, ki so sklenjene s posameznimi večjimi kupci, saj je običajno večina ugodnosti pogodbeno dogovorjenih (rabati, sofinanciranje reklame, ali so pogodbe dolgoročne ali kratkoročne). Treba je proučiti tudi vpliv nakupa družbe na kupce, saj je mogoče, da nekateri ne bodo več hoteli kupovati izdelkov pod spremenjenimi pogoji (pod novimi lastniki).

2.3.2.4. Zaloge

Analiza zalog se začne s prikazom razdelitve zalog na zalogo materiala (v skladišču, v dodelavi in v predelavi), nedokončane proizvodnje in polproizvodov, dokončane proizvodnje in trgovskega blaga, danih predujmov za material in trgovsko blago – v bilanci kot zaloge, knjigovodsko pa kot terjatev. Med zaloge materiala štejemo tudi drobn inventar z dobo koristnosti do enega leta, lahko pa tudi več kot eno leto, če njegova posamična nabavna cena ne presega 100 EUR (Slovenski računovodski standardi, 2003, str. 49).

Sledi kratka analiza starostne strukture zalog in dni vezave posameznih skupin zalog. Tudi tu je treba podati ugotovitve, zakaj so se same zaloge oziroma dnevi vezave zalog povečevali oziroma zmanjševali. Opredeliti je treba tudi metodo vrednotenja zalog, ki jo uporabljajo v ciljni družbi (metoda zaporednih (prvih) cen – metoda FIFO, metoda povratnih (zadnjih) cen – metoda LIFO, metoda drsečih povprečnih cen, metoda stalnih cen, metoda tehtanih povprečnih cen) (Hočevnar, 2001, str. 51). Treba je opozoriti tudi na morebitne spremembe v metodah vrednotenja zalog v obravnavanih obdobjih. Pomembna je tudi ocenitev vrednosti zalog, oziroma preveriti je potrebno ali je dejanska vrednost zalog enaka prikazani v bilanci stanja.

V nadaljevanju analize se podrobneje predstavijo tudi posamezne vrste zalog (zaloge materiala, nedokončane proizvodnje, končnih proizvodov), ugotovijo spremembe glede na predhodna leta in podajo vzroki za njihove spremembe. V tem delu analize je treba predstaviti in komentirati tudi usmeritve ciljne družbe v zvezi z rednim štetjem zalog.

Na koncu analize zalog se poda tudi komentar k razmerju med dejanskimi zalogami ciljne družbe in dejanskimi potrebami po zalogah (primerjava ciljne družbe s sorodnimi družbami oziroma panogo), predstavi računovodsko usmeritev ciljne družbe glede odpisov zalog in vrednostno predstavi odpise zalog po posameznih obravnavanih obdobjih. Če ima ciljna družba zelo visok odstotek odpisov zalog po posameznih obravnavanih obdobjih, je treba poiskati in pojasniti vzroke za tako visoke odpise, na omenjeni problem pa je treba v končnem poročilu opozoriti tudi potencialnega investitorja.

2.3.2.5. Denarna sredstva

Analizo se začne z ugotovitvijo razpoložljive količine in vrst denarnih sredstev in denarnih ustreznikov. Denarna sredstva se delijo na denar v blagajni (v obliki bankovcev, kovancev, čekov in takoj udenarljivih vrednostnih papirjev) in knjižni denar (na računih pri bankah in drugih finančnih institucijah) (Slovenski računovodski standardi, 2003, str. 68). Na tem mestu je treba ugotoviti tudi, ali ima družba premalo denarnih sredstev (slaba likvidnost poslovanja) oziroma ali jih ima preveč. Če imajo v ciljni družbi premalo likvidnih sredstev, je treba ugotoviti vzroke, če pa jih imajo preveč, je treba opozoriti na morebitno slabo gospodarjenje z denarnimi sredstvi (denar na računih oziroma v blagajni in njegovi ekvivalenti ne prinašajo skoraj nobenega donosa). Seveda pa je količina denarja, ki ga imajo v ciljni družbi v likvidni obliki, odvisna tudi od dejanskih potreb po likvidnih sredstvih (družba mora biti sposobna poravnati vse svoje zapadle obveznosti).

Po 7. členu zakona o finančnem poslovanju podjetij (upravljanje z likvidnostjo) mora podjetje redno izpolnjevati dospele obveznosti ter gospodariti z viri in naložbami tako, da je v vsakem trenutku sposobno izpolniti vse dospele obveznosti. Prav tako pa mora za zavarovanje pred likvidnostnimi tveganji oblikovati in izvajati politiko rednega upravljanja z likvidnostjo, ki obsega (Zakon o finančnem poslovanju, 2002, čl. 7):

- načrtovanje pričakovanih, znanih in morebitnih denarnih odtokov in zadostnih denarnih pritokov zanje,
- redno spremljanje likvidnosti,
- sprejemanje ustreznih ukrepov za preprečitev oziroma odpravo vzrokov nelikvidnosti.

V primeru, da ciljna družba posluje tudi z družbami iz tujine, je treba ugotoviti tudi, koliko denarnih sredstev ima v valutah tujih držav in kakšna je zamenljivost te valute v slovenski tolar oziroma v kakšno drugo »trdno« valuto (dolar, evro). Konvertibilna valuta je valuta, ki je lahko zamenljiva za

neko drugo valuto. Ugotavljanje zamenljivosti je pomembno zato, ker je valute nekaterih držav skoraj nemogoče zamenjati v kako »trdno« valuto oziroma je to mogoče samo z velikim diskontom (to so običajno valute držav tretjega sveta, na primer Sudana, Bangladeša, Konga in drugih) (Bing, 1996, str. 185).

2.3.2.6. Posojila

Sledi analiza prejetih kratkoročnih in dolgoročnih posojil, ki jih ciljna družba izkazuje na določen datum. Tu je treba navesti, kdo je ciljni družbi dal posojilo (domače, tuje pravne oziroma fizične osebe, država, banke), pogoje (obrestno mero, trajanje, črpanj) in z njimi prevzete in pogojne obveznosti, zavarovanja posojil in obveznosti za obresti (tako izkazane kot neizkazane). V posojilnih pogodbah s tujimi bankami je običajno tudi klavzula, da lahko banka zahteva povračilo celotnega posojila, če pride do spremembe lastniške strukture ciljne družbe. Seveda pa lahko obstajajo tudi omejitve pri odstopu od pogodbe. Pomembno je tudi, da se analizira zavarovanje posjil (hipoteke, zavarovalnica).

2.3.2.7. Kratkoročne obveznosti

Kratkoročne obveznosti se delijo na kratkoročne obveznosti iz poslovanja in iz financiranja. Obveznosti iz poslovanja se dalje razdelijo na kratkoročne obveznosti do dobaviteljev, do zaposlencev, do države, do kupcev za dobljene predujme, na prejete kratkoročne varščine in na druge. Kratkoročne obveznosti iz financiranja se delijo na dobljena kratkoročna posojila na podlagi posojilnih pogodb in na izdane kratkoročne vrednostne papirje razen čekov (Slovenski računovodski standardi, 2003, str. 95).

2.3.2.8. Kapital

Pri pregledu kapitala pričnemo z razdelitvijo kapitala na posamezne sestavine (osnovni kapital, kapitalske rezerve, rezerve iz dobička, preneseni čisti poslovni izid, čisti poslovni izid poslovnega leta in prevrednotevalni popravek kapitala).

Sledijo ugotovitve, ali je ciljna družba kapitalsko ustrezna ali ne (po zakonu o finančnem poslovanju je družba kapitalsko neustrezna, ko je nepokrita izguba večja od 50 % osnovnega kapitala). Sledi analiza gibanja posameznih sestavin kapitala, pri čemer je pomembno, da se ugotovi, koliko dobička je zadržanega in koliko izplačanega. V zvezi s kapitalom je pomembna tudi njegova lastniška struktura (razpršenost lastnikov ali njihova koncentracija) in morebitni lastni deleži/delnice.

2.3.2.9. Rezervacije

Treba je predstaviti rezervacije po namenih oblikovanja in njihovo črpanje. Pomembno je zlasti, ali so oblikovane v zadostni višini. Pomembno pa je tudi, ali so oblikovane z odložitvijo prihodkov (na primer za garancijske posege pri aparatih) ali z oblikovanjem stroškov (na primer za potencialne tožbe).

2.3.2.10. Potencialne obveznosti

Družbe morajo v izvenbilančni evidenci izkazati tudi potencialne obveznosti, ki pa se lahko v prihodnjem poslovanju spremenijo tudi v prave obveznosti. Te obveznosti predstavljajo potencialni denarni odliv. Med potencialne obveznosti sodijo hipoteke, dane garancije in poročstva, tožbe proti podjetju in drugo. Potencialne obveznosti so za potencialnega investitorja pomembne, saj v pogajanjih s prodajalci to tveganje ovrednoti in ga odšteje od končne cene.

2.3.2.11. Drugo

Za potencialnega kupca družbe je pomembna tudi analiza dogodkov, ki so nastopili po pogodbeno določenem datumu. Tu je treba opredeliti in prikazati vse pomembnejše dogodke, ki so se zgodili po pogodbeno določenem datumu pregleda in ki lahko pomembneje vplivajo na poznejše poslovanje družbe.

2.3.3. Področje 3 – poslovni izid in poslovno načrtovanje

Analizo izkaza poslovnega izida se običajno začne s kratko predstavitvijo večine pomembnejših podatkov iz izkaza poslovnega izida poslovanja za zadnja tri obračunska obdobja (oziroma več, če je tako določeno v pogodbi), v analizo pa se ponavadi vključi tudi podatke iz izkaza poslovnega izida za prvih nekaj mesecev tekočega poslovnega leta (do dneva podpisa pogodbe).

Če ima ciljna družba v svojem proizvodnem programu večje število proizvodov in/ali storitev, je v tem delu treba ugotoviti poslovni izid tudi po posameznih skupinah proizvodov in/ali storitev. Tu je treba proučiti, zakaj so posamezne skupine proizvodov dobičkonosne oziroma zakaj niso. Za nedobičkonosne je treba podati tudi komentar verjetnega prihodnjega razvoja – ali bodo te programe v ciljni družbi opustili ali pa jih bodo z dodatnimi sredstvi spravili med dobičkonosne.

V tem delu analize se običajno komentira tudi prodaja trgovskega blaga in analizira splošne stroške poslovanja.

Če tako zahtevajo naročniki pregleda, je treba v tem delu pripraviti tudi normaliziran izkaz poslovnega izida (normaliziran izkaz poslovnega izida je izkaz, iz katerega se izloči vse poslovno nepotrebne stroške), saj se le tako dobi kar se da realno stanje dejanskega poslovanja ciljne družbe.

Pri analizi izkaza poslovnega izida se ponavadi izračuna tudi kazalec EBIT (Earnings before interest and taxes – dobiček/izguba pred obrestmi in davki), saj se velika večina investorjev zanaša prav na omenjeni kazalec. Izračun kazalca EBIT je pomemben, ker nam pokaže, kakšen dobiček/izgubo pred davki je ciljna družba ustvarila samo iz poslovanja (ne pa tudi iz financiranja in iz izrednega delovanja). Ta kazalec je pomemben tudi zato, ker ima potencialni investor svoje načine upravljanja s finančnimi sredstvi (druga banka, drugačni pogoji – obrestne mere, zavarovanja in drugi), ki se lahko močno razlikujejo od načinov, ki jih uporabljajo v ciljni družbi. Kazalec EBIT je pogosto tudi predloga za izračun vrednosti ciljne družbe.

V primeru, da ima ciljna družba tudi eno ali več kapitalsko povezanih družb, je poleg izkaza poslovnega izida obvladujoče družbe treba pripraviti tudi konsolidiranega (uskupinjeni poslovni izid). Konsolidirani izkaz poslovnega izida je izkaz, ki je pripravljen, kot da bi šlo za eno samo podjetje in ne za skupino podjetij. Iz konsolidiranega izkaza poslovnega izida je treba izločiti vse prihodke in odhodke med posameznimi podjetji v skupini. Iz konsolidiranega izkaza poslovnega izida je treba izpustiti finančne prihodke iz deležev podjetij v skupini, razen pridruženih podjetij, iz dolgoročnih terjatev do podjetij v skupini, razen pridruženih podjetij, ter prihodke iz obresti in kratkoročnih terjatev do podjetij v skupini, razen pridruženih podjetij. Na strani odhodkov pa je treba izpustiti prevrednotevalne finančne odhodke pri finančnih naložbah v podjetja v skupini, razen v pridružena podjetja, ter finančne odhodke za obresti in iz drugih obveznosti do podjetij v skupini, razen pridruženih podjetij. V konsolidiran izkaz poslovnega izida pa se vnesejo nove postavke, ki se nanašajo na manjšinske lastnike, in sicer poslovni izid manjšinskih lastnikov (Slovenski računovodski standardi, 2003, str. 182).

Na koncu je treba na kratko podati še komentar k morebitnim enkratnim prihodkom in/ali odhodkom (projektni posli), saj lahko ti dejanske rezultate družbe močno zameglijo.

Pri analizi poslovnega načrtovanja je treba analizirati tudi poslovne načrte (dolgoročne, srednjeročne in kratkoročne), ki jih imajo izdelane v ciljni družbi (če imajo omenjene načrte sploh izdelane). Seveda je uresničitev načrtov odvisna od mnogih dejavnikov, naša naloga pa je kar se da dobro oceniti dejansko verjetnost njihove uresničitve. Seveda pa je treba pregledati

tudi spremenljivke in predpostavke napovedi in jih po potrebi tudi popraviti, saj lahko le tako dobimo boljšo napoved za prihodnje poslovanje. Pomemben je tudi podatek, da izvajalec skrbnega pregleda ne prevzema nikakršne odgovornosti za uresničitev napovedi.

2.3.3.1. Odnosi s kupci

Analiza odnosov s kupci ciljne družbe temelji na analizi glavnih kupcev po posameznih obdobjih. Sama analiza se ponavadi nanaša na zadnje obračunsko obdobje, za potrebe primerjalne analize pa se na kratko predstavi tudi podatke prejšnjih obdobj. Število obračunskih obdobj, ki se bodo med skrbnim pregledom pregledala, je seveda odvisno tudi od zahtev naročnikov pregleda (podrobnejša analiza ponavadi zahteva obravnavo tudi več preteklih obračunskih obdobj).

Pri analizi kupcev je treba najprej ugotoviti, kdo so največji oziroma najpomembnejši kupci in kakšna je odvisnost prodajalca od posameznih pomembnih kupcev. Kupce se ponavadi analizira glede na prihodke, ki jih ciljna družba ustvari s prodajo svojih proizvodov in/ali storitev omenjenim družbam. Pri analizi prodaje je treba izračunati deleže v prihodkih iz prodaje, ki jih imajo največji kupci v celotni prodaji ciljne družbe (ponavadi se poimensko predstavi 5–10 največjih kupcev – odvisno od same analize in/ali od celotnega števila strank. Nekatere ciljne družbe imajo lahko zelo veliko zelo majhnih kupcev ali pa samo 2 do 4 velike kupce). V tem delu analize je treba predstaviti tudi delež prihodkov iz prodaje, ki ga ima zgoraj omenjeno število kupcev skupaj v ciljni družbi, in kratko analizo omenjenih izračunov.

Tu je potrebno omeniti tudi dolgoročne pogodbe, ki jih ima ciljna družba sklenjene z določenimi kupci. Odpoved oziroma prekinitev takih pogodb je ponavadi povezana z velikimi stroški (stroški zaradi izgube prihodkov od izgubljenega kupca, stroški pridobivanja novih kupcev), zato je analiza teh pogodb nujna.

Pri analizi kupcev je treba analizirati tudi gibanje prodaje največjim odjemalcem glede na predhodna obračunska obdobja. Če ima ciljna družba samo enega ali dva velika kupca svojih proizvodov in/ali storitev (ki pokupita večino proizvodnje), je treba opozoriti na tveganje, ki ga predstavlja morebitna izguba omenjenih kupcev. Takšna izguba lahko pomeni za ciljno družbo zelo velike finančne težave, v najslabšem primeru celo propad.

Najpomembnejši del tega dela analize je ugotavljanje vzrokov za spremembo prihodkov iz prodaje po posameznih kupcih. Vzroki za te spremembe so lahko zelo različni in se od družbe do družbe močno razlikujejo. Najpogostejši

vzroki so običajno naslednji: previsoko postavljene prodajne cene ciljne družbe, slabi plačilni pogoji, slaba kakovost proizvodov in/ali storitev, slabe poprodajne storitve (servis, vzdrževanje, nadgradnje in drugi), nepravočasna dobava in drugi. Seveda se prihodki od prodaje lahko zmanjšajo tudi zaradi slabosti, povezanimi s kupci (zgoraj omenjeni vzroki so bili povezani s ciljno družbo). Kupci lahko plačujejo dobavljeno blago z velikimi zamudami, lahko plačujejo le del dobavljenega blaga oziroma opravljenih storitev, v najslabšem primeru pa se lahko zgodi, da kupci dobavljenega blaga oz. opravljenih storitev sploh ne plačajo. V takem primeru je treba omenjene terjatve izterjati po sodni poti, v skrajnem primeru (stečaj dolžnika) pa jih je treba celo odpisati.

Na koncu analize kupcev je treba opozoriti tudi na morebitne nevarnosti oziroma slabosti in priložnosti v prihodnjih letih poslovanja. Tu je treba omeniti, ali ima ciljna družba sklenjene dolgoročnejshe pogodbe s svojimi kupci in ali se ji obetajo v prihodnje kakšni dobičkonosni (veliki) projekti.

Analizi kupcev sledi kratka analiza prodajnih pogojev, ki jih ciljna družba nudi svojim kupcem. Analizirati je treba predvsem popuste in druge ugodnosti pri plačilih, pogoje naročanja blaga, pogodbene kazni (zamudne obresti), zavarovanje in druge elemente, povezane s plačilnimi pogoji. Tu je potrebno dodati še vpliv spremembe prodajnih pogojev na kupce (kako se bodo kupci odzvali na spremembo prodajnih pogojev), če ti pogoji niso običajni.

Na koncu pa je potrebno analizirati tudi dejavnike konkurenčne prednosti ciljne družbe (prednosti pred konkurenco). Običajno se upošteva naslednjih 7 dejavnikov: 1. obstoj plačilno sposobnih kupcev, 2. homogenost kupcev, 3. veliko število kupcev, 4. odsotnost institucionalnih ovir za trženje izdelka, 5. dober sloves izdelka je najboljša oblika reklamiranja, 6. optimalno razmerje med ceno in stroški ter 7. opaznost novega podjetja (Penca, 2002, str. 78).

2.3.3.2. Odnosi z dobavitelji

Pri analizi odnosov z dobavitelji je treba analizirati največje dobavitelje ciljne družbe po posameznih obdobjih. Odvisno od same analize se običajno (vrednostno) prikaže 5–10 največjih dobaviteljev in odstotek vrednosti njihovih dobav v vseh dobavah skupaj. Kot pri analizi kupcev je tudi tu treba ugotoviti spremembe glede na predhodna obdobja in ugotoviti vzroke za te spremembe.

Sledi zelo pomemben del analize dobaviteljev – analiza odvisnosti ciljne družbe od posameznih dobaviteljev. Tu je treba opredeliti, ali je ciljna družba

odvisna od posameznih dobaviteljev (ali je odvisna od proizvodov in/ali storitev, ki jih nudijo posamezni dobavitelji). Ta del analize je seveda odvisen tudi od vrste proizvodov in/ali storitev, ki jih nudi ciljna družba. Če ciljna družba proizvaja proizvode oziroma nudi storitve, pri izdelavi katerih se uporabljajo takšni materiali in/ali storitve, ki imajo na trgu veliko ponudnikov, lahko ugotovimo, da ciljna družba ni odvisna od posameznega dobavitelja (najde lahko najboljšega ponudnika glede na svoje zahteve). Seveda pa obstajajo tudi takšne družbe, ki so odvisne od posameznih dobaviteljev (družbe, ki proizvajajo zahtevnejše proizvode, uporabljajo materiale, ki jih je težko pridobiti oziroma jih je na trgu zelo malo). V takšnem primeru je treba podrobneje analizirati odvisnost od dobaviteljev ter opredeliti možnost izgube omenjenih dobaviteljev in posledice za ciljno družbo, ki bi se pojavile ob takšni izgubi.

Tu je treba omeniti tudi dolgoročne pogodbe, ki jih ima ciljna družba z določenimi dobavitelji. Odpoved oziroma prekinitev takih pogodb je ponavadi povezana s stroški.

Če je ciljna družba odvisna od posameznih dobaviteljev, je potrebno ugotoviti tudi, ali obstajajo na trgu nadomestki (substituti) za takšne proizvode oziroma storitve in kakšni bi bili stroški, povezani z zamenjavo dobaviteljev (stroški odpovedi starih pogodb, stroški sklepanja novih pogodb, stroški prilagoditve opreme – strojev in zaposlencev – izobraževanja novim dobaviteljem, stroški spremembe kvalitete).

Analizi odvisnosti od posameznih dobaviteljev sledi analiza kriterijev za izbor dobaviteljev. Tu je treba kriterije najprej opredeliti, nato pa ugotoviti, ali ciljna družba te kriterije dejansko upošteva ali ne (ob neupoštevanju je treba najti vzroke zanj). V primeru, da gre za skrbni pregled poslovanja družbe, ki je v državni lasti, je treba preveriti, ali so bili dobavitelji izbrani z javnimi razpisi oziroma na načine, ki so predpisani za družbe v javni lasti.

Tu moramo razložiti tudi nabavne in plačilne pogoje ciljne družbe. Ta del analize se začne z analizo popustov in drugih posebnih plačilnih pogojev. Obrazložiti je treba tudi pogoje v zvezi z vračilom blaga, garancijami, popravili. Če je imela ciljna družba v bližnji preteklosti tudi kakšne kompenzacijske posle, je treba opredeliti tudi te in ugotoviti njihove vplive na poslovanje.

Na koncu analize dobaviteljev je treba analizirati tudi stroške, povezane s transportom, ter opredeliti in obrazložiti druge dogovore glede transporta (ali je za transport zadolžena ciljna družba ali dobavitelj, zavarovanje transporta,

varovanje transporta v primeru velike vrednosti blaga). Tu je treba ugotoviti tudi vpliv stroškov transporta na poslovanje.

2.3.4. Področje 4 – prevzete in pogojne obveznosti ter posli s povezanimi strankami

V tem delu analize je treba identificirati in (če je seveda mogoče) količinsko opredeliti ostale prevzete in pogojne obveznosti ciljne družbe. Omenjene obveznosti so lahko naslednje: obveznosti, povezane z najemom, obveznosti, povezane s pravnimi spori, obveznosti, povezane z nagrajevanjem vodstva družbe in ostalih zaposlencev, obveznosti, povezane z ekološkimi problemi, obveznosti, povezane z jamstvi tretjim osebam (dolgovi), obveznosti, povezane z naložbami, in druge obveznosti (odvisno od ciljne družbe).

Več o poslih s povezanimi družbami je napisano znotraj posameznih poglavij diplomskega dela.

2.3.5. Področje 5 – obdavčitev

Če je bil poleg finančnega pregleda ciljne družbe opravljen tudi davčni pregled poslovanja, ta del analize ni potreben (vse pomembnejše ugotovitve tega dela analize so predstavljene v davčnem delu skrbnega pregleda).

Ta del analize se začne z opredelitvijo in analizo davčne strukture z ozirom na obdavčenje dobička pravnih oseb, DDV-ja, prispevkov za socialno varstvo, pred izplačilom plač odtegnjenih dohodnin, carin in ostalih stroškov v zvezi s plačilnim prometom v tujino in iz nje.

Sledi opredelitev morebitnih dogovorov in neusklajenih zadev, ki so razvidne iz korespondence z državnimi organi in/ali iz računov.

V tem delu analize je treba opozoriti tudi na vsa sredstva ciljne družbe, ki so bila kupljena z davčnimi olajšavami. Glede na zakon o dobičku pravnih oseb se davčnemu zavezancu prizna davčna olajšava v višini 20 % investiranega zneska v opredmetena osnovna sredstva (razen v osebna motorna vozila) in neopredmetena dolgoročna sredstva, vendar največ v višini davčne osnove, če gre za investicije v opredmetena osnovna sredstva in neopredmetena dolgoročna sredstva v Republiki Sloveniji (Zakon o dobičku pravnih oseb, 2004, čl. št. 39).

Davčnemu zavezancu se prizna dodatna davčna olajšava (razen v osebna motorna vozila) v višini 20 % investiranega zneska v opremo, razen v pohištvo in pisarniško opremo brez računalniške opreme, in neopredmetena

dolgoročna sredstva, vendar največ v višini davčne osnove, če gre za investicije v opremo in neopredmetena dolgoročna sredstva v Republiki Sloveniji (Zakon o davku od dobička pravnih oseb, 2004, čl. št. 39).

Opozoriti pa je treba tudi na olajšave, ki so jih deležni v ciljni družbi v primeru izgube v davčnem izkazu. V takem primeru lahko tako izkazano izgubo pokriva z zmanjševanjem davčne osnove v naslednjih petih letih (vendar le do višine tekoče ugotovljene davčne osnove, kar pomeni, da zaradi pokrivanja davčnih izgub preteklih let ne sme nastati tekoča davčna izguba).

Na koncu analize obdavčitve je treba analizirati in pokomentirati:

- popolnost in točnost rezervacij, ki so bile oblikovane za neplačane obveznosti do države, in opredeliti s tem povezane pogojne izdatke (kazni in obresti),
- točnost stanja časovno razmejenih davčnih terjatev in obveznosti,
- rezultate morebitnih davčnih revizij oziroma pregledov davčnih kontrol, izvedenih v bližnji preteklosti,
- davčne ugodnosti, povezane s priznanimi izdatki za naložbe.

2.3.6. Področje 6 – človeški viri

Analizo zaposlencev se začne z analizo gibanja števila zaposlencev po posameznih obravnavanih obdobjih. Tu je treba podati tudi vzroke za spreminjanje števila zaposlencev (npr. zmanjšanje števila zaposlencev zaradi upokojevanja, zaradi slabega poslovanja, zaradi prestrukturiranja, zaradi zaključka določenega projekta, zaradi konca sezone). Zaposlene je treba obravnavati tudi glede na njihovo starostno strukturo in glede na stopnjo izobrazbe, ki jo imajo. Pri tem delu analize je zelo pomembno, da se prikaže, koliko zaposlencev ima podpisane individualne pogodbe, koliko pa običajne pogodbe o zaposlitvi in ali so plače, izplačane po pogodbah o zaposlitvi, skladne z določili kolektivne pogodbe panoge.

Tu se predstavi tudi poslovodstvo podjetja (poimensko, njihovo starost, izobrazbo, položaj v ciljni družbi – delovno mesto, plačo, bonitete, delovno dobo, delovno dobo v ciljni družbi, delovno dobo na delovnem mestu). Poslovodstvo ima običajno sklenjene individualne pogodbe, ki jih je treba zelo natančno preučiti. Pri individualnih pogodbah se je potrebno osredotočiti predvsem na odpravnine, ki jih je poslovodstvo deležno ob predčasni zamenjavi (zamenjava iz nekrivdnih razlogov). Odpravnine običajno predstavljajo vsoto zadnjih 6, 12 ali tudi 24 bruto plač, kar lahko v primeru zamenjave 3-članske uprave nanese tudi nekaj sto milijonov tolarjev odpravnine, kar nikakor ne sme biti zanemarljiv podatek.

Pri obravnavanju zaposlencev je treba opozoriti tudi na zakonsko regulativo glede odpuščanja in na delovno-pravno zakonodajo – zakon o delovnih razmerjih. Opredelitev omenjene zakonodaje je še posebej pomembna, če je kupec iz tujine, saj se delovne zakonodaje med posameznimi državami zelo razlikujejo. Na delovno zakonodajo je treba opozoriti predvsem zaradi racionalizacije poslovanja (odpuščanja presežne delovne sile), ki jo v velikem številu primerov izvedejo novi lastniki po prevzemu. Obravnavanje delovne zakonodaje je pomembno predvsem zato, ker so delavci v različnih državah različno zaščiteni v primeru izgube zaposlitve, prav tako pa so različne posledice za družbe, ki odpuščajo.

Sledi analiza strukture plač – stroškov dela, prispevkov, davkov, nadomestil zaposlencem, regresa za letni dopust, stroškov prehrane, stroškov prevoza. Na tem mestu je dobro omeniti tudi politiko nagrajevanja v ciljni družbi in sistem bonitet (če jih v ciljni družbi seveda imajo).

Na koncu analize zaposlencev se ponavadi (grafično) prikaže tudi gibanje stroškov dela v primerjavi z gibanjem prihodkov iz poslovanja.

3. Problemi pri pridobivanju podatkov

3.1. Splošno o problemih pri pridobivanju podatkov

Pri skrbnem pregledu poslovanja družbe je izvajalec pregleda pri svojem delu odvisen od razpoložljivih podatkov oziroma informacij. Podatke oziroma informacije lahko pridobiva iz različnih virov, tako zunanjih kot notranjih.

Večina podatkov, pomembnih za izvedbo pregleda, je notranjih, kar pomeni, da niso javno dostopni in jih je treba pridobiti neposredno od ciljne družbe. Izvajalci skrbnih pregledov se pri pridobivanju podatkov srečujejo z najrazličnejšimi težavami. V primeru »sovražnega« prevzema (poslovodstvo ciljne družbe se ne strinja s prevzemom in ga poskuša preprečiti) za izvajalce skoraj ni možnosti, da bi prišli do notranjih podatkov oziroma informacij, razen v primeru, ko se večinski lastnik oziroma lastniki odločijo za prodajo in izvajalcu pregleda omogočijo vpogled v poslovanje ciljne družbe – takšna situacija pa je zelo redka. V ostalih primerih se analiza lahko opravi samo na podlagi javno dostopnih podatkov, ki pa niso zanesljivi, zato tudi sama analiza ni zanesljiva oziroma dovolj natančna.

V primeru »prijateljskega« prevzema oziroma povezovanja je pridobivanje podatkov in informacij od ciljne družbe lažje, saj je ponavadi poslovodstvo ciljne družbe takemu povezovanju naklonjeno. Seveda pa tudi v tem primeru lahko pride do določenih težav pri pridobivanju podatkov. Tu so težave povezane predvsem z nezainteresiranostjo zaposlencev za posredovanje podatkov in informacij (zaposlene je lahko strah povezave ali se z njo ne strinjajo, zato se običajno ob izvajanju pregleda njegovega pregleda javno ne omenja). Težave lahko predstavlja tudi slab oziroma zastarel informacijski sistem (nezmožnost prikaza določenih preteklih podatkov, nezmožnost grupiranja, seštevanja in drugo), slab arhiv podatkov, slaba urejenost podatkov, odsotnost zaposlencev, ki so boljše poznali poslovanje v preteklih letih, in drugo.

V nadaljevanju diplomskega dela bom boljše predstavil najpogostejše probleme pri pridobivanju podatkov in informacij po posameznih sklopih (obravnavanih v 1. delu diplomske naloge) in predstavil svoj – kritični pogled do samega skrbnega pregleda in problemov pri pridobivanju podatkov in informacij za njegovo izvedbo.

3.1.1. Problemi pri pridobivanju splošnih podatkov o ciljni družbi

Pri pridobivanju splošnih podatkov (o zgodovini, lokaciji, poslovodstvu, panogi, proizvodih in/ali storitvah, konkurenci, državnih zakonodaji oziroma regulativi) izvajalci večinoma nimajo težav, saj je večina omenjenih podatkov javno dostopnih (ponavadi prek spletnih strani, predstavitev katalogov, javnih občil in drugega). Obstajajo pa tudi plačljive baze podatkov (domače: GVIN – računovodski izkazi družb, članki, AJPES – letna poročila družb, SIONET – Ljubljanska borza in tuje: Bloomberg, Yahoo Finance, CNN/money, Global financial data in drugi), prek katerih je prav tako mogoče priti do omenjenih podatkov. Za analizo domačih družb se večinoma uporabljajo podatki, ki jih ponujajo domače spletne strani, v primeru analize oziroma primerjave s tujimi družbami pa je treba uporabiti tudi tuje spletne strani (domači ponudniki omenjenih storitev nudijo podatke samo za domače družbe).

3.1.2. Problemi pri pridobivanju podatkov o finančnem stanju ciljne družbe

3.1.2.1. Bilanca stanja

Bilančni podatki so ponavadi javno dostopni (AJPES nudi vse podatke iz računovodskih izkazov, GVIN), vendar v veliki večini v zelo skrajšanih oblikah – predvsem v primeru GVIN (v bilanci stanja so predstavljeni samo

podatki osnovnih kategorij, gibljiva sredstva, na primer, niso razdeljena na zaloge, terjatve) – ali pa so celo napačni (izkazi so pozneje spremenjeni). Nekatero družbo imajo na svojih spletnih straneh objavljena letna poročila o poslovanju. Ta poročila so ponavadi točna in izvajalcu pregleda omogočajo boljši vpogled v finančno stanje ciljne družbe. Seveda pa so za potrebe skrbnega pregleda potrebni natančnejši in podrobneje razčlenjeni podatki (bruto bilance, konto kartice, različni izpisi, popisi premoženja), ki niso javno dostopni (lahko se jih pridobi samo ob predhodnem pisnem dovoljenju lastnika oziroma lastnikov ciljne družbe).

V primeru, da ima ciljna družba eno ali več povezanih družb, mora pripraviti tudi konsolidirano bilanco stanja (več o tem je zapisano v 2. poglavju), tako da je predmet skrbnega pregleda poslovanje družb, vključenih v skupino.

3.1.2.2. Stalna sredstva

Analizo mogočih težav oziroma najpogostejših napak pri pridobivanju in analizi podatkov stalnih sredstev pričnemo z analizo neopredmetenih dolgoročnih sredstev (industrijske lastnine, dobrega imena, dolgoročno odloženih stroškov razvijanja) (Hočevar, 2001, str. 44).

Če ciljna družba za potrebe svojega poslovanja uporablja na primer računalniški program oziroma programe (neopredmeteno dolgoročno sredstvo), mora izvajalcu pregleda predložiti pogodbo o najemu (pogodbo o uporabi) oziroma račun za omenjeni program. Če računa oziroma pogodbe ne predloži, lahko izvajalec pregleda sklepa, da je bil računalniški program pridobljen na pravno sporen način (piratska pridobitev programa). Posledica take pridobitve programa je lahko odškodninska tožba (s strani proizvajalca programa) oziroma zelo visoka denarna kazen (s strani pristojnih državnih organov). Vse omenjeno predstavlja potencialno obveznost za ciljno družbo v prihodnje, zato moramo preko poročila o tem obvestiti potencialnega investitorja.

Kot drugi primer naj navedem kupljeno blagovno znamko, ki jo uporablja ciljna družba in v razvoj katere je v preteklem poslovanju vložila ogromno sredstev. Novi lastnik se lahko odloči, da omenjene blagovne znamke v prihodnjem poslovanju ne bo uporabljal, zato ga zanima, koliko je dejansko vloženo vanjo in kakšen je morebitni odpis.

Pri prodaji skuša lastnik ciljne družbe prodati tudi ime družbe, ki jo da za ta namen ovrednotiti cenilcu podjetij (ta vrednost ni zabeležena med osnovnimi sredstvi, temveč samo v cenitvi).

Kot tretji primer pa naj navedem še primer patenta ali patentov. Obstaja možnost, da je patentna zaščita pred iztekom ali da ni zaščiten na pomembnih tržiščih. Enako velja tudi za zaščito druge industrijske lastnine.

Družba ima lahko med neopredmetenimi dolgoročnimi sredstvi izkazano tudi dobro ime (good-will), ki je rezultat pripojitve odvisne družbe. Tu je treba preveriti, ali je izkazovanje dobrega imena upravičeno, prav tako pa je treba ugotoviti, ali je upravičena doba amortiziranja za omenjeno dobro ime.

Pri analizi težav s pridobivanjem podatkov o sredstvih je treba biti pozoren tudi na prodaje sredstev. Na tem mestu je treba ugotoviti, ali so bila prodana sredstva prodana po pošteni vrednosti in če ne, zakaj ne.

Sledi analiza možnih težav in napak pri pridobivanju in analizi podatkov in informacij o opredmetenih osnovnih sredstvih (zemljiščih, zgradbah, proizvodjalni opremi, drugi opremi, večletnih nasadih in osnovni čredi).

Pri opredmetenih osnovnih sredstev se osredotočamo na analizo nakupov in prodaj opredmetenih osnovnih sredstev oziroma investicij vanje. V ta namen mora ciljna družba pripraviti analitične podatke, ki so predmet preverjanja. Enako velja za popis sredstev. Na tem mestu je pomembno, da se podatki iz popisov ujemajo s podatki v bilancah. V nasprotnem primeru se je treba o ugotovljenih neskladjih pogovoriti z zaposlenci v družbi in jih poskusiti odpraviti. Če se neskladja ne odpravijo, je na to treba opozoriti potencialnega investitorja v končnem poročilu.

Ker morajo biti opredmetena osnovna sredstva ovrednotena po pošteni vrednosti (v primeru, da so vredna manj kot je njihova vrednost v knjigah, jih bo potencialni kupec preplačal – to pa običajno ni njegov namen), mora izvajalec od ciljne družbe pridobiti poročila o vrednotenju (običajno poročilo o vrednotenju sredstev naredi pooblaščen cenilec) oziroma napisati, da omenjenih poročil ni prejel.

Med dolgoročnimi finančnimi naložbami so najpomembnejše naložbe v kapital drugih oseb. Pomembno je ugotoviti, katere so te naložbe, kakšen delež ima pregledovana družba v njih, kakšne so poslovne povezave, koliko so za ciljno družbo pomembne in, ne nazadnje, koliko so vredne. V dolgoročnih finančnih naložbah so lahko skrite visoke izgube (ali dobički, če so podcenjene), ki bodo nastale ob odpisih ali odprodaji.

Za konec analize opredmetenih osnovnih sredstev moramo pridobiti tudi spisek uporabljenih amortizacijskih stopenj za vsa sredstva, ki jih v ciljni družbi uporabljajo, in logično presoditi njihovo ustreznost. Amortizacijske

stopnje so določene ob nabavi na osnovi ocenjene dobe koristnosti posameznih sredstev. Presoja ustreznih stopenj je mogoča na osnovi primerjav s sorodnimi družbami ali panogo, izgube pri prodaji osnovnih sredstev in podatkov tehnologov o tehnološki zastarelosti ob istočasni visoki neodpisani vrednosti.

Na koncu sledi še pregled dolgoročnih finančnih naložb. Tu moramo pridobiti pogodbe o dolgoročnih finančnih naložbah, iz katerih moramo ugotoviti, pod kakšnimi pogoji so sklenjene (obrestna mera, rok plačila, zavarovanja). Zelo pomembno je biti osredotočen na dolgoročne finančne naložbe do povezanih oseb in ugotoviti, ali so bile pogodbe sklenjene ugodneje (pod boljšimi pogoji), kot bi bile na primer z nepovezanimi osebami. Če so bile sklenjene pod boljšimi pogoji, je treba ugotoviti, zakaj, te informacije pa običajno pridobimo od posloводства ciljne družbe.

3.1.2.3. Gibljiva sredstva

Terjatve

Pridobivanje podatkov in informacij o terjatvah večinoma ni problematično, saj ima večina družb dobre evidence terjatev. Bolj problematično pa je pridobivanje dodatnih informacij o terjatvah do povezanih oseb oziroma do povezanih družb (kar je eden pomembnejših delov skrbnega pregleda poslovanja).

Ker se pri pregledu terjatev preverja tudi njihovo iztržljivost (pravilnost oblikovanih popravkov), se tu srečujemo z ohlapnimi kriteriji za oblikovanje popravkov in pomanjkljivo dokumentacijo o postopkih izterjave. Običajno obstajajo samo ustna pojasnila odgovornih v ciljni družbi, ki pa seveda niso zadostna (na omenjeni problem je v poročilu treba opozoriti potencialnega investitorja).

Kot primer naj navedem družbo z zelo visokim odstotkom zapadlih terjatev do povezane družbe (povezana oseba trenutno ni sposobna plačati svojih obveznosti do ciljne družbe). V takem primeru mora izvajalec pregleda na omenjeno težavo opozoriti potencialnega investitorja. V primeru, da potencialni investitor kupuje samo ciljno družbo, povezane družbe pa ga ne zanimajo (po prevzemu ciljne družbe jih namerava prodati), ga bo seveda zanimala verjetnost izterjave že zapadlih terjatev do povezane družbe.

Takšne podatke je ponavadi težko pridobiti. Ponavadi so to ustna zagotovila posloводства v ciljni družbi in v povezanih družbah. Najbolj gotov način za pridobitev takšnih podatkov je vpogled v poslovne knjige povezanih družb,

kar pa je lahko problematično, saj tak vpogled izvajalcem pregleda ponavadi povzroči dodatno delo, podaljša čas izvedbe in zviša stroške.

Zaloge

Pri pridobivanju podatkov o zalogah izvajalci pregleda običajno nimajo težav. Težave se lahko pojavijo, če imajo v ciljni družbi velik odpis zalog, nimajo pa natančnih evidenc o omenjenih odpisih. V tem primeru se zanašamo na ustne informacije, ki jih pridobi od zaposlencev (na primer: direktor ciljne družbe obrazloži vzroke za velik odpis zalog (slabo delo nabavne službe – zaloge materiala, slabo delo prodajne službe in trženja – zaloge dokončanih proizvodov, slabi pogoji skladiščenja in drugi), ne predloži pa nikakršnih pisnih podatkov). Seveda je na to treba opozoriti tudi potencialnega investitorja v poročilu.

Druga vrsta težav z zalogami je povezana z zastarelimi zalogami, z zalogami rezervnih delov za proizvode in z rezervnimi deli za proizvodnjo opreme. V primeru, da imajo v ciljni družbi med zalogami zelo veliko nekurantnih proizvodov (proizvodov, ki so jih zamenjali novejši proizvodi, proizvodov, ki jih ne proizvajajo več), je treba omenjene proizvode prodati pod ugodnejšimi pogoji – s popusti, na razprodajah, v primeru neprodaje omenjenih proizvodov pa jih je treba odpisati (zaloge lahko predstavljajo zelo veliko vrednost in tako povečujejo bilančno vrednost ciljne družbe). V primeru nadomestnih delov za proizvodnjo opreme moramo preveriti, ali so omenjene zaloge dejansko potrebne ali ne in, če je mogoče, tudi pripadnost rezervnih delov delujoči opremi. Pogosto se zgodi, da se oprema odproda, rezervni deli pa ostanejo na zalogi s svojo vrednostjo. Poslovodstvo ciljne družbe lahko trdi, da so omenjene zaloge nujne za vzdrževanje in nujna hitra popravila. V tem primeru morajo tehnologi, ki sodelujejo pri pregledu, ugotoviti, ali so omenjene zaloge dejansko potrebne ali ne. Če omenjene zaloge niso potrebne, jih je treba izločiti in tako ustrezno zmanjšati vrednost zalog.

Denarna sredstva

S pridobivanjem podatkov o denarnih sredstvih v ciljni družbi (na primer bančni izpiski) izvajalci pregleda ponavadi nimajo težav, saj jih velika večina družb hrani in jih ima dobro urejene. Več problemov je lahko pri družbah, ki imajo podružnice v tujini, saj imajo te račune odprte tudi pri različnih finančnih institucijah v tujini.

Posojila

Pridobivanje podatkov o posojilih ni problematično, saj je večina posojil urejenih prek posojilnih pogodb. Za kar se da natančno analizo potrebuje izvajalec vse posojilne pogodbe. V primeru nepridobitve katere izmed njih se mora o posojilu, za katerega ni pridobil pogodbe, pogovoriti z zaposlenci v ciljni družbi.

Pridobitev vseh posojilnih pogodb je pomembna zato, ker so v njih napisani pogoji in omejitve iz naslova posojila. Če izvajalec ne pridobi pogodbe za katero od posojil, potem ne more vedeti, na primer, kakšna je obveznost iz naslova odplačila posojila (kakšen je mesečni obrok – obrestna mera), ne ve, kako je posojilo zavarovano (na primer ali je zavarovano s stroji, z zgradbami, z zavarovalno pogodbo, s terjatvami) in kakšna je doba odplačila posojila. Pri zavarovanju posojil je pomembno, da v primeru, ko je določeno posojilo zavarovano z nepremičnino, to preverimo tudi v izpisku iz zemljiške knjige. S pridobitvijo izpiska iz zemljiške knjige lahko natančno preverimo, kolikokrat je bila oziroma ali je še vedno določena nepremičnina uporabljena za zavarovanje določenega posojila/posojil. Omenjena dokumentacija je pomembna, saj lahko upnik v primeru neplačila dolga zahteva poplačilo svojih terjatev prek zavarovanja s hipoteko – prodaje nepremičnine, ki je bila predmet zavarovanja. O nepridobitvi določene pogodbe ali pogodb moramo obvestiti tudi potencialnega investitorja.

Seveda je pomembno, da se pridobi tudi vse anekse k pogodbam, saj ti spremenijo ali dopolnijo določene člene v osnovnih pogodbah (na primer rok vračila, znesek, obrestno mero). Pridobitev aneksov ponavadi ni problematična. Če čas dopušča, opravimo tudi neposredno preveritev stanj pri kreditodajalcih s pozivom stranki, da pisno potrdi izkazano stanje. Pri preveritvah pogodb je zelo pomembno sodelovanje pravnika, oziroma se je potrebno sklicevati na ugotovitve v pravnem skrbne pregledu poslovanja.

Kratkoročne obveznosti

Pridobivanje podatkov o kratkoročnih obveznostih (iz poslovanja in iz financiranja) ni problematično. Kratkoročne obveznosti iz financiranja so urejene prek pogodb s posojilodajalcem, kratkoročne obveznosti iz poslovanja pa so urejene prek drugih evidenc (pogodb, naročilnic). Treba je biti posebej pozoren na kratkoročne obveznosti do povezanih družb – treba je ugotoviti, na primer, ali je povezana družba odobrila kratkoročno posojilo ciljni družbi pod slabšimi pogoji, kot bi jih ciljna družba lahko pridobila na trgu (pri bankah). Opozoriti moramo tudi na obveznosti iz naslova zamudnih obresti do dobaviteljev (zaradi nepravočasnega plačevanja obveznosti dobaviteljem).

Potencialna obveznost so vse zamudne obresti v obdobju zastaranja. Običajno tudi v skrbnem pregledu zneska ni mogoče točno izračunati, mora pa se opozoriti na omenjeno tveganje.

Kapital

Pridobivanje podatkov o kapitalu ni problematično, saj se vsi potrebni podatki nahajajo v poslovnih knjigah. Manjši problem se lahko pojavi pri pridobitvi sklepov o delitvi dobička po letih, zlasti če se nanašajo na udeležbo članov uprave in nadzornega sveta.

Izkaz poslovnega izida

Osnovne podatke o izkazu poslovnega izida poslovanja izvajalec pregleda dobi iz revizijskih oziroma letnih poročil ciljne družbe in iz njene bruto bilance. Pridobivanje omenjenih podatkov ni problematično, nekoliko zahtevnejše pa je pridobivanje podatkov, ki jih izvajalec pregleda potrebuje za pripravo normaliziranega izkaza poslovnega izida.

Če je tako dogovorjeno z naročnikom pregleda, bo izvajalec poskusil za obdobje pregleda (običajno za zadnja tri poslovna leta) normalizirati izkaz poslovnega izida. Normalizacija poslovnega izida pomeni pregled skupin prihodkov in stroškov po letih in njihovo razmestitev v pravilno skupino in pravilno obračunsko obdobje. Pomemben je zlasti izid iz poslovanja (EBIT), ki mora odražati dejansko poslovanje družbe v različnih obdobjih. Izid iz poslovanja je pogosto tudi osnova za vrednotenje ciljne družbe, zato lahko napake bistveno spremenijo ocenjeno vrednost.

Primer izločanja so enkratni posli, ki se v prihodnjih letih ne bodo ponovili ali ni verjetno, da se bodo ponovili, so pa močno povečali prihodke in izid iz poslovanja v obravnavanem obdobju.

Drug podoben primer so prihodki od najemnin, ki jih v zadnjem poslovnem letu ni več, pojavljali pa so se v primerljivih letih v preteklosti. Podatki med leti niso več primerljivi, zato je v primerljivih letih treba izločiti omenjene prihodke, na strani stroškov pa strošek amortizacije.

Pogosti so tudi primeri, ko se prihodki od financiranja in izredni prihodki izkazujejo kot prihodki iz rednega poslovanja, stroški, povezani z omenjenimi prihodki, pa v pravih skupinah. S tem se izkaže večji donos iz poslovanja. Iz stroškov se zato izločijo vsi stroški, ki niso poslovno potrebni (seveda če je to sploh mogoče ugotoviti).

Do podatkov, ki omogočajo pripraviti normaliziran izkaz poslovnega izida, se pride na različne načine, največkrat pa s pregledom knjigovodske dokumentacije (na primer izvornikov knjigovodskih listin, knjigovodskih kartic).

Pri stroških naj kot primer navedem stroške reprezentance (darila, poslovna kosila, sponzorstva). Najprej je treba ugotoviti, ali so ti stroški poslovno potrebni ali ne. Ali sponzorstvo kaj doprinaša k poslovnemu uspehu ciljne družbe – ali sponzoriranje neke športne ekipe poveča prodajo izdelkov in/ali storitev? Na ta vprašanja je skoraj nemogoče odgovoriti. Dobri rezultati športne ekipe oziroma posameznika seveda lahko povečajo prodajo, vendar je težko ugotoviti, ali se je prodaja povečala izključno zaradi uspeha ekipe. Če imajo v ciljni družbi narejene kakršne koli analize omenjenega področja, jih je treba pregledati, v nasprotnem primeru pa se omenjene izdatke šteje za poslovno nepotrebne (seveda če ne obstajajo kakršni koli dokazi, da so ti izdatki dejansko doprinesli k poslovnemu rezultatu ciljne družbe) in se jih izloči iz normaliziranega izkaza poslovnega izida.

Če gre za družbo, ki ima več odvisnih družb, bi bilo treba opisano normalizacijo izkazov poslovnega izida pripraviti tudi za konsolidirane izkaze poslovnega izida.

Pri pregledu izkaza poslovnega izida je pomembno tudi njegovo načrtovanje, oziroma načrtovanje poslovanja ciljne družbe v prihodnje. Analiza poslovnega načrtovanja v ciljni družbi poteka na podlagi podatkov (planov, tako dolgoročnih, srednjeročnih in kratkoročnih), ki so bili posredovani s strani ciljne družbe. Poleg samih planov pa je pomembno, da se pridobi tudi vse predpostavke, na katerih plani temeljijo. Brez pridobitve teh predpostavk in spremenljivk izvajalec pregleda ne more ugotoviti, ali so plani realni ali ne. Seveda se lahko o predpostavkah pogovori s pristojnimi za to področje (za strateško načrtovanje je ponavadi odgovorno poslovodstvo) ali pa opozori potencialnega investitorja na morebitno nerealnost planov (opozori ga, da ni bila posredovana ustrezna dokumentacija, s katero bi lahko izvajalci pregleda podprli realnost planov ciljne družbe).

3.1.2.4. Odnosi s kupci

Pri analizi kupcev potrebuje izvajalec pregleda poleg bilance stanja in bruto bilance tudi (poimenske) izpise prodaje po posameznih kupcih po posameznih obravnavanih obračunskih obdobjih. Prvi problem, ki se lahko pojavi, je, da informacijski sistem – računalniški program v ciljni družbi ne dopušča skupnega izpisa prodaje po posameznih kupcih. Izpis, ki ga prejme izvajalec pregleda, lahko tako vsebuje vse kupce ciljne družbe, evidentirane po

posameznih nakupih. V tem primeru izvajalcu ne preostane drugega, kot da ročno sešteje vse nakupe posameznih kupcev znotraj posameznih obračunskih obdobj (pri tem pa si lahko pomaga z zaposlenci v prodajni službi).

Drugi problem pri pridobivanju podatkov oziroma informacij, ki se lahko pojavi pri analizi kupcev, je povezan z analizo pogodb, ki jih imajo v ciljni družbi sklenjene s kupci. Pogodbe so večinoma enotne za vse kupce, za nekatere (velike) kupce pa se uporabljajo tudi posebne pogodbe. Veliki odjemalci so pogosto deležni določenih ugodnosti (popustov, brezplačne oziroma cenejše dostave, prednosti pri dostavi pred drugimi). Problem je v tem, da nekatere družbe velikim kupcem odobravajo popuste sproti, čeprav z njimi nimajo podpisanih posebnih pogodb. Če bi se potencialni investitor po prevzemu odločil, da takšne ugodnosti ukini oziroma zmanjša, bi se to lahko odražalo v izgubi velikega kupca. Če so pogodbe dolgoročne, je za izvajalca pregleda nujno, da jih pregleda, ter na dolgoročnost in tveganje iz tega naslova opozori potencialnega investitorja.

Prav tako je pomembno, da se pregleda vso dokumentacijo, povezano z enkratnimi posli (različnimi projektnimi posli), saj taki posli prinašajo enkratne zaslužke, pozneje pa ponavadi nobenih. V tem primeru je pomembno, da se pridobi omenjeno dokumentacijo (da se lahko določi, kateri posli so bili dejansko enkratni in kateri ne), saj bi v nasprotnem primeru (pri upoštevanju takšnih poslov kot večkratnih) lahko prišlo do zavajanja potencialnih investitorjev glede poslovanja v prihodnje.

3.1.2.5. Odnosi z dobavitelji

Analiza in pridobivanje podatkov o dobaviteljih sta delno odvisna od tega, ali je družba v državni ali v zasebni lasti. Izbor dobaviteljev pri družbah v državni lasti mora potekati prek javnih razpisov in pod pogoji, ki so zakonsko določeni.

Podatki o javnih razpisih oziroma o razpisnih pogojih so javno dostopni, kar pomeni, da lahko izvajalec pregleda brez večjih težav pridobi omenjene podatke (prek uradnega lista, raznih spletnih strani državnih organov). Zaplete pa se lahko v primeru, da na razpisu izbrani dobavitelj ne ustreza razpisnim pogojem v celoti oziroma bi v ciljni družbi lahko izbrali ustrežnejšega dobavitelja (izmed tistih, ki so se prijavi na razpis). V takem primeru se lahko neizbrani dobavitelj oziroma dobavitelji pritožijo na odločitev družbe, ki je v državni lasti. Omenjene pritožbe rešujejo pristojni državni organi (državna revizijska komisija Republike Slovenije), ki lahko zavrnejo pritožbo oziroma razveljavijo razpis in odredijo njegovo ponovitev. Ponovitev razpisa pa seveda pomeni dodatne stroške za ciljno družbo, ki so

tako direktni (dejanski stroški razpisa) kot indirektni (nedobava materiala in/ali storitev, poslabšanje ugleda, manjše zaupanje dobaviteljev). Na tem mestu je zato pomembno, da se izvajalcu pregleda predloži ustrezna dokumentacija, ki podpira razloge za izbor določenega dobavitelja. Problem pa se pojavi, če takšne podporne dokumentacije ni oziroma je pomanjkljiva, saj se v omenjenih primerih običajno odloča subjektivno (na primer: eden od dveh dobaviteljev ponudi nižjo ceno, drugi pa boljše plačilne pogoje. V primeru, da sta kriterija enakovredna, morajo v ciljni družbi enega izmed njih izbrati subjektivno). Seveda je na morebitne nepravilnosti treba opozoriti tudi potencialnega investitorja, saj se lahko omenjeni problem v najslabšem primeru odrazi v odškodninskih tožbah oziroma v ponovitvi razpisa (oboje prinaša dodatne stroške in težave za ciljno družbo). Takšen spor, ki je znan javnosti, je izbira dobavitelja premoga za TE-TOL v Ljubljani, ki se lahko zaključi z visoko izgubo Toplarne kot naročnika (če je namreč izbrala manj ugodnega ponudnika in tako kršila razpisne pogoje, bo morala plačati visoko odškodnino) (Bertoncelj, 2004, str. 2).

Nekoliko lažje je pridobiti podatke oziroma informacije o dobaviteljih pri družbah, ki niso v državni lasti. Seveda se lahko tudi tu zaplete, predvsem ko ima družba veliko število dobaviteljev (na primer Mercator d.d., Spar d.d., Merkur d.d.) – problematično je predvsem veliko število pogodb, ki jih je treba obdelati. Problem pri pridobivanju omenjenih podatkov je enak problemu, ki se pojavlja pri kupcih – problem slabega računalniškega programa (nezmožnost izpisa zelenih podatkov – sumarnih, sortiranih).

Tu naj še dodam, da je kot pri kupcih tudi pri dobaviteljih treba biti pozoren na povezane družbe oziroma povezane osebe (kot dobavitelje). Pozoren je treba biti predvsem na neplačila dobaviteljem (potencialna obveznost) in na pogoje, ki jih dobavitelji postavljajo ciljni družbi.

3.1.2.6. Prevzete in pogojne obveznosti ter posli s povezanimi družbami

Pridobivanje podatkov v povezavi s prevzetimi in pogojnimi obveznostmi (obveznostmi, povezanimi z najemom, obveznostmi, povezanimi s pravnimi spori, obveznostmi, povezanimi s sistemom nagrad vodstvu družbe in ostalim zaposlencem, obveznostmi, povezanimi z ekološkimi problemi) je zelo pomembno, saj te pomenijo potencialno obveznost v prihodnje. To pomeni, da bodo omenjene obveznosti bremenile družbo v prihodnosti, ko bo ta že v lasti oziroma povezana s potencialnim investitorjem.

Kot primer naj navedem obveznosti, povezane z ekološkimi problemi. Ko potencialni investitor prevzame ciljno družbo, s tem poleg drugih prevzame tudi obveznosti ekološke sanacije. Če družba zastruplja podtalnico in to pod

starimi lastniki ostane skrito, pod novimi pa se razkrije, bodo za nastalo škodo v celoti odgovarjali novi lastniki (prek stroškov, ki so povezani z odpravo škode oziroma z odškodninskimi tožbami). To velja predvsem za družbe, ki lahko s svojim poslovanjem ogrožajo okolje in/ali prebivalstvo (kemična industrija, živilsko-predelovalna industrija). Pridobivanje podatkov oziroma informacij (o tem, ali ciljna družba dejansko ogroža okolje in prebivalstvo ali ne) je v tem primeru skoraj nemogoče ali pa bi zahtevalo veliko časa in sredstev. Tu se je treba zanašati na mnenja strokovnjakov s tega področja (strokovnjake ponavadi zagotovi potencialni investitor) oziroma na zagotovila zaposlencev v ciljni družbi in na predloženo dokumentacijo. Predložena dokumentacija ponavadi vsebuje dokumente o investicijah v čistilne naprave, o investicijah v varnostne sisteme, o investicijah v ekološko poslovanje in druge. Treba je ugotoviti, ali je vsa omenjena oprema primerna ali ne. Če je pri pregledu navzoč strokovnjak z omenjenega področja, se uporabi njegova strokovna ocena dejanskega stanja, v nasprotnem primeru pa se je treba zanesti na informacije, pridobljene od zaposlencev v ciljni družbi. V slednjem primeru je treba obvestiti potencialnega investitorja o viru pridobljene informacije.

3.1.2.7. Obdavčitev

Analiza davkov in potencialnih davčnih problemov je podrobneje obravnavana v davčnem delu skrbnega pregleda. Če skrbni davčni pregled ni narejen, je treba osnovne preveritve davčnih obveznosti opraviti v okviru finančnega skrbnega pregleda.

3.1.2.8. Človeški viri

Vsak zaposlenec ima z delodajalcem običajno sklenjeno pogodbo o zaposlitvi. Pogodbe se lahko med sabo zelo razlikujejo – individualne pogodbe ali pa so enake oziroma podobne – splošne pogodbe o zaposlitvi (če imajo v ciljni družbi s sindikatom dejavnosti, v kateri delujejo, sklenjeno pogodbo dejavnosti, potem so pogodbe za zaposlene ciljne družbe sklenjene skladno s pogoji, določenimi v kolektivni pogodbi dejavnosti). Tu naj dodam še, da so kolektivne pogodbe posameznih dejavnosti objavljene v Uradnem listu. Pridobitev pogodb o zaposlitvi oziroma podatkov iz njih običajno ni problematična, več težav pa je s pridobitvijo pogodb poslovodstva, ki so v veliki večini individualne. Pridobitev pogodb poslovodstva je lahko težavnejša zaradi osebnih razlogov, saj omenjeni zaposlencem na podrejenih delovnih mestih ponavadi nočejo razkriti podatkov o svojih ugodnostih oziroma o svoji plači.

Pri kolektivni pogodbi je pomembno ugotoviti, kdaj bo potekla, saj so lahko pogajanja o novi kolektivni pogodbi zelo zahtevna in tudi obremenilna za družbo. Seveda je treba ugotoviti tudi, ali se v ciljni družbi držijo kolektivne pogodbe, saj lahko pride v nasprotnem primeru do nezadovoljstva zaposlencev in v skrajnem primeru celo do stavke. V primeru nespoštovanja kolektivne pogodbe je treba ugotoviti vzroke zanj. Še posebej pa je treba biti pozoren na njeno nespoštovanje v primeru, ko poslovni rezultati omogočajo izplačilo plač glede na kolektivno pogodbo, plače pa so dejansko nižje. Seveda pa je pridobitev podatkov oziroma informacij o vzrokih za nespoštovanje pogodbe težka, včasih skoraj nemogoča. Na omenjeno situacijo je zato treba opozoriti potencialnega investitorja, saj se nespoštovanje kolektivne pogodbe lahko odrazi v nezadovoljstvu zaposlencev, v skrajnem primeru celo v stavki (stavka pomeni ogromno finančno breme za družbo). Seveda pa je razlika med dejansko izplačano plačo in plačo, ki bi morala biti izplačana glede na kolektivno pogodbo, skupaj z obrestmi izterljiva po sodni poti in predstavlja potencialno obveznost družbe iz naslova obveznosti iz plač.

Individualne pogodbe so z vidika potencialnega investitorja nekoliko pomembnejše. Ko kaka družba prevzame drugo družbo, se lahko odloči za zamenjavo posloводства. Ta zamenjava je običajno povezana z odpravnino dosedanjemu poslovodu, ki v veliki večini primerov ni majhna (pogodbeno določena). Prav tako je treba opozoriti na bonitete (avtomobil, telefon, dodatno zavarovanje – tako zdravstveno kot pokojninsko, različna izobraževanja, možnost odkupa določenega števila delnic – kot nagrada za dobro delo), ki so jih deležni določeni zaposlenci v ciljni družbi.

V povezavi z zaposlenci je pomembno tudi, da se pridobi kar se da veliko podatkov o poškodbah pri delu, o bolniških dopustih in o drugih odsotnostih z dela (velika odsotnost z dela pomeni dodatne stroške za ciljno družbo, zato je treba v primeru velike odsotnosti zahtevati dodatno dokumentacijo – podrobnejše podatke o posameznikih, pri katerih je odsotnost z dela zelo pogosta).

Pri analizi zaposlencev se preverja tudi njihova starostna struktura. Preverjanje starostne strukture je pomembno iz dveh razlogov. Če ima družba večinoma starejši kader, je treba opozoriti na bodoče potrebe po dodatnem zaposlovanju novih kadrov (ob upokojevanju starih), kar pomeni dokaj velike dodatne stroške (na primer za izobraževanje, usposabljanje, iskanje). Drugi razlog pa je v Zakonu o delovnih razmerjih, ki v svojem 87. členu določa, da morajo delavci, starejši od 55 let, in delavke, starejše od 50 let, uživati posebno varstvo. Ta člen določa, da starejši delavec ne sme biti razporejen na delovno mesto, ki bi ogrožalo njegovo varnost oziroma zdravje. Omenjenega

delavca je treba za isto plačo razporediti na zanj ugodnejše delovno mesto (Zakon o delovnih razmerjih, 2003, člen št. 87). Podati je treba tudi podatke o invalidih, zaposlencih v ciljni družbi (če seveda so), in opredeliti posebne pogoje, ki so jih deležni (posebno varstvo).

Na koncu je treba pridobiti tudi dokumentacijo, povezano z varnostjo pri delu. Tu so mišljeni dokumentacija o varnosti pri delu (interni pravilnik o varstvu pri delu), dokumentacija o investicijah v varnost (alarmih, čeladah, protihrupni zaščiti) in potrdila oziroma certifikati (protipožarna zaščita, varnost pred izlitjem nevarnih snovi, varnost pred kemičnimi nesrečami). Pregled omenjene dokumentacije je pomemben zaradi morebitnih negativnih posledic za ciljno družbo v primeru nesreče pri delu ob neupoštevanju oziroma nezadostnem upoštevanju predpisanih varnostnih ukrepov pri delu. V primeru nesreče pri delu (zaradi neprimerne varnosti oziroma neustrezne kvalifikacije zaposlenega) lahko poškodovani zahteva odškodnino oziroma se odloči za odškodninsko tožbo. Na pomanjkljivo varnost in/ali pomanjkljivo dokumentacijo je treba opozoriti potencialnega investitorja.

4. Sklep

Skrbni pregled poslovanja oziroma »due diligence« pomeni pregled ciljne družbe z različnih vidikov njenega poslovanja. Ta pregled je za kupca skoraj nujen, saj z nakupom prevzame poleg vseh prednosti tudi vse tveganje ciljne družbe, opravljeni skrbni pregled pa kupcu omogoča tudi boljše pogajalsko izhodišče pri določanju nakupne cene.

Problem skrbnih pregledov v Sloveniji je tudi njihovo nepoznavanje, saj se nekateri potencialni kupci še ne zavedajo njihovega pomena in pozitivnih učinkov. Zato za skrbni pregled poslovanja niso pripravljene nameniti potrebnega časa in sredstev in ga opravljajo s svojimi ljudmi z neustreznim znanjem (z za to delo nespecializiranimi ljudmi, ki so velikokrat zaposleni v finančnem oddelku kupca) ali ga zanje opravijo za to delo neustrezno podkovanе družbe. V takem primeru lahko pride do pomanjkljivih oziroma zavajajočih ugotovitev in posledično do napačne odločitve o nakupu oziroma do nakupa za previsoko ceno. Mnoge družbe pa se za skrbni pregled poslovanja sploh ne odločijo: kapitalsko se povežejo brez potrebnih informacij in tako nase prevzamejo še večje tveganje.

Poleg podcenjujočega odnosa do skrbnih pregledov je v praksi velik problem tudi pridobitev zadostnih in ustreznih podatkov za dokončno odločitev o nakupu. Problemi pri pridobivanju podatkov so odvisni od posamezne družbe in načina kapitalskega povezovanja (sovražni oziroma prijateljski prevzem). Problem se pojavi, če vodstvo ciljne družbe ni naklonjeno nakupu ali iz kakih

drugih razlogov ni pripravljeno razkriti vseh potrebnih podatkov. V takšnem primeru je skoraj nujno, da skrbni pregled opravijo specializirane družbe, ki imajo izdelano ustrezno metodologijo dela in izkušnje, kako priti do pravih in resničnih podatkov, ki jih naročnik pregleda pričakuje.

Posledice nakupa brez dobro opravljenega skrbnega pregleda ali celo brez njega so lahko za naročnika tudi usodne, večinoma pa se odrazijo v preplačani naložbi oziroma v dodatnih stroških, ki jih ima kupec po kapitalski povezavi s ciljno družbo, zato je na tem mestu zelo primerno vprašanje, ali je nakup kake družbe brez skrbnega pregleda sploh smiseln.

Za konec naj še dodam, da večje, ko je število napak, ugotovljenih med pregledom, boljša je pogajalska moč kupca, običajno pa je tudi v nakupni pogodbi določeno, da se v primeru neodprave ugotovljenih napak nakupna cena še dodatno zniža.

Literatura

1. Angwin Duncan: M&A across European borders: National perspectives on preacquisition due diligence and the use of professional advisers. *Journal of World Business*. New York, 36(2001),1. str. 32–57.
2. Bertonecelj Mateja: TE-TOL grozi plačilo 20 milijonov dolarjev. [URL:<http://www.gvin.com/iskanjeclankov/prikazclanka/prikazclanka.asp?articleID=864710>], 20. 8. 2004.
3. Bešter Janez: Menedžerski samouki. [URL: <http://www.gvin.com/iskanjeclankov/prikazclanka/prikazclanka.asp?articleID=765588>], 20. 8. 2004.
4. Bing Gordon: Due diligence techniques and analysis: Critical questions for business decisions. Westport: Quorum Books, 1996. 262 str.
5. Foxtton Elliott: Jože Novak takes the reins from Eduard Oven. [URL:<http://www.gvin.com/iskanjeclankov/prikazclanka/prikazclanka.asp?articleID=857309>], 20. 8. 2004.
6. Grden Eva: Procesi združevanj in prevzemov nekdanjih državnih monopolistov v telekomunikacijah. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2002. 93 str.
7. Hočevar Marko, Igličar Sandi, Zaman Maja: Osnove računovodstva. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2001. 469 str.
8. Konič Marko: Kako se lotiti skrbnega pregleda. [URL: <http://www.gvin.com/iskanjeclankov/prikazclanka/prikazclanka.asp?articleID=715192>], 20. 8. 2004.
9. Lajoux Alexandra Reed, Elson Charles: The Art of M&A Due Diligence Navigating Critical Steps & Uncovering Crucial Data. New York: McGraw – Hill, 2000. 477 str.
10. Lukančič Mojca: Prevzemi na silo se vedno ne končajo dobro. [URL:<http://www.gvin.com/iskanjeclankov/prikazclanka/prikazclanka.asp?articleID=822801>], 20. 8. 2004.
11. Macur Sabina: Prevzemi podjetij – strateški vidik. [URL: <http://www.gvin.com/iskanjeclankov/prikazclanka/prikazclanka.asp?articleID=177213>], 20. 8. 2004.
12. Mayr Branko: Revizorjevi postopki pri skrbnem pregledu. Maribor: Društvo računovodij, finančnikov in revizorjev Maribor, 2003. 245 str.
13. Penca Primož: Predstavitev: Imate vse, iščete le še kapital. [URL: <http://www.gvin.com/iskanjeclankov/prikazclanka/prikazclanka.asp?articleID=377597>], 20. 8. 2004.
14. Prijović Irena: Združitve in prevzemi. [URL: <http://www.gvin.com/iskanjeclankov/prikazclanka/prikazclanka.asp?articleID=177093>], 20. 8. 2004.
15. Slovenski računovodski standardi. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2003. 339 str.

16. Vizetić Neda: Detaljno ispitivanje komitenta, skrbni pregled komitenta. Maribor: Društvo računovodij, finančnikov in revizorjev Maribor, 2003. 215 str.
17. Zakon o davku od dobička pravnih oseb (Uradni list RS, št. 72/1993).
18. Zakon o delovnih razmerjih (Uradni list RS, št. 42/2002).
19. Zakon o finančnem poslovanju (Uradni list RS, št. 45/1999).

Viri

1. Acquisition Due-Diligence: Starting on the right foot. [URL: <http://www.bus-inc.com/articles/acquisition-due-diligence.htm>], 20. 8. 2004.
2. Gospodarski vestnik On-Line. [URL: <http://www.gvin.com>], 10. 7. 2004.
3. Matko Silva: Skrbni pregled poslovanja ciljnega podjetja. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta, 2004. 45 str.
4. Portal Agencije Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. [URL:<http://www.ajpes.si>], 15. 8. 2004.
5. Portal družbe IUS SOFTWARE. [URL: <http://www.ius-software.si/>], 15. 8. 2004.
6. Prijovič Irena: Združitve in prevzemi. [URL: <http://www.ius-software.si/baze/lite/b/6213/1995/lite77772740tt1916697783.htm>], 20. 8. 2004.
7. Škerlj Tina: Veliko kapitalskih povezav ne prinese zelenih koristi.[URL:<http://www.gvin.com/iskanjeclankov/prikazclanka/prikazclanka.asp?articleID=775098>], 20. 8. 2004.
8. Transaction Services CD, KPMG Internal Audit Manual, 2004.
9. The lawyers tools: Performing legal due diligence for the purchaser of a government contractor. [URL: <http://www.wrf.com/publications/publication.asp?id=1338579162000>], 20. 8. 2004.
10. Tri razsežnosti prevzema SIB Banke. [URL: <http://www.gvin.com/iskanjeclankov/prikazclanka/prikazclanka.asp?articleID=739196>], 20. 8. 2004.
11. Zakon o gospodarskih družbah (Uradni list RS, št. 30/1993).