

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

POLONA MIKLIČ

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**KONSOLIDIRANI RAČUNOVODSKI IZKAZI
PRI PREVZEMIH – praktični primer**

Ljubljana, december 2003

POLONA MIKLIČ

IZJAVA

Študentka **POLONA MIKLIČ** izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom **dr. SERGEJE SLAPNIČAR**, in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, december 2003

Podpis:

KAZALO

UVOD	1
1 OPREDELITEV PROBLEMA	2
2 GOSPODARSKI IN PRAVNI VIDIK POSLOVNIH ZDRUŽEVANJ	4
3 PREVZEMI IN NASTANEK SKUPINE PODJETIJ	7
3.1 Motivi in razlogi za prevzeme	8
3.2 Vrste prevzemov	9
3.3 Osnovne oblike prevzemov podjetij	10
3.4 Nastanek skupine	11
4 KONSOLIDIRANJE	12
4.1 Zavezanci za sestavo konsolidiranega letnega poročila	12
4.2 Računovodske predpostavke za konsolidiranje	13
4.3 Popolno konsolidiranje	14
4.4 Konsolidirani računovodski izkazi po SRS	15
4.5 Omejitve konsolidiranja	16
5 METODE KONSOLIDIRANJA GLEDE NA MEDSEBOJNA RAZMERJA PODJETIJ V SKUPINI	17
6 NAKUPNA METODA	18
6.1 Datum prevzema	19
6.2 Nabavna vrednost prevzema	19
6.3 Kasnejši nakupi delnic	20
6.4 Ugotavljanje poštenih vrednosti pridobljenih sredstev in obveznosti	20
6.5 Kapital manjšinskih lastnikov	20
6.6 Dobro ime	20
6.7 Slabo ime	21
6.8 Kasnejše spremembe nabavne vrednosti prevzema	22
7 KONSOLIDIRANI IZKAZI NA PRIMERU SKUPINE PODJETIJ A IN B	22
7.1 Predstavitvev podjetij	22
7.2 Konsolidirana bilanca stanja	23
7.2.1 Konsolidiranje kapitala	24
7.2.2 Konsolidiranje terjatev in obveznosti	25
7.2.3 Konsolidiranje vmesnih poslovnih izidov	26
7.3 Konsolidiran izkaz poslovnega izida	27
7.3.1 Izločitev prihodkov in odhodkov v skupini	28
7.3.2 Izločitev drugih prihodkov in odhodkov v skupini	29
7.3.3 Razmejevanje izgube manjšinskih lastnikov	30
7.4 Konsolidiran izkaz finančnega izida	31
8 PRIMERJAVA KONSOLIDIRANIH IN NEKONSOLIDIRANIH IZKAZOV	31
SKLEP	37
LITERATURA	38
VIRI	40
PRILOGE	

UVOD

Današnje poslovno okolje je zelo dinamično. Vsak dan na trg vstopajo nova podjetja, obstoječa pa so se prisiljena prilagajati in nenehno spreminjati, sicer v konkurenčnem boju ne bi preživel. Da bi podjetja v konkurenčnem boju uspela in pridobila prednosti pred drugimi podjetji, so se prisiljena medsebojno povezovati in združevati. Tudi v Sloveniji je proces združevanja logična posledica privatizacijskega obdobja in lastniške konsolidacije gospodarstva. Govorimo o različnih oblikah poslovnih združenj med slovenskimi podjetji, ki si skušajo še pred vstopom v Evropsko unijo zagotoviti ustrezen položaj na trgu. Najbolj odmevna oblika poslovnih združenj so prevzemi.

V prvem delu naloge so predstavljene vrste poslovnih združenj. Sledi predstavitev prevzemov z motivi, vrstami in oblikami ter predstavitev nastanka skupine.

V primeru, da podjetja po poslovni združitvi nadaljujejo s poslovanjem kot samostojne pravne osebe, je potrebno pravilno obračunavanje naložbe investitorja v kapital drugega podjetja. V primeru večinskega vpliva je potrebno izdelati konsolidirane računovodske izkaze. V četrtem poglavju je opredeljena konsolidacija.

Povezana podjetja so v različnih medsebojnih razmerjih, glede na to poznamo različne metode konsolidiranja. Za prevzeme podjetij se uporablja nakupna metoda konsolidacije, ki je podrobno predstavljena v šestem poglavju.

V predzadnjem poglavju so na primeru podjetja A in B, ki ju ne smem razkriti, predstavljeni postopek konsolidacije in konsolidirani računovodski izkazi. Računovodski izkazi in poslovna poročila, ki skupaj sestavljajo letno poročilo, morajo prikazati resnično stanje premoženja in poslovni izid družbe, kar velja tudi za skupine. Konsolidirani računovodski izkazi so pomembni za delničarje oziroma lastnike predvsem zaradi večje preglednosti poslovanja, enakega, resničnega in poštenega obveščanja svojih delničarjev in vseh drugih poslovnih partnerjev.

Splošna slika poslovanja podjetja se kaže v temeljnih računovodskih izkazih, vendar izkazi ne povedo, ali je bilo podjetje uspešno in/ali posluje v ugodnih razmerah. S pomočjo kazalnikov so v zadnjem poglavju prikazane različne informacije, ki jih dajejo konsolidirani in nekonsolidirani izkazi. Izračunani so kazalniki stanja financiranja, stanja investiranja, kazalniki plačilne sposobnosti, gospodarnosti, ter dobičkonosnosti. Primerjava je narejena za srednje veliko podjetje A in skupino podjetij A in B, za veliki podjetji Krka in Sava ter njuni skupini. Razlog, zakaj sem jih dodala, je v tem, da sta matični podjetji v Savi in Krki nadrejeni večjemu številu odvisnih podjetij, kar lahko vodi do precejšnjih sprememb med informacijami v konsolidiranih in nekonsolidiranih izkazih.

1 OPREDELITEV PROBLEMA

Konsolidiranje računovodskih izkazov gospodarskih družb postaja iz leta v leto pomembnejše. Vsi, ki na kakršen koli način sodelujejo s podjetjem, se želijo pri poslovanju izogniti tveganju tako, da pridobijo čimveč informacij o partnerju, s katerim sodelujejo. Predvsem posojilodajalci in vlagatelji želijo spoznati pravo finančno stran poslovanja podjetij. Te informacije so dostopne vsem, saj jih lahko razberejo iz letnih računovodskih izkazov podjetij, ki morajo biti na voljo javnosti. Kadar se med podjetji pojavijo kapitalske odvisnosti, se skupina povezanih podjetij obravnava kot eno podjetje. V tem primeru je zanesljivost informacij iz ločenih računovodskih izkazov vprašljiva, saj posamezni računovodski izkazi zajemajo medsebojne poslovne dogodke. Da bi dosegli čim bolj realno sliko poslovanja celotne skupine, se je razvila konsolidacija računovodskih izkazov. S postopki konsolidiranja zagotovimo izločitev medsebojnega poslovanja in s tem dosežemo, da je skupina povezanih podjetij resnično obravnavana kot eno podjetje.

Zakon o gospodarskih družbah (v nadaljevanju ZGD) postavlja zahteve po konsolidiranju. Slovenski računovodski standardi (v nadaljevanju SRS) pa podrobneje določajo vsebino in način njegovega izvajanja. Ko prvič prebiramo in primerjamo zakon in SRS, lahko dobimo vtis, da vsebinsko nista usklajena. Vendar gre le za različne izraze, ki označujejo vsebinsko enake ali podobne pojme. Zakon uporablja izraz konsolidacija, SRS pa uskupinjevanje.¹ Zakon govori o nadrejenih in podrejenih družbah, SRS pa o obvladujočih podjetjih in odvisnih podjetjih, pridruženih in skupaj obvladanih podjetjih. Obvladujoče podjetje vsebinsko ustreza nadrejeni družbi, odvisna, pridružena in skupaj obvladovana podjetja pa so podrejene družbe.

V poslovnem procesu se pri odločitvah uporabljajo tako posamezni kot tudi konsolidirani računovodski izkazi. Glavni uporabniki računovodskih informacij so lastniki, managerji in upniki.

Interes lastnikov je doseganje čim večjega donosa. S pomočjo računovodskih izkazov lastniki ugotavljajo računovodsko dobičkonosnost, ki nakazuje donos lastnikov. Dobičkonosnost, ki jo dosega skupina povezanih podjetij, lahko lastniki dokaj enostavno razberejo iz računovodskih poročil. V nekaterih računovodskih poročilih so te informacije že razkrile z izračunom ustreznih kazalnikov, v nasprotnem primeru pa je donos mogoče izračunati iz bilance stanja in izkaza poslovnega izida. Na enak način dobijo informacije o dobičkonosnosti tudi potencialni vlagatelji. Tako lastnike kot vlagatelje zanima predvsem dobičkonosnost kapitala in ustreznost financiranja.

Managerji pripravljajo računovodska poročila in razpolagajo z vsemi podatki v podjetju. Interes managerjev je uspešno vodenje skupine podjetij in uresničevanje ciljev lastnikov.

¹ V nalogi je uporabljen izraz konsolidacija.

Glavni interes upnikov je vrnitev njihovih terjatev s fiksnim donosom. Iz računovodskih izkazov želijo izvedeti ali bo podjetje sposobno poplačati svoje obveznosti v dogovorjenem roku. Zanima jih likvidnost, solventnost, denarni tokovi, pokritje obresti kot kazalnik sposobnosti poravnavanja obveznosti, premoženje podjetja v primeru neplačila ter tveganost poplačila obresti.

Informativni značaj konsolidiranih izkazov je pomemben, ker danes skupine podjetij predstavljajo glavne nosilce gospodarske dejavnosti v svetu. Med seboj povezana podjetja lahko z uporabo določene politike bilanciranja zameglijo oz. onemogočijo vpogled v resnično premoženjsko in finančno stanje ter poslovno uspešnost posameznih podjetij.

Tak primer je podjetje Enron, ameriški energetski velikan, ki se je izogibal konsolidaciji podružnic. Ustanavljal je podružnice z namenom prenosa dolgov in transakcij, namenjene napihovanju dobičkov. Enron je deloval tudi na nereguliranih novonastalih trgih energentov in izvedenih finančnih instrumentov (derivativov), kjer je udeležence nadzorovala zgolj nevidna roka trga. Managerji so imeli močne interese in proste roke, da z vsemi sredstvi poskrbijo za kratkoročno povečanje cene delnice, saj se je tako povečala vrednost njihovih opcij. Enron je večinoma deloval v okviru zakonov, problem pa je v tem, da je bilo precej njegovih dejavnosti nereguliranih, torej občutljivih za zlorabe. Ključno sporočilo Enrona je, da ni šlo za sistemsko in množično kršenje zakonov in pravil, temveč da so bili ameriški sistem korporacijskega upravljanja, zakonodaja in pravila neprimerni za novo gospodarsko stvarnost. Ameriški kongres se je na vrsto korporacijskih škandalov v juliju 2002 odzval s sprejetjem Sarbanes – Oxleyevega zakona. Eden od pomembnejših pogojev za relevantnost računovodskega poročanja je hitro odzivanje na spremembe v gospodarstvu, ki zahtevajo spremembe računovodskih standardov (Čoh, 2003, str. 15–29).

Evropski svet ministrov je poleti 2002 izdal predpis o uporabi MSRP² pri konsolidaciji. Predpis, ki ima naravo zakona, velja za vse članice Evropske unije, tudi za Finsko, Norveško in Liechtenstein. Prav tako bo veljal za vse države, ki se bodo naknadno pridružile EU. Predpis zadeva vsa podjetja, katerih vrednostni papirji so uvrščeni na borze EU in ki pripravljajo skupinske računovodske izkaze za poslovno leto, ki se začne s 1. 1. 2005. Države članice se bodo lahko odločile, ali bodo MSRP veljali tudi za podjetja, katerih vrednostni papirji niso uvrščeni na borze v EU, in za podjetja, ki so na organiziranem trgu izdala samo dolžniške vrednostne papirje. Ta podjetja bodo morala preiti k uporabi MSRP do 1. 1. 2007.

Tudi slovenska podjetja, ki kotirajo na borzi, bodo morala konec leta 2005 uporabiti nove računovodske standarde za konsolidacijo. Ker pa bo potrebna primerjava z letom 2004, se je čas za prilagajanje novostim na področju MSRP že začel.

² MRS in vse spremembe k MRS se po novem imenujejo mednarodni standardi za računovodsko poročanje (IFRS – International Financial Reporting Standards) – MSRP.

Evropska komisija si mora tako v prvi vrsti prizadevati za uporabnost MSRP v posameznih državah članicah EU. MSRP morajo zato upoštevati zahteve 4. in 7. smernice, služiti interesu javnosti ter zadoščati zahtevam razumljivosti, pomembnosti, zanesljivosti in primerljivosti računovodskih informacij, ki jih managerstvo potrebuje pri gospodarskem odločanju in upravljanju.

Evropska komisija je izdala osnutek prenove in posodobitve 4. in 7. smernice, v katerem (Horvat, 2002, str. 118):

- povečuje pooblastila državam članicam pri odločitvi, ali dopustiti ali zahtevati izkaz finančnega izida;
- določa definicijo nadrejene in odvisne družbe ter jo usklajuje z MRS 27 (Skupinski računovodski izkazi in obračunavanje finančnih naložb v odvisna podjetja) in s pojasnilom št. 12 (Uskupinjevanje enote za posebne namene);
- zahteva konsolidiranje odvisnih družb z različnimi dejavnostmi;
- spodbuja pričakovane zahteve MSRP o poslovnem poročanju;
- dovoljuje prevrednotenje neopredmetenih sredstev in katere koli druge vrste sredstev;
- podrobneje določa vsebino letnega poročila, še posebej vsebino analize poslovanja podjetja;
- razširja zahteve po razkritjih v letnih poročilih na področju ravnanja z okoljem in družbenih dejavnikov podjetja;
- spreminja obliko in vsebino revizorskega poročila v skladu s trenutno prakso.

Novosti, ki jih prinašajo MSRP (www.iasb.org.uk/docs/ed03/ed03.pdf):

- izločitev računovodskega izkazovanja sredstev pridruženih družb po načelu izvornih vrednosti;
- izločitev amortizacije dobrega imena in vsakoletno ocenjevanje poslabšanja vrednosti dobrega imena;
- takojšnja vključitev slabega ime v izkaz poslovnega izida;
- odprava metode združevanja deležev oziroma spajalna metoda;
- pri nakupni metodi konsolidacije kapitala bo možna le metoda poštene vrednosti.

2 GOSPODARSKI IN PRAVNI VIDIK POSLOVNIH ZDRUŽEVANJ

Nekatere države enotno urejajo združitve in prevzeme s predpisi. Združitve družb so praviloma urejene v statusnih korporacijskih zakonodajah. Pri nas to določa ZGD. Problematika prevzemov družb sodi predvsem v pravo vrednostnih papirjev, ker je povezana z delniškim oz. korporacijskim pravom. Tudi v okviru EU se predlog 13. smernice uvršča med smernice s področja prava družb. Predlog 13. smernice EU na nek način združuje prevzeme in preostalo pridobivanje delnic, predpisi drugih držav pa te postopke (*acquisition*) ločijo od prevzemov (*takeovers*) v ožjem smislu (Odar, 2000, str. 25–26).

Namen zakonske ureditve prevzemov ni obvarovati podjetja pred sovražnimi prevzemi. Bistvo zakonodaje na tem področju je varovanje manjšinskih delničarjev in zagotavljanje dolgoročnega delovanja trga vrednostnih papirjev oz. kapitala. Pri prevzemih se najpogosteje pojavlja vprašanje, kaj mora urediti zakon oz. predpisi ter kaj je treba prepustiti trgu, ukrepom državnih organov in drugim. V ospredju je predmet varstva oz. enakega obravnavanja vseh delničarjev podjetja, preprečevanje zlorab in nelojalnih ukrepov uprave delniške družbe, prepoved zlorabljanja notranjih informacij in pošteno trgovanje z delnicami. Prav to je predmet urejanja predpisov o prevzemih podjetij.

Do leta 1997, ko je bil sprejet Zakona o prevzemih, je bilo v Sloveniji mogoče kupiti do 100 odstotkov posamezne delniške družbe oz. prevzeti družbo brez posebnega postopka, obveščanja organov in javnosti, torej brez nadzora. Razmere, ki so nastale kot posledica procesa lastninjenja, privatizacije in denacionalizacije, so tako same po sebi klicale po nekakšni regulativi, ki bi zaščitila predvsem s pravnega in ekonomskega vidika šibkejše člene takšnih procesov. V tem pogledu je potrebno poudariti, da namen regulative ni v omejevanju dejavnosti udeležencev prevzemov, temveč predvsem v zaščiti udeležencev na trgu vrednostnih papirjev, ki zaradi informacijske asimetrije ne razpolagajo z zadostnimi informacijami kot glavni udeleženci nekega konkretnega prevzema.

Kot odgovor na pravno regulativo, kateri torej ni najpomembnejše varovanje interesov prevzemnika, in v izogibitev morebitnim posledicam, ki bi sledile kršitvam pravnih predpisov, je potrebno natančno predvideti dejavnosti, ki smo jih v prevzemnem procesu dolžni izvesti, in tudi tistih dejavnosti, ki jih izvedemo zaradi lastnega ekonomskega interesa. Načrt prevzema mora obsegati najmanj opredelitev ciljev prevzema, opredelitev sodil za izbor, terminski plan prevzema, organizacijsko komponento prevzema in finančno konstrukcijo.

Po MRS 22 je poslovna združitev opredeljena kot združitev ločenih podjetij v gospodarsko celoto, ker se eno podjetje spoji ali pridobi oblast nad čistim premoženjem in delovanjem drugega podjetja. Poslovna združitev ima različen ustroj, ki ga določajo zakonski, davčni ali drugi razlogi. Vključuje nakup kapitala drugega podjetja ali nakup čistega premoženja podjetja, ki se ga loti kako podjetje. To lahko stori z izdajo delnic ali s prenosom denarnih sredstev, njihovih ustreznikov ali drugih sredstev. Posel se opravi med delničarji podjetij, ki se združujejo, ali med podjetjem in delničarji drugega podjetja. Poslovna združitev lahko vključuje ustanovitev novega podjetja, ki obvladuje več združenih podjetij, prenos čistega premoženja enega ali več združenih podjetij na drugo podjetje ali razdružitev enega ali več združenih podjetij. Če je vsebina posla skladna z opredelitvijo poslovne združitve po tem standardu, so zahteve v zvezi z obračunavanjem in razkritjem, ki jih vsebuje ta standard, ustrezne, in sicer ne glede na to, kakšen je ustroj poslovne združitve.

MRS takole razvršča poslovne združitve:

- pravna spojitev je združitev dveh ali več podjetij. Poznamo pripojitev in spojitev, ki pomenita 100 - odstotno lastništvo pripojenih ali spojenih podjetij.
- prevzem, ki je podrobno predstavljen v naslednjem poglavju.
- združitev deležev je poslovna združitve, pri kateri delničarji združenih podjetij združijo obvladovanje celote ali skoraj celote svojega čistega premoženja in delovanja, da bi dosegali stalno vzajemno delitev tveganja in koristi, povezanih z združeno celoto, tako da nobene stranke ni mogoče šteti za pripojitelja.
- obvladovanje je zmožnost odločanja o finančnih in poslovnih usmeritvah podjetja za pridobivanje koristi iz njegovega delovanja.

Proces odločitve o poslovni združitvi ima naslednje osnovne korake (Pineches, 1994, str. 877):

- iskanje in identifikacijo možnih rasti;
- oceno velikosti, časovne opredelitev in rizičnosti dodatnih denarnih tokov;
- finančno oceno predlagane združitve;
- pogajanja;
- izvedbo združitve in povezovanje ciljnega podjetja v prevzemno podjetje.

Prvi trije koraki so enaki kot v primeru katere koli druge investicije. Proces poslovne združitve se razlikuje v zadnjih dveh točkah. Prevzemno podjetje se pogaja s ciljnim podjetjem, sam proces pogajanj lahko poteka dolgo časa in zahteva veliko naporov. Po sklenitvi dogovora je združitev potrebno izvesti. Poslovanje ciljnega podjetja mora biti integrirano v poslovanje prevzemnega podjetja. V procesu združitve so pomembni vsi koraki.

V poslovni praksi se želijo managerji pred prevzemi zavarovati. S tem lahko prizadenejo marsikateri interes udeležencev v podjetju. Kadar poskušajo preprečiti prodajo podjetja, škodujejo predvsem delničarjem, ki bi na ta način pridobili kapitalski dobiček. Obvarujejo pa lahko tako zaposlene pred čezmernim odpuščanjem kot podjetje pred zaprtjem. Ta vprašanja ni možno urediti z zakonodajo, saj bi to pomenilo omejevanje konkurence in poseganje politike in države v gospodarstvo. Vsekakor pa mora tudi zakonodaja dovoljevati (dopustne) obrambne mehanizme pred prevzemom konkurenčnega podjetja, vendar ne na račun manjšinskih delničarjev (Kocbek, 1997, str. 9–11).

Poslovodstva se prevzemov navadno branijo. Delničarji želijo ob prevzemih iztržiti čim več in podjetja se pogosto branijo že zaradi izboljšanja pogajalskih izhodišč. Na voljo imajo vrsto obrambnih ukrepov, med katerimi so nekateri splošni, drugi pa posebej uperjeni samo proti nekaterim (nezaželenim) morebitnim prevzemnikom. Med splošne ukrepe štejemo razne strupene tabletko (*poison pills*). Ta izraz je prvotno pomenil predvsem opcijo, da bi prvotni lastniki podjetja tarče kupili delnice novega podjetja, ki bi nastalo po prevzemu, po zelo nizki ceni. Prevzem bi tako postal manj zanimiv za delničarje prevzemnega podjetja. Danes se izraz

strupene tabletko uporablja ohlapneje, in sicer v zvezi z vrsto sistemskih obrambnih mehanizmov, ki za prevzemnika dražijo in otežujejo prevzem: denimo statutarne omejitve glasovalnih pravic ali pravila o neistočasnem imenovanju vseh članov nadzornega sveta – na primer tako, da vsako leto zamenjajo enega člana nadzornega sveta, ne pa vseh. Na tak način otežujejo prevzem nadzora nad podjetjem tarčo (Valentinčič, Groznik, 2003, str. 15).

Druga vrsta obrambnih ukrepov so prevzemniku prilagojeni ukrepi. Gre za premijske odkupe lastnih delnic podjetja od potencialnega prevzemnika (*greenmail*), po ceni, ki je višja od veljavne tržne cene. Med bolj zanimivimi ukrepi je tudi iskanje novega prevzemnika, t.i. belega viteza (*white knight*), ki bi bil do podjetja in predvsem uprave prizanesljivejši (Valentinčič, Groznik, 2003, str. 15).

Ekonomisti so bili sprva prevzemnim obrambam dokaj nenaklonjeni. Dopusčali so, da se jih uprava loteva zaradi koristi delničarjev; podjetje naj bi se pred prevzemom branilo toliko časa, dokler ne bi prevzemnik ponudil najvišje možne cene. To je t.i. delničarska razlaga obrambe pred prevzemi. Ni presenetljivo, da so empirične raziskave bolj potrjevale razlago, da managerji skrbijo predvsem za lastne koristi, koristi drugih lastnikov pa so zanje drugotnega pomena. To je t.i. hipoteza o managerjih pri koritu. Skrb managerjev je vsaj načeloma upravičena, saj po sovražnih prevzemih vodilne v prevzetem podjetju skoraj po pravilu zamenjajo. Raziskave, ki iščejo prevzemne sinergije, pa jih pogosto najdejo prav v zamenjavi vodilnih v prevzetem podjetju (Valentinčič, Groznik, 2003, str. 15).

V strokovni javnosti debata o koristi od upiranja prevzemom še ni končana. Tako uspešni kot neuspešni prevzemi se po empiričnih študijah v povprečju zdijo koristni vsaj za delničarje podjetij tarč. Pri uspešnem prevzemu prevzemnik tarčo pogosto preplača, po neuspelem prevzemu pa se stara uprava loti dela z novim zagonom. Tako nastanejo v podjetju pozitivne spremembe, popravi se kapitalska struktura (zviša se zadolžitev, ki znižuje stroške agentov), odpustijo presežne delavce, odprodajo nepotrebna sredstva in nanovo načrtajo usmeritev podjetja (Valentinčič, Groznik, 2003, str. 15).

3 PREVZEMI IN NASTANEK SKUPINE PODJETIJ

Prevzem podjetja pomeni nakup takšnega deleža delnic določenega podjetja, da lahko prevzemnik preko skupščine delničarjev preglasuje ostale delničarje in pomembno vpliva na odločitve glede vodenja družb ter lahko prevzeto družbo pripoji prevzemni družbi (Zpre, 1997, str. 56).

Pomen besede "prevzem" se v literaturi najpogosteje razlaga s pravnega in z računovodskega vidika. Zakon o prevzemih opredeljuje ta pojem kot pridobitev deleža delnic izbrane delniške družbe (prevzete družbe), ki pridobitelju (prevzemniku) zagotavlja zadosten delež glasovalnih

pravic (kontrolni delež), da lahko z uresničevanjem upravičenj iz kontrolnega deleža delnic vpliva na njeno poslovanje in sprejetje odločitev na skupščini (Kocbek, Plavšak, Premk, 1997, str. 9).

MRS 22 opredeljuje prevzem kot poslovno združitev, pri kateri eno podjetje, prevzemnik pridobi oblast nad čistim premoženjem in delovanjem drugega, prevzetega podjetja v zameno za prenos sredstev, zadolžitev ali izdajo kapitala. Poudariti je potrebno, da v skoraj vseh poslovnih združitvah eno od združenih podjetij pridobi možnost obvladovanja drugega združenega podjetja, zato je prevzemnika mogoče razpoznati.

Ministrski svet EU je nedavno potrdil smernico o prevzemih, ki naj bi vnesla več preglednosti, obenem pa poenotila pravila, ki si jih je doslej vsaka država krojila po lastnem premisleku. Smernica določa, da morajo vsi delničarji uživati enake pravice, kadar pa prevzemnik pridobi kontrolo nad podjetjem, je treba zaščititi interese preostalih lastnikov. Poleg tega je potrebno delničarjem posredovati vse podatke o ponudbi za prevzem in jim omogočiti dovolj časa za premislek. Uprava »napadenega« podjetja mora ukrepati v interesu podjetja, predvsem pa lastnikom kapitala ne sme onemogočati, da sami presodijo, ali je predlog prevzemnika ugoden ali ne. Smernica prepoveduje manipulacije, ki povzročajo umetno nihanje cen delnic in izkrivljajo delovanje borz, prevzemniku pa nalaga, da ponudbo oznani šele tedaj, ko je sposoben izpolniti vse finančne obveznosti. Prevzem mora nadzorovati organ, ki ga imenuje državna uprava, vrsta členov pa je namenjena zaščititi manjšinjskih delničarjev, pravici do prodaje njihovih deležev in odkupu. Dokument še določa, kako zagotoviti primerne cene, našteva podatke o ponudbi, določa roke za sprejem in – ne nazadnje – zagotavlja javnost celotnega postopka prevzema (Mašanović, 2003, str. 13).

3.1 Motivi in razlogi za prevzeme

V večini primerov so razlogi oz. motivi za združevanje podjetij zelo podobni. Obstajajo tudi povezave med podjetji, ki imajo zelo specifične motive. Intenzivnost združevanj je povezana z gospodarsko ravno, saj prevzemi najbolj cvetijo na vrhuncu gospodarskega cikla. Razlog so predvsem lastna ustvarjena presežna finančna sredstva in lažje pridobivanje kapitala (posojila).

Različni avtorji delijo motive za prevzeme v različne skupine. V nadaljevanju so navedeni le nekateri motivi, predvsem tisti, ki so aktualni za slovenske razmere.

Tratnik (2001, str.9) navaja naslednje razloge za prevzem:

- rast podjetja – težnja po hitrejši stopnji rasti, kot jo dovoljuje notranja rast, doseganje ekonomije obsega;
- dostop do novih proizvodov, blagovnih znamk, patentov, licenc, znanja in tehnologije;
- nadzor nad dobavitelji in distributerji – večja pogajalska moč, vertikalne integracije,

katerih namen je zagotoviti kakovosten repromaterial in distribucijsko mrežo;

- osebni motivi managerjev – maksimiranje koristi za management, management sprejema odločitve, ki jim prinašajo koristi, kot so visoke nagrade ob uspešnem prevzemu drugega podjetja, varnost zaposlitve;
- škodljiv prevzem – opustitev konkurenčne dejavnosti;
- obramba – združitev z drugimi podjetji kot obramba pred sovražnim prevzemom, dvig praga vstopa novih konkurentov, izločanje.

Bešter (1996, str. 46) poudarja sinergijo kot glavni motiv za prevzem. Sinergijo, ki je posledica katere koli izmed oblik prevzema, opredeli kot razliko med vrednostjo novega podjetja in seštevkom vrednosti posameznih podjetij. Če je združitev uspešna, to pomeni, da je $1 + 1 > 2$.

3.2 Vrste prevzemov

Posebnost, ki otežuje raziskave in natančno modeliranje procesa prevzema, je raznolikost posameznih primerov. Kljub temu pa obstajajo določene razvrstitve oz. kategorizacije prevzemov. Ena najsplošnejših razvrstitev prevzemov je razvrstitev glede na dejavnost ciljnega podjetja s podjetjem prevzemnikom in stopnjo v produkcijski verigi. Glavne razlike so v stopnji povezanosti dejavnosti ciljnega podjetja s podjetjem, ki ga je prevzelo, in v tem, na kateri stopnji produkcijske verige se podjetji nahajata (Lahovnik, 2000, str. 30). Med najbolj razširjene in uspešne prevzeme spadajo vodoravni in navpični prevzemi.

Vodoravni ali horizontalni prevzem označuje prevzem podjetij iz iste panoge ali iz povezanih panog in na isti stopnji produkcijske verige. Podjetji si med seboj konkurirata in s prevzemom lahko izkoristita ekonomijo obsega v proizvodnji, distribuciji in nabavi. Vodoravni prevzemi so namenjeni zmanjševanju stroškov na enoto ali presežnim zmogljivostim v visoko konkurenčnih, pogosto liberaliziranih okoljih. Cilj vodoravnih prevzemov je stroškovna učinkovitost. Podjetja hitro povečujejo svojo velikost in konkurenčne prednosti. Gre za izločanje ali zmanjšanje konkurence (Weston et al., 1990, str. 82).

Navpični ali vertikalni prevzem je prevzem podjetij iz iste ali iz povezanih panog in različnih stopenj produkcijskih verig. Gre za združitev različnih, vendar zaporednih procesov istih končnih proizvodov. Podjetje lahko prevzame svojega kupca (prevzem naprej) ali dobavitelja (prevzem nazaj) oz. navzgor ali navzdol po vrednostni verigi. Cilj navpičnih prevzemov naprej je največkrat izboljšanje možnosti za diferenciacijo proizvodov, dostop do distribucijskih kanalov, večji dostop do tržnih informacij in diferenciacija cen za končne porabnike (Weston et al., 1990, str. 82).

Konglomeratni prevzem je prevzem podjetja iz nepovezanih panog in različnih trgov. Podjetji si ne konkurirata na istem ciljnim trgu. Cilj takšnih prevzemov je zmanjšanje poslovnih tveganj, možnost boljšega reinvestiranja dobičkov v nove panoge in povečanje učinkovitosti skupnega poslovanja (Weston et al., 1990, str. 82).

Vrste prevzemov glede na stopnjo razvoja panoge oz. življenjskega cikla panoge so v fazi uvajanja, rasti, zrelosti in upadanja.

V fazi **uvajanja** in **rasti** so nova in večinoma majhna podjetja, ki so sama tarča prevzema velikih podjetij iz zrelih ali upadajočih panog. V takšnih primerih gre za konglomeratne ali koncentrične prevzeme. V fazi **zrelosti** se največkrat izvajajo horizontalni prevzemi, in sicer predvsem z namenom doseganja ekonomije obsega v raziskavah, proizvodnji in trženju zaradi znižanja stroškov poslovanja. V fazi **upadanja** lahko pričakujemo različne vrste strategij prevzemov podjetja. Horizontalni prevzemi postanejo sredstvo preživetja podjetij, vertikalni prevzemi pa se izvajajo z namenom povečevanja učinkovitosti poslovanja in povečevanja profitnih stopenj (Weston et al., 1990, str. 102).

3.3 Osnovne oblike prevzemov podjetij

Kot je omenjeno v začetku diplomskega dela, uporabljamo termin prevzem kot splošni pojem, ki vključuje vse različne oblike pridobitve nadzora nad določenim podjetjem.

Prevzem z odkupom delnic nastane, kadar prevzemnik neposredno od delničarjev ciljnega podjetja odkupi delež, ki mu omogoča uresničevanje nadzorne funkcije v ciljnim podjetju, ali odkupi celo vse delnice z glasovalno pravico odprte delniške družbe. Če se management ciljnega podjetja s prevzemom strinja, predlaga svojim delničarjem, naj sprejmejo pogoje prevzemnika. Tako pride v določenem trenutku do neposredne ponudbe za odkup delničarjev ciljnega podjetja – posel se opravi v obliki **prijaznega prevzema**. Če management nasprotuje predlaganemu prevzemu, lahko pride do **neprijaznega ali sovražnega prevzema**. V tem primeru se mora prevzemnik obrniti neposredno na delničarje ciljnega podjetja. Pri tem je zelo verjetno, da bo management ciljnega podjetja oviral in delničarje poskušal prepričati naj delnic ne prodajo. Takšen odpor zvišuje stroške transakcije in zmanjšuje verjetnost uresničitve prevzema (Bešter, 1996, str. 30).

V primeru **prevzema z odkupom fizičnega premoženja** ciljnega podjetja je potrebna večina glasov delničarjev prevzemnika. Pred izvedbo je potrebno soglasje skupščine družbe ciljnega podjetja. Po prodaji premoženja prevzemniku lahko ostane ciljno podjetje nespremenjeno, vendar po končanem prenosu lastništva običajno preneha obstajati kot pravna oseba. Ta oblika je s pravnega stališča najbolj zapletena, ker zahteva urejanje dokumentov za prenos vsake posamezne postavke iz premoženja ciljnega podjetja na novega lastnika. Prednost tega prevzema je v tem, da se lahko prevzemnik s pravilno oblikovano pogodbo izogne

odgovornosti za neznane obveznosti v času prenosa premoženja (Bešter, 1996, str. 30).

Pripojitev se opravi s prenosom celotnega premoženja ene ali več delniških družb (prevzeta družba) na drugo delniško družbo (prevzemna družba). **Spojitev** se opravi z ustanovitvijo nove delniške družbe (prevzemna družba), na katero se prenese celotno premoženje družb, ki se spajajo (prevzete družbe) (Bešter, 1996, str. 30).

3.4 Nastanek skupine

S prevzemom nastane skupina podjetij. Po SRS je skupina družb gospodarska, ne pa tudi pravna enota. Skupina družb ni samostojna nosilka pravic in dolžnosti. V skladu s prenovljenimi SRS skupino sestavljajo:

- obvladujoča družba – gospodarska družba, ki ima večinski vpliv v odvisnih družbah in pomemben vpliv v pridruženih družbah;
- odvisna družba – družba, v katerem ima obvladujoča družba večinski vpliv;
- družbe, odvisne od nje zaradi prevladujočega vpliva in drugih razlogov;
- pridružene družbe, v katerih ima obvladujoča družba pomemben vpliv, ne pa tudi prevladujočega in
- družbe, obvladovane skupaj z drugimi lastniki.

Šteje se, da ima obvladujoča družba v pridruženi družbi pomemben vpliv, če je udeležena v njegovem kapitalu z najmanj 20 odstotkov. Po ZGD je družba, ki ima večinski vpliv (nadrejena družba), tista družba, (53. člen ZGD):

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

4 KONSOLIDIRANJE

Če dve samostojni podjetji poslujeta neodvisno drugo od drugega, so informacije o njunem finančnem položaju in poslovnem uspehu razvidne iz njunih računovodskih izkazov. V kolikor eno podjetje kontrolira drugo podjetje in je to kontrolo pridobilo z nakupom deležev ali ustanovitvijo, izkazuje naložbo po nakupni vrednosti. Naložba ne daje prave slike o odvisnosti enega podjetja od drugega. Namen konsolidiranih računovodskih izkazov je razkriti tovrstne povezave in prikazati skupino kot gospodarsko enoto.

Konsolidirane računovodske izkaze (v nadaljevanju KRI) lahko poenostavljeno opredelimo kot skupek računovodskih izkazov posameznih, med seboj povezanih podjetij, ki podajajo prikaz premoženjskega in finančnega stanja ter poslovnega izida, kot da bi šlo za eno samo podjetje. Prikaz se doseže z ustreznimi konsolidacijskimi popravki, ki niso zabeleženi v knjigah matičnega ali povezanih podjetij, so pa potrebni, da se izločijo stanja sredstev in obveznosti ter transakcije med člani skupine ter da se odstrani dvojno izkazovanje. Konsolidirani računovodski izkazi imajo predvsem informativno naravo (Cvelbar, 2002, str. 5), saj skupščine delničarjev ne odločajo o konsolidiranem dobičku, temveč o dobičku vsakega podjetja posebej.

4.1 Zavezanci za sestavo konsolidiranega letnega poročila

Skupinsko letno poročilo mora izdelati družba s sedežem v Republiki Sloveniji, ki je nadrejena družba eni ali več družbam s sedežem v RS ali zunaj nje, in sicer če je nadrejena družba ali najmanj ena podrejena družba organizirana kot kapitalska družba (53. člen ZGD).

Zakon nalaga SRS, da določijo primere, v katerih nadrejena družba ni dolžna sestaviti konsolidiranega letnega poročila. Na tej podlagi prenovljeni SRS opredeljujejo dva primera, v katerem sestavitev konsolidiranega letnega poročila ni obvezna, in sicer:

1. obvladujočemu podjetju, ki je samo odvisno podjetje, ni treba sestavljati KRI, če pridobi privolitev manjšinskih lastnikov kapitala. Mora pa pojasniti razloge, zakaj jih ni sestavilo in navesti podlage, na katerih so zasnovani RI odvisnih podjetij v njihovih ločenih RI;
2. obvladujočemu podjetju, ki skupaj z odvisnimi podjetji, ki sestavljajo celoto, v seštevku zbirno ne izpolnjuje zakonsko določenih pogojev za razvrstitev med srednja podjetja, ni treba sestavljati KRI, mora pa razkriti zakonsko določene informacije in podatke o podjetjih v skupini.

Za uresničitev namena konsolidiranih računovodskih izkazov je potrebno posamezna podjetja v določenih primerih tudi izločiti iz skupine. Po SRS je treba iz konsolidiranja izločiti računovodske izkaze odvisnega podjetja, za katero obstaja namen, da ga bo matično podjetje usmerjalo le začasno, ker ga je kupilo in ga ima v lasti zgolj z namenom, da ga bo že kmalu odtujilo, in računovodske izkaze odvisnega podjetja, ki posluje v okviru strogih, dolgoročnih

omejitev, ki pomembno zmanjšujejo njegovo zmožnost, da prenese svoja sredstva na matično podjetje.

Ta opredelitev se ujema z MRS 27. 7. smernica pa omogoča državam članicam, da dopustijo še nekatere druge oprostitve. Možne oprostitve so izpustitev finančnih holdingov, nepomembnih podjetij in podjetij, katerih vključitev bi zahtevala nesorazmerno veliko dela in stroškov, prav tako pa se konsolidiranja lahko oprostijo skupine, ki ne presegajo določene velikosti.

4.2 Računovodske predpostavke za konsolidiranje

Tako kot pri sestavljanju posameznih RI je treba tudi pri konsolidiranju upoštevati računovodske predpostavke o merilih za konsolidiranje, zlasti glede vprašanj, ki niso rešena v zakonih ali standardih, oz. če njihove določbe potrebujejo dodatno razlago. Prav tako bodo računovodske predpostavke lahko izhodišče za odločanje med posameznimi možnimi konsolidacijskimi postopki. Temeljne računovodske predpostavke, ki jih najdemo v 7. smernici Evropske unije, so navedene v nadaljevanju.

Predpostavka **enotnega podjetja**, ki obravnava skupino podjetij kot enotno podjetje, je temeljna predpostavka konsolidiranja.

Predpostavka **izkazovanja resničnega premoženjskega in finančnega stanja ter poslovnega izida** pravi, da morajo KRI prikazati resnično sliko premoženjskega in finančnega stanja ter poslovnega izida skupine. V nasprotnem primeru morajo biti v dodatku pojasnjeni vzroki ter njihov vpliv na premoženjski in finančni položaj ter poslovni izid skupine.

Predpostavka **popolnosti skupine** pravi, da je potrebno v KRI zajeti obvladujoče podjetje in vsa podjetja, ki v skladu s predpisi in standardi sodijo v skupino, ne glede na njihove sedeže.

Po predpostavki **popolnosti vsebine računovodskih izkazov in enotnega zajemanja vanje** se konsolidirajo vsa sredstva in obveznosti ter prihodki in odhodki vseh podjetij, ki sestavljajo skupino, ne glede na to, kako so obravnavani v računovodskih izkazih posameznih podjetij. Za vsa sredstva, obveznosti, prihodke in odhodke je treba uporabljati enoten način zajemanja v računovodskih izkazih, in sicer tistega, ki izvira iz predpisov in standardov države obvladujočega podjetja.

Po predpostavki **enotnega vrednotenja** se vsa sredstva in obveznosti ter prihodki in odhodki vrednotijo po enotnih metodah; uporabljajo se metode, veljavne za računovodske izkaze obvladujočega podjetja, ki sestavlja KRI.

Po predpostavki **istega datuma** se KRI sestavljajo na isti dan kot računovodski izkazi obvladujočega podjetja. SRS dopuščajo konsolidiranje tudi na podlagi računovodskih izkazov povezanih podjetij, sestavljenih največ tri mesece pred datumom KRI. Če računovodski izkazi, ki so predmet konsolidiranja, niso sestavljeni na isti datum, je treba preračunati učinke pomembnih poslov ali drugih poslovnih dogodkov, ki nastanejo od teh datumov do datuma računovodskih izkazov obvladujočega podjetja. V nobenem primeru razlika med datumi ne sme biti večja od treh mesecev.

Po predpostavki **dosledne stanovitnosti pri uporabi metod konsolidiranja** je treba metode konsolidiranja dosledno uporabljati iz obdobja v obdobje. Ločimo oblikovno in vsebinsko stanovitnost. Oblikovna stanovitnost se nanaša na obliko in razčlenitev bilance stanja in izkaza poslovnega izida ter na vsebino posameznih postavk računovodskih izkazov. Kršitev načela dosledne oblikovne stanovitnosti je dopustna le, če spremenjeno izkazovanje zagotavlja boljši vpogled v premoženjsko in finančno stanje ter poslovni izid. Vsebinska stanovitnost pomeni uporabo istih metod in postopkov pri sestavljanju računovodskih izkazov iz obdobja v obdobje. Kršitev vsebinske stanovitnosti je dovoljena le, če uporaba dotedanjih metod in postopkov zaradi spremenjenih razmer slabo vpliva na prikaz resničnega premoženjskega in finančnega stanja in poslovnega izida ter če se spremenijo predpisi in standardi.

Po predpostavki **jasnosti in preglednosti** je jasnost KRI zagotovljena, če so postavke bilance stanja in izkaza poslovnega izida ter pojasnila k njim vsebinsko in nedvoumno opredeljena, pri čemer se za poslovne dogodke uporabljajo enake oznake. Postavke bilance stanja in izkaza poslovnega izida morajo biti podobno označene. Preglednost je zagotovljena, če so postavke in pojasnila predstavljeni v urejenem in razumljivem zaporedju.

Po predpostavki **gospodarnosti** je potrebno primerjati vrednost dobljenih informacij z višino stroškov. Izguba informacij, do katere pride zaradi omejitve posebnih konsolidacijskih postopkov, pa je dopustna le, če ne vpliva bistveno na prikaz resničnega premoženjskega in finančnega stanja ter poslovnega izida skupine.

Predpostavka **pomembnosti** zahteva, da morajo računovodski izkazi vsebovati vse postavke, ki so dovolj pomembne, da lahko vplivajo na ocene in odločitve uporabnikov. Obilica nepomembnih podatkov lahko zmanjša informacijsko vrednost KRI, zato je nepomembne podatke bolje opustiti in podrobneje pojasniti pomembnejše. Predpostavka pomembnosti lahko olajša sestavljanje KRI.

4.3 Popolno konsolidiranje

Popolno konsolidiranje je združevanje računovodskih izkazov obvladujočega podjetja in njegovih odvisnih podjetij od postavke do postavke, tako da se seštejejo sorodne postavke

sredstev, dolgov, kapitala, prihodkov in odhodkov. Ker je treba skupino predstaviti, kot da gre za eno samo podjetje, so potrebni naslednji postopki (SRS 9):

- izločitev finančne naložbe obvladujočega podjetja v kapital oz. dolgove odvisnih podjetij in deleže obvladujočega podjetja v kapitalu oz. dolgovih odvisnih podjetij, pa tudi druge medsebojne finančne naložbe in deleže v kapitalu oz. dolgovih drugih podjetij v skupini ter v tej zvezi obračun razlik;
- izločitev medsebojnih poslovnih terjatev in poslovnih dolgov;
- izločitev medsebojnih prihodkov in odhodkov;
- izločitev neiztrženih čistih dobičkov in čistih izgub, ki so posledice notranjih poslov v skupini;
- ponovni obračun davkov in jih časovna razmejitev davkov;
- ločeno izkazati manjšinske deleže v kapitalu in v čistem dobičku.

4.4 Konsolidirani računovodski izkazi po SRS

Letno poročilo skupine je sestavljeno iz konsolidiranih računovodskih izkazov in dodatnih poročil ter pojasnil. V poročevalni obliki je sestavljeno iz naslednjih točk (53. člen ZGD):

- uvodne informacije (predstavitev družbe, uprave, nadzornega sveta, finančne informacije in kazalniki poslovanja, poročila uprave in nadzornega sveta);
- neodvisno revizijsko poročilo;
- bilanca stanja;
- izkaz poslovnega izida;
- izkaz finančnega izida;
- izkaz gibanja kapitala;
- priloge h konsolidiranim izkazom;
- poslovno poročilo.

V skladu s 66. členom ZGD-ja mora poslovno poročilo družb podajati najmanj pošten prikaz razvoja poslovanja in položaja skupine ter prikazati tudi:

- pomembne poslovne dogodke po koncu poslovnega leta;
- pričakovani razvoj družb v skupini;
- dejavnosti družb v skupini na področju raziskav in razvoja;
- podružnice družb v skupini;
- dejavnosti podružnic družb v tujini.

Prenovljeni SRS v uvodu določajo, da določbe o razkritjih v posamičnih računovodskih izkazih veljajo smiselno v enakem obsegu tudi za KRI.

V osmem poglavju so predstavljeni bilanca stanja, izkaz poslovnega izida in izkaz finančnega izida na primeru podjetja A in B.

4.5 Omejitve konsolidiranja

Konsolidirani računovodski izkazi imajo poleg svoje velike uporabnosti tudi nekatere omejitve, ki izhajajo predvsem iz združevanja podatkov. Najpogosteje se problemi pojavijo, ko združujemo podatke družb z zelo različnimi značilnostmi poslovanja.

Pri konsolidiranju neke postavke v izkazih niso popolnoma primerljive. Tako so lahko npr. zaradi dolžine poslovnih ciklusov, terjatve podobne dolžine različno razporejene.

Velikokrat se izpostavlja tudi problem primerljivosti konsolidiranih računovodskih izkazov in ločenih računovodskih izkazov posameznih odvisnih družb, pa tudi drugih povezanih ali nepovezanih družb (Johansson, Östman, 1995, str. 190). Problemi nastanejo zaradi:

- prikaza nekaterih sredstev ali virov sredstev posameznih odvisnih družb v skupinskih računovodskih izkazih, ki se ne ujemajo z vrednostmi, navedenimi v ločenih računovodskih izkazih posameznih odvisnih družb. Terjatve in obveznosti med družbami so v konsolidiranih računovodskih izkazih izločene.
- odvisnih družb v tujini, ki se navadno obvladujejo na osnovi računovodskih meril uspešnosti, izraženih v lokalnih valutah, medtem ko so cilji skupine zasnovani na konsolidiranih računovodskih izkazih, izraženih v valuti obvladujoče družbe, to je v valuti poročevalske enote.
- ker sestava skupinskih virov sredstev skupine družb niso tehtano povprečje sestave virov sredstev posameznih družb skupine, ker konsolidiran kapital ni enak vsoti kapitala vseh družb.

Pri konsolidiranju računovodskih izkazov se v praksi srečamo z nekaterimi povsem praktičnimi omejitvami in problemi, ki so povezani s poslovanjem odvisnih družb. Za slovenske razmere so aktualni predvsem problemi povezani z valutnim poročanjem in izbiro deviznega tečaja ter konsolidiranje v večstopenjskih skupinah (Cvelbar, 2002, str. 49–54).

K poenotenju računovodskih izkazov znotraj skupine sodi **izbira deviznega tečaja** in postopka oz. metode za preračun posameznih računovodskih izkazov družb s sedežem v tujini. Ta problem v konsolidiranih računovodskih izkazih ureja MRS 21, ki glede na poslovne in finančne značilnosti loči dve vrsti poslovnih subjektov s sedežem v tujini. Prvo vrsto subjektov tvorijo družbe s sedežem v tujini, ki v svoji lokalni valuti zbirajo denar, realizirajo prihodke in odhodke ter najemajo kredite. Sprememba deviznega tečaja ne vpliva neposredno na poslovanje in denarne tokove obvladujoče družbe. Drugo vrsto subjektov tvorijo tiste družbe s sedežem v tujini, ki so integralni del obvladujoče družbe. Spremembe deviznih tečajev se neposredno odražajo na denarnem toku in manj vplivajo na kapitalski delež (Cvelbar, 2002, str. 52).

Številne skupine podjetij niso sestavljene le iz obvladujočega podjetja in povezanih podjetij, temveč so povezana podjetja sama obvladujoča podjetja drugim podjetjem. Prav tako so

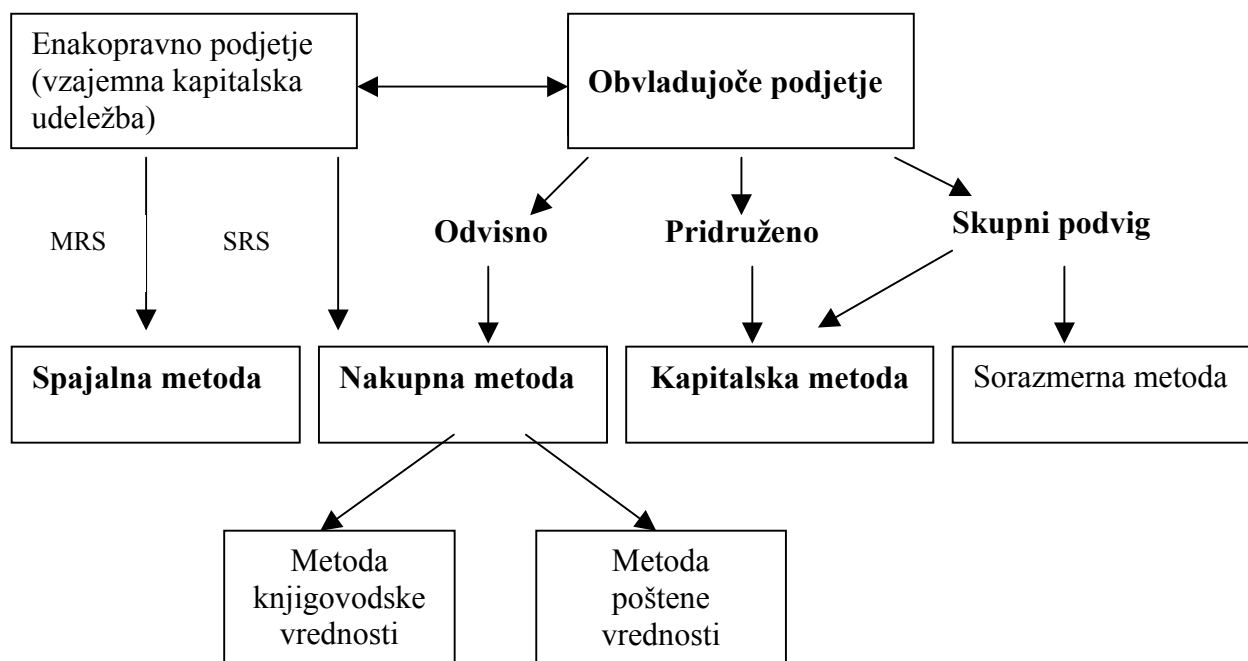
posamezna podjetja lahko neposredno ali posredno udeležena v kapitalu drugih podjetij. Predvsem pri bolj zapletenih medsebojnih povezavah se pojavi problem, kako povezana podjetja vključiti v skupino oz. kako ugotoviti delež skupine v njihovem kapitalu. Problem rešujemo po dveh različnih metodah (Vrankar, 2002, str. 12).

Po **metodi verižnega konsolidiranja** se za posamezno raven oziroma podskupino sestavljajo konsolidirane računovodske izkaze. Konsolidirani računovodski izkazi za posamezno raven oz. podskupino se nato vključijo v konsolidiranje na naslednji stopnji in tako naprej, dokler se s podjetji, ki so na prvi stopnji pod obvladujočim podjetjem, ne opravi konsolidacija na najvišji stopnji. Ta metoda zahteva veliko dela, je zamudna in se zato v praksi pri bolj zapleteno sestavljenih skupinah ne uporablja pogosto.

Po **metodi hkratnega (simultanega) konsolidiranja** se v enem koraku konsolidira vsa podjetja v skupini. Izračunati je treba natančne neposredne in posredne deleže podjetij skupine v kapitalu drugih podjetij skupine.

5 METODE KONSOLIDIRANJA GLEDE NA MEDSEBOJNA RAZMERJA PODJETIJ V SKUPINI

Obračunavanje poslovnih združenj temelji na kriteriju vpliva oz. kontrole obvladujočega podjetja v povezani družbi. V primeru obvladujočega podjetja in od njega odvisnih podjetij gre za konsolidiranje po nakupni metodi. Pridružena podjetja, v katerih ima sestavljavec KRI kot naložbenik pomemben, ne pa tudi prevladujoč vpliv, so KRI upoštevana po kapitalski metodi. Skupaj obvladana podjetja oziroma skupni podvig se upoštevajo po sorazmerni metodi konsolidiranja ali konsolidiranja po kapitalski metodi. V primeru, da so podjetja med seboj v enakopravnem položaju oz. da gre za vzajemno kapitalsko udeležbo, so v KRI upoštevana po spajalni metodi konsolidiranja.



Vir: Slapničar, 2003.

Prevzem podjetja je potrebno obračunati po **nakupni metodi**. MRS 22 predpisuje uporabo te metode v primeru poslovne združitve, pri kateri prevzemno podjetje pridobi oblast nad čistim premoženjem in delovanjem drugega prevzetega podjetja v zamenjavo za prenos sredstev, zadolžitev ali izdajo kapitala. Nakupna metoda uporablja nabavno vrednost kot podlago za knjiženje prevzema in se zanaša na menjalni posel, ki je temelj za ugotovitev nabavne vrednosti pri prevzemu. Poznamo dve različici nakupne metode: metodo knjigovodske vrednosti in metodo poštene vrednosti. Prenovljeni SRS kot edino možno predpisujejo **metodo knjigovodske vrednosti**, ki pa jo MSRP ukinjajo.

Po MSRP bo metoda združevanja deležev oz. spajalna metoda odpravljena. Po nakupni metodi konsolidiranja kapitala pa bo možna le metoda poštene vrednosti. Neskladje med SRS in MSRP bo imelo za posledico, da bodo od leta 2005 v Sloveniji v uporabi dve različni metodi konsolidacije, ki ne bosta zagotavljali primerljivosti izkazov.

6 NAKUPNA METODA

Nakupna metoda se uporablja v primeru nakupa podjetja, ki po nakupu deluje kot odvisno podjetje in sestavlja svoje računovodske izkaze. Obvladujoče podjetje kot kupec izkazuje dolgoročno finančno naložbo v znesku nabavne vrednosti odkupljenega kapitala odvisnega podjetja. Pri prvem konsolidiranju je nabavna vrednost pridobljenega deleža v kapitalu odvisnega podjetja opredeljena kot nakupna cena, povečana za posredne nabavne stroške; če

je bilo nadomestilo dano v obliki stvari, je treba ugotoviti njihovo pošteno vrednost. Pošteno vrednost pa je treba ugotoviti tudi pri vseh sredstvih in dolgovi odvisnega podjetja; če so poštene vrednosti njihovih sredstev večje od njihovih knjigovodskih vrednosti, govorimo o preračunanih pozitivnih razlikah, v nasprotnem primeru pa o preračunanih negativnih razlikah. Preračunane pozitivne in negativne razlike je treba razporediti k posameznim razpoznavnim sredstvom in dolgovom odvisnega podjetja. Če ima podjetje sedež v tujini, je treba pošteno vrednost njegovih razpoznavnih sredstev in dolgov najprej določiti v tuji valuti in jo nato prevesti v domačo valuto po srednjem tečaju Banke Slovenije na dan, ko se nabavna vrednost razporeja k posameznim sredstvom in dolgovom (SRS 9).

Odvisno podjetje še vedno vodi svoje knjigovodske razvide po nespremenjenih knjigovodskih vrednostih; preračunane pozitivne in negativne razlike so le del konsolidiranih popravkov. Razliko med knjigovodsko vrednostjo sredstev oz. dolgov odvisnega podjetja in nabavno vrednostjo deleža v kapitalu odvisnega podjetja se v prvi konsolidirani bilanci stanja razporedi na tista sredstva in obveznosti, katerih poštena vrednost je večja ali manjša, morebitna preostala razlika, ki je ni mogoče obračunati s posameznimi sredstvi ali dolgovi, pa kot dobro ali slabo ime. Preračunane pozitivne in negativne razlike se upoštevajo samo do velikosti deleža obvladujočega podjetja v kapitalu odvisnega podjetja, velikost sorazmernega deleža preračunanih pozitivnih in negativnih razlik, ki jih je mogoče obračunati, pa je dodatno omejena z velikostjo razlike med knjigovodsko vrednostjo kapitala odvisnega podjetja in nabavno vrednostjo deleža obvladujočega podjetja v njem.

6.1 Datum prevzema

Sklenjena prevzemna pogodba mora vsebovati določbo o dnevu prevzema. S tem datumom preide usmerjanje in s tem tudi odgovornost prevzetega podjetja na prevzemnika. Na ta datum se knjiži naložba in vse ostale potrebne preknjižbe v prevzetem podjetju. Datum prevzema je zlasti pomemben zaradi dejstva, da lahko prevzemnik le s tem dnem vzpostavi ustrezna prevrednotenja premoženja, ki so posledica udejanjanja dobrega imena. V tem času je premoženje prevzetega podjetja možno ponovno ovrednotiti ter razlike posameznih vrst sredstev in virov sredstev poračunati s presežkom nakupne cene nad knjižno vrednostjo prevzetega premoženja (Jagrič, 2001, str. 48).

6.2 Nabavna vrednost prevzema

Prevzem je potrebno obračunati po nabavni vrednosti, enaki plačanemu znesku denarja ali njegovih ustreznikov, ali po pošteni vrednosti na dan menjave, upoštevajoč druga nakupna merila, ki jih je dal prevzemnik v zameno za obvladovanje čistega premoženja drugega podjetja. Pri tem je potrebno dodati še vse stroške, ki jih je možno neposredno pripisati prevzemu (registracija in izdajanje kapitalskih vrednostnic ter honorarji, izplačila revizorjem,

pravnim svetovalcem, prevzemnim posrednikom idr.). Ostale stroške, ki jih ne moremo neposredno pripisati prevzemu (stroške managementa, stroški vzdrževanja idr.), ne moremo vštetiti v nabavno vrednost prevzema, pač pa predstavljajo odhodke takoj, ko se pojavijo.

6.3 Kasnejši nakupi delnic

Prevzem lahko obsega enega, lahko pa tudi več menjalnih poslov (npr. z zaporednimi nakupi delnic na borzi). Če je prevzem izveden z več zaporednimi nakupi, je potrebno vsak pomemben posel obravnavati ločeno tako z vidika poštene vrednosti sredstev in obveznosti kot z vidika dobrega ali slabega imena. Posledica je stopenjska primerjava nabavne vrednosti posameznega nakupa s prevzemnikovim odstotnim deležem v poštenih vrednostih razpoznavnih sredstev in dolgov, pridobljenih ob vsakem pomembnejšem nakupu. V primeru večstopenjskega prevzema s kasnejšimi nakupi delnic se za datum prevzema šteje tisti trenutek, ko prevzemnik prevzame obvladovanje prevzetega podjetja. Preden se posel označi kot prevzem, se lahko označi kot finančna naložba v pridruženo podjetje in obračuna z uporabo kapitalske metode.

6.4 Ugotavljanje poštenih vrednosti pridobljenih sredstev in obveznosti

Poštena vrednost razpoznavnih sredstev in dolgov, pridobljenih s prevzemom, se ugotovi na podlagi njihove nameravane uporabe pri prevzemniku. Ponavadi gre za vrednost v uporabi. Če namerava razpoznavno sredstvo uporabiti za druge namene, npr. odtujiti, se mora to pri določanju poštene vrednosti tudi upoštevati.

6.5 Kapital manjšinskih lastnikov

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

6.6 Dobro ime

Presežek nabavne vrednosti prevzema nad prevzemnikovim deležem v poštenu vrednosti razpoznavnih sredstev in obveznosti na dan menjalnega posla je potrebno izkazovati kot dobro ime in ga pripoznati kot sredstvo. Prevzemnik je pripravljen plačati ceno, ki je višja od poštene vrednosti koristi, ki jih ima na podlagi prevzema ciljnega podjetja zato, ker pričakuje prihodnje gospodarske koristi. Dobro ime se izkazuje po nabavni vrednosti, zmanjšani za

amortizacijski popravek vrednosti in pričakovane izgube zaradi oslabitve. To odseva dejstvo, da se zmožnost dobrega imena dajati učinke skozi čas zmanjšuje. Dobro ime je prevzemnikovo plačilo v pričakovanju prihodnjih gospodarskih koristi, ki so lahko posledica sinergije med pripoznanimi razpoznavnimi sredstvi ali sredstvi, ki posamično niso usposobljena za pripoznavanje v računovodskih izkazih, a je zanje prevzemnik pripravljen plačati pri prevzemu. Amortizacija dobrega imena mora biti premišljena in izpeljana v dobi koristnosti. Doba amortiziranja odseva najboljšo oceno dobe, v kateri se pričakuje, da bodo pritekale prihodnje gospodarske koristi v podjetje. Amortizacijo je potrebno izvesti najkasneje v petih letih, v izjemnih primerih tudi v dvajsetih, če takšno dobo ustrezno utemeljimo. Med dejavnike, ki jih je potrebno upoštevati pri ocenjevanju dobe koristnosti dobrega imena so:

- predvidena doba trajanja poslovanja prevzetega podjetja;
- učinki zastarelosti proizvodov, sprememb v povpraševanju in drugih gospodarskih dejavnikov;
- pričakovana delovna doba ključnih posameznikov ali skupin zaposlenih;
- pričakovani ukrepi trenutnih in potencialnih konkurentov;
- zakonske in druge predpisane ali pogodbene določbe, ki vplivajo na dobo koristnosti dobrega imena.

Pri izbiri metode amortiziranja moramo upoštevati gibanje prihodnjih gospodarskih koristi, ki izvirajo iz dobrega imena. Ponavadi se uporablja metoda enakomernega časovnega amortiziranja. Drugo metodo uporabimo takrat, ko obstajajo prepričljivi dokazi, da je ustrežnejša. Doba amortiziranja in uporabljena metoda je potrebno preverjati vsaj konec vsakega poslovnega leta. Če podjetje ugotovi, da prihodnje koristi ne opravičujejo dobrega imena, ki se je pojavilo ob prevzemu podjetja, ga mora v potrebnem obsegu takoj odpisati in prikazati med odhodki.

Po novih MSRP se dobro ime ne bo več amortiziralo, temveč ga bo potrebno vsakoletno nanovo oceniti (test slabitve). Obvladujoče podjetje bo moralo preverjati poslabšanje vrednosti dobrega imena letno oz. še bolj pogosto, če bi se okoliščine poslabšale.

6.7 Slabo ime

Presežek prevzemnikovega deleža v pošteni vrednosti razpoznavnih sredstev in obveznosti nad nabavno vrednostjo prevzema se pripozna kot slabo ime. Obstoj slabega imena lahko navaja na dejstvo, da so izkazana prevelika sredstva, ki smo jih s prevzemom dobili, in/ali da so pridobljene obveznosti izkazane prenizko. Še preden pripoznamo slabo ime, moramo zagotoviti, da se to ne bo zgodilo.

Slabo ime se lahko nanaša na pričakovane prihodnje izgube in odhodke, ki se razpoznajo v prevzemnikovem načrtu prevzema. Če se slabo ime ne nanaša na razpoznavne pričakovane prihodnje izgube in odhodke, ki se lahko zanesljivo izmerijo na dan prevzema, se

slabo ime pripozna v izkazu poslovnega izida na naslednja dva načina (MRS 22):

- znesek slabega imena, ki ne presega poštenih vrednosti pridobljenih razpoznavnih nedenarnih sredstev, se pripozna kot prihodek v preostali tehtani povprečni dobi koristnosti pridobljenega razpoznavnega amortizirljivega sredstva;
- znesek slabega imena, ki presega poštene vrednosti pridobljenih razpoznavnih nedenarnih sredstev, se takoj pripozna kot prihodek.

Kot je že bilo omenjeno v prvem poglavju, bo ta način vrednotenja mogoč le še v letu 2003 in 2004, čeprav bo za leto 2004 potrebno pripraviti tudi konsolidirane izkaze po spremenjenih standardih MSRP. Slabo ime bo potrebno takoj vključiti v izkaz poslovnega izida kot prihodek.

6.8 Kasnejše spremembe nabavne vrednosti prevzema

Številne prevzemne pogodbe vključujejo klavzulo, ki omogoča spreminjanje kupnine zaradi pojava nepredvidenih poslovnih dogodkov. Ker v trenutku obračuna prevzema teh dogodkov ne moremo predvideti in zato tudi ne ovrednotiti ter ustrezno zajeti v nabavno vrednost prevzema, jo je potrebno ponovno preračunati. Posledice teh preračunov se kažejo v dobrem ali slabem imenu, odvisno od konkretnega primera. Poznejše spremembe nabavne vrednosti prevzema so mogoče tudi, če (Turk et al., 1999, str. 373):

- je pogoj, ki vpliva na znesek nadomestila, razrešen po datumu prevzema; plačilo zneska je verjetno, znesek pa je mogoče ugotoviti;
- so zneski pridobljenih sredstev in dolgov kasneje pripoznani; v tem primeru je treba preračunati dobro ali slabo ime, če bo preračunan znesek mogoče pokriti iz prihodnjih gospodarskih koristi, sicer pa mora biti preračun opravljen v breme oz. dobro odhodkov ali prihodkov tekočega obdobja.

7 KONSOLIDIRANI IZKAZI NA PRIMERU SKUPINE PODJETIJ A IN B

7.1 Predstavitev podjetij

Podjetje A je srednje veliko trgovsko podjetje s široko dejavnostjo. Dejavnost predstavlja prodaja trgovskega blaga na drobno in debelo za širok asortiment proizvodov ter fotografske, servisne in špeditorske storitve. Korenine podjetja segajo v leto 1991. Na začetku je bila osnovna dejavnost podjetja predvsem veleprodaja na medicinskem področju. Sčasoma se je podjetje razširilo še na področje grafičnega repromateriala ter prodajo aparatov za njegovo obdelavo. Po zatonu grafičnega trga je bil program opuščen. Tržna niša se je pokazala na področju fotografske opreme, najprej z veleprodajo Kodakovega repromateriala in s prodajo aparatov za njegovo obdelavo, znamke Noritsu in Gretag. Podjetje s tem pokrilo

celotno področje fotografske opreme in materiala ter postalo največje slovensko podjetje v tem segmentu. Zadnja poslovna odločitev je bila vzpostavitev široke mreže trgovin za maloprodajo fotografskih izdelkov, s čimer je podjetje postalo poznano tudi širši javnosti. Kupci poznajo podjetje po širokem asortimanu fotografskih proizvodov in visokokvalitetnih storitev izdelave fotografije, saj ima 19 prodajaln po vsej Sloveniji (Interno gradivo podjetja A, 2003).

Podjetje B je malo trgovsko podjetje. Ima več kot petdesetletno tradicijo v fotografski dejavnosti in je najprepoznavnejši ponudnik storitev v svoji panogi glede na raziskave v Sloveniji (Interno gradivo podjetja B, 2003).

Konec leta 2002 je podjetje A kupilo 90,25–odstotni delež v podjetju B. Z deležem v podjetju B ni postalo le absolutno največje podjetje na področju maloprodaje fotografskih izdelkov, temveč je pridobilo tudi novo trgovsko znamko podjetja B.

Podjetje A želi skupaj s podjetjem B vlagati in širiti lastno maloprodajo, kar je pred vstopom Slovenije v EU nedvomno pomembno. Posebni poudarek bo na prodaji različne opreme z dodatnimi vlaganji v razvoj in širitev lastnega servisa, ki je že sedaj velika konkurenčna prednost podjetja. V letu 2003 želi podjetje izpeljati tudi postopek pridobitve ISO standarda.

7.2 Konsolidirana bilanca stanja

Konsolidirana bilanca stanja je pregled sredstev in obveznosti skupine do njihovih virov v določenem trenutku. Prvi korak v postopku konsolidiranja je izločitev postavk, ki se pojavljajo na eni strani bilance enega člana skupine in na drugi strani bilance drugega člana.

Za ugotovitev internih razmerij in razmerij med gospodarskimi družbami znotraj skupine moramo izvesti določene konsolidirane postopke oziroma evidentiranja, ki obsegajo:

- konsolidiranje kapitala;
- izločanje terjatev in obveznosti;
- konsolidiranje vmesnih poslovnih izidov.

BILANCA STANJA podjetja A

AKTIVA	PASIVA
DFN	
TERJATVE	

BILANCA STANJA podjetja B

AKTIVA	PASIVA
	KAPITAL
	OBVEZNOSTI

7.2.1 Konsolidiranje kapitala

Konsolidiranje kapitala je med omenjenimi konsolidacijskimi evidentiranci najpomembnejše. Namen konsolidiranja kapitala je obračunati delež obvladujoče družbe s sorazmernim deležem kapitala odvisne družbe, ki je last obvladujoče družbe. Pri konsolidiranju se sešteje kapital vseh podjetij v skupini, nato pa se izločijo deleži kapitala, ki se nanašajo na medsebojna razmerja med družbami v skupini (Cvelbar, 2002, str. 36 – 37).

S postopkom konsolidacije kapitala izločimo oz. pobotamo dolgoročne finančne naložbe obvladujoče gospodarske družbe s kapitalom odvisnih gospodarskih družb, ki so last obvladujoče družbe. Pri konsolidiranju izločimo sorazmerni del osnovnega kapitala (delniški kapital, kapital z deleži ali kapitalska vloga), vplačani presežek kapitala, kapitalskih rezerv, prenesenega čistega dobička ali izgube preteklih let, nerazdeljenega čistega dobička ali izgube poslovnega leta in prevrednotenega popravka kapitala.

V konsolidirani bilanci stanja se dodatno, v enotnem znesku, zajame le preostali del vseh sestavin kapitala odvisnih družb, ki pripada drugim lastnikom in je označen v posebni postavki kot manjšinski kapital odvisnih družb.

Razlika med nakupno vrednostjo celote ali dela kapitala odvisnih podjetij, prikazano med dolgoročnimi finančnimi naložbami obvladujočega podjetja, in pripadajočo knjigovodsko vrednostjo odvisnega podjetja ne vpliva na znesek konsolidiranega kapitala. Pri prvi konsolidaciji se konsolidirana razlika, t.j. razlika med nakupno vrednostjo kapitalskega deleža in knjigovodsko vrednostjo pridobljenih sestavin kapitala odvisnega podjetja, porabi najprej za prilagoditev knjigovodske vrednosti pridobljenih razpoznavnih sredstev in dolgov glede na ugotovljene preračunane pozitivne in negativne razlike pri njih. Konsolidirana razlika je dobro ime v okviru neopredmetenih dolgoročnih sredstev oziroma slabo ime v okviru dolgoročnih rezervacij (SRS 8).

Podjetij, ki kotirajo na trgu kapitala in je njihova tržno vrednost višja od knjigovodske, ni mogoče prevzeti po knjigovodski vrednosti. Prav tako se pri družbah z omejeno odgovornostjo lastniki dogovorijo o ceni. Tako se pri podjetju B pojavi vprašanje, zakaj tako veliko dobro ime. Računovodski izkazi podjetja B niso bili revidirani, ker pa so revidirani drugačni od nerevidiranih, podjetju A računovodski izkazi pri prevzemu niso bili v pomoč. Podjetju A ni bila pomembna knjigovodska vrednost. Na strani prevzemnika je interes povečati tržni delež, zmanjšati konkurenco, pridobiti blagovno znamko itd. Lastniki se odločijo za boljšega ponudnika oz. prevzemnika.

Nabavna vrednost naložbe podjetja A v podjetje B je znašala 360.092 tisoč SIT.

$DOBRO\ IME = 360.092 - 0,9025 * 157.497 = 217.951$

Manjšinski delež predstavlja 9,75 % kapitala podjetja B, to je 15.356 tisoč SIT.

KONSOLIDIRANA BS – konsolidiranje kapitala

v 000 SIT	v breme	V dobro
A. STALNA SREDSTVA		
I. 4. Dobro ime	217.951	
III. Dolgoročne finančne naložbe		360.092
A. KAPITAL		
I. Vpoklicani kapital	36.000	
1. Osnovni kapital	36.000	
IV. Preneseni čisti dobiček	40.081	
VII. Čista izguba poslovnega leta	19.108	
VIII. Prevrednotovalni popravki kapitala	100.524	
1. Splošni prev. popravek kapitala		
2. Posebni prev. popravek kapitala	100.524	
IX. Kapital manjšinskega lastnika		15.356

Vir: Interni podatki podjetja A in B, 2003.

7.2.2 Konsolidiranje terjatev in obveznosti

Iz predpostavke enotnega podjetja kot temeljne predpostavke konsolidiranja izhaja, da v konsolidiranih računovodskih izkazih ne morejo biti izkazane terjatve in obveznosti med družbami, ki so vključene v skupino. Te terjatve imajo značaj notranjih obračunskih razmerij, v računovodskih izkazih skupine pa so lahko izkazane le terjatve in obveznosti tretjih, od skupine neodvisnih subjektov (SRS 9).

Ko govorimo o izločanju terjatev in obveznosti, jih moramo razumeti v najširšem pomenu, tako da zajemajo ne le terjatve in obveznosti iz dobav blaga in storitev, temveč tudi terjatve za še ne vplačani kapital, dane predujme, dana posojila, druge terjatve, druge vrednostne papirje, aktivne časovne razmejitve, rezervacije, obveznice, prejete predujme, prejeta posojila, druge obveznosti, pasivne časovne razmejitve ter vse druge terjatve in obveznosti do družb v skupini kakor tudi potencialne terjatve in obveznosti iz razmerij med člani skupine (Vrankar, 2002, str. 5).

V »idealnih« razmerah so medsebojne terjatve in obveznosti izkazane v enaki višini in so medsebojno usklajene. Poleg tega pri sestavljanju skupinskih računovodskih izkazov ni problemov. Vendar se v praksi pogosto pojavljajo razlike med terjatvami in obveznostmi med posameznimi člani skupine ter neusklajenosti, ki imajo lahko različne vzroke (Vrankar, 2002, str. 5).

Konsolidirane terjatve se ne vodijo na posebnih kontih, temveč se povzamejo iz izvirnih bilanc stanja upoštevanih podjetij na podlagi dodatnih podatkov in prilagoditev. Terjatve skupine kot celote ne zajemajo terjatev podjetij v skupini do drugih podjetij v skupini, saj gre

v takem primeru za notranja obračunska razmerja, upoštevajo se le terjatve podjetij v skupini do drugih, ki niso člani skupine.

Podjetje A je imelo konec leta 34.392 tisoč SIT terjatev do podjetja B. V konsolidirani bilanci stanja smo kratkoročne poslovne terjatve do podjetij v skupini zmanjšali za 34.392 tisoč SIT. Na pasivni strani pa smo zmanjšali kratkoročne finančne in poslovne obveznosti do podjetij v skupini za isti znesek.

Konec leta je imelo podjetje A 126 tisoč SIT obveznosti do odvisnega podjetja. V konsolidirani bilanci stanja na pasivni strani zmanjšamo kratkoročne finančne in poslovne obveznosti do podjetij v skupini za 126 tisoč SIT. Na aktivni strani pa zmanjšamo kratkoročne poslovne terjatve do podjetij v skupini za isti znesek.

Podjetje A je imelo konec leta še 73.606 tisoč SIT obveznosti iz kredita do podjetja B. V konsolidirani bilanci stanja zmanjšamo kratkoročne finančne in poslovne obveznosti do podjetij v skupini v znesku 73.606 tisoč SIT, v istem znesku pa zmanjšamo kratkoročne poslovne terjatve do podjetij v skupini na aktivni strani.

KONSOLIDIRANA BS – konsolidiranje terjatev in obveznosti

	v 000 SIT	v breme	v dobro
B. GIBLJIVA SREDSTVA			
II.b) 2. Kratkoročne poslovne terjatve do podjetij v skupini			34.518
- terjatve podjetja A do podjetja B			34.392
- terjatve podjetja B do podjetja A			126
III. Kratkoročne finančne naložbe			73.606
- terjatve podjetja B do podjetja A – kredit			73.606
C. FINANČNE IN POSLOVNE OBVEZNOSTI			
b) 4. Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti do pod. v skupini		108.124	
- obveznosti podjetja B do podjetja A		34.392	
- obveznosti podjetja A do podjetja B		126	
- obveznosti podjetja A do podjetja B – kredit		73.606	

Vir: Interni podatki podjetja A in B, 2003.

7.2.3 Konsolidiranje vmesnih poslovnih izidov

Izhodišče za izločanje vmesnih dobičkov in izgub je teorija enotnosti, iz katere izhaja, da je realizacija dobičkov ali izgub skupine možna šele v trenutku, ko so posamezna sredstva ali storitve prodane tretjim osebam – končnim potrošnikom in subjektom, ki niso povezani v skupino, za katero oblikujemo KRI. Dokler sredstva niso prodana, jih je treba obračunavati po njihovi nabavni vrednosti ali po proizvodjalnih stroških, v kolikor načela vrednotenja ne zahtevajo nižjega vrednotenja. Toliko časa, dokler sredstva ne zapustijo skupine, so dobički in

izgube ustvarjene z njihovim gibanjem znotraj skupine za skupino brezpredmetne in jih je treba izločiti. Skladno s tem je treba popraviti vrednost sredstev, vključenih v bilanco stanja za tisti del dobička ali izgube, ki je vključen v njihovo vrednost zaradi prometa znotraj skupine.

Zaloge, ki so bile kupljene pri drugih gospodarskih družbah v okviru skupine družb, za katere se sestavlja konsolidirano bilanco stanja, ne smejo vključevati dobičkov, ki še niso zunanje potrjeni, niso realizirani s prodajo gospodarskim subjektom izven skupine. Da pridemo do pravih postavk v skupinski bilanci stanja, je treba za knjigovodsko izkazani dobiček zmanjšati vrednost zalog in zadržati čisti dobiček. Takšen preračun ni vnesen v poslovne knjige ter je iz leta v leto opravljen na dodatnih analitičnih podatkih, ki jih dostavijo zadevne gospodarske družbe znotraj skupine (Turk, et.al., 1999, str. 413). Tudi prodaja osnovnih sredstev med gospodarskimi družbami znotraj skupine lahko privede do realizacije dobičkov. Osnovni princip izločanja tovrstnih dobičkov je enak kot pri zalogah, vendar se osnovna sredstva amortizirajo, zato je treba upoštevati tudi vpliv prodaje na poslovne izide v naslednjih letih. Nabavna vrednost sredstev pri kupcu se namreč razlikuje od nabavne vrednosti v skupini, razlikuje se tudi njegova letna amortizacija sredstev. To zahteva popravke v KRI, vse dokler osnovno sredstvo ni v celoti amortizirano tako z vidika skupine kot tudi z vidika posamezne gospodarske družbe v okviru skupine.

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

Med podjetji ni prišlo do prodaje oz. nakupa sredstev in zato ni prišlo do izločanja vmesnih poslovnih izidov.

7.3 Konsolidiran izkaz poslovnega izida

Za pridobitev informacij o poslovnem izidu ne potrebujemo le bilance stanja ampak tudi izkaz poslovnega izida. Poslovni izid je razlika med prihodki in odhodki določenega časovnega obdobja. Z oblikovanjem računovodskih informacij o odhodkih in prihodkih, dobimo poslovni izid neposredno kot razliko med njimi.

Cilj in namen konsolidiranega izkaza poslovnega izida je prikazati celoten poslovni izid skupine kot enega gospodarskega subjekta in pokazati, koliko tako ustvarjenega poslovnega izida pripada obvladujoči družbi. To uresničimo na podlagi združitve prihodkov in odhodkov vseh enot skupine ter na podlagi dobička po davkih in izločitvi dela dobička, ki pripada manjšinskim lastnikom. Izločiti je potrebno tudi prihodke in odhodke družb znotraj skupine za zadostitev predpostavke o enotnosti družb.

7.3.1 Izločitev prihodkov in odhodkov v skupini

Če so v izvornih izkazih poslovnega izida upoštevanih podjetij prihodki oz. odhodki izraženi v valuti, ki se razlikuje od poročevalne valute obvladujočega podjetja, jih je treba prevesti v poročevalno valuto obvladujočega podjetja po povprečnem srednjem tečaju Banke Slovenije v poslovnem letu, če niso na razpolago natančnejši datumi. Razlika, ki je posledica prevedbe po takšnem tečaju in ne po tečaju ob koncu poslovnega leta, se prenese v konsolidacijski popravek kapitala (Vrankar, 2002, str. 5).

Odhodke za material in storitve, katerih dobavitelji so podjetja v skupini, je treba izločiti iz konsolidiranih odhodkov za material in storitve ter hkrati zmanjšati konsolidirane poslovne odhodke glede na seštevke iz izvornih izkazov poslovnega izida upoštevanih podjetij. Če so takšni odhodki za material in storitve skriti v nabavni vrednosti ali proizvodjalnih stroških prodanih količin, v stroških prodaje in v stroških splošnih služb, je treba te postavke ustrezno zmanjšati (Vrankar, 2002, str. 5).

Prihodke od prodaje proizvodov, trgovskega blaga ali storitev, katerih kupci so podjetja v skupini, je treba izločiti iz konsolidiranih poslovnih prihodkov ter hkrati zmanjšati konsolidirane stroške materiala in storitev pa tudi konsolidirane poslovne odhodke glede na seštevke iz izvornih izkazov poslovnega izida upoštevanih podjetij. Če so takšni odhodki skriti v nabavni vrednosti ali proizvodjalnih stroških prodanih količin, v stroških prodaje in v stroških splošnih služb, je treba pri konsolidiranju te postavke pri konsolidiranju ustrezno zmanjšati (Vrankar, 2002, str. 5).

Amortizacija konsolidiranega dobrega imena, ki se je pojavilo pri prvi konsolidaciji, je treba všteti med konsolidirane poslovne odhodke.

Prihodke oz. odhodke za obresti, ki se nanašajo na posojila ali blagovne kredite, dobljene oziroma dane med podjetji v skupini, je treba izločiti iz konsolidiranih finančnih prihodkov oz. odhodkov in hkrati zmanjšati konsolidirane finančne prihodke oz. odhodke glede na seštevke iz izvornih izkazov poslovnega izida upoštevanih podjetij.

Pravilno izločanje prihodkov in odhodkov lahko zagotovimo, če (Vrankar, 2002, str. 6):

- vsa podjetja v skupini vodijo ustrezne evidence in
- je zagotovljeno ločeno knjigovodsko evidentiranje vseh prihodkov in odhodkov med podjetji v skupini.

Podjetje A je podjetju B prodalo za 18.966 tisoč SIT storitev. V konsolidiranem izkazu poslovnega izida je potrebno zmanjšati prihodke od prodaje proizvodov in storitev na eni strani na drugi strani pa zmanjšati poslovne odhodke (stroški storitev). Podjetje B je za podjetje A opravilo storitve v višini 746 tisoč SIT. Na strani prihodkov zmanjšamo prihodke od prodaje proizvodov in storitev za 746 tisoč SIT. Prav tako zmanjšamo poslovne odhodke

za isti znesek.

Podjetji sta si prodali tudi blago, in sicer podjetje A je podjetju B prodalo blago v vrednosti 11.934 tisoč SIT, podjetje B pa je podjetju A prodalo blago v vrednosti 25.104 tisoč SIT. V konsolidiranem izkazu poslovnega izida zmanjšamo nabavno vrednost prodanega blaga ter stroške prodanega blaga.

Podjetje A je podjetju B prodalo za 116 tisoč SIT materiala. V konsolidiranem izkazu poslovnega izida zmanjšamo prihodke od prodaje blaga in materiala doma ter poslovne odhodke – stroške porabljenega materiala za 116 tisoč SIT. Prodaja materiala oziroma blaga velja ob predpostavki, da je bil ves material oz. vse blago porabljeno. Sicer pa podjetja vodijo evidenco o porabljenem materialu oz. o prodanem blagu. Nепorabljen material oziroma neprodano blago zvišujeta zalogo odvisnega podjetja.

KONSOLIDIRAN IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA – izločanje prihodkov in odhodkov v skupini

	V 000 SIT	v breme	v dobro
A. ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE			
I.1. Čisti prihodki od prodaje proizvodov in storitev		19.712	
- prihodki od prodaje storitev podjetju B		18.966	
- prihodki od prodaje storitev podjetju A		746	
II. Čisti prihodki od prodaje blaga in materiala doma		37.154	
- prodaja blaga podjetju B		11.934	
- prodan material podjetju B		116	
- prodano blago podjetju A		25.104	
G. POSLOVNI ODHODKI			
I.1. Nabavna vrednost prodanega blaga			37.038
- prodano blago podjetju B			11.934
- prodano blago podjetju A			25.104
2.c) drugi stroški materiala			116
- prodan material podjetju B			116
3.d) drugi stroški storitev			19.712
- prodane storitve podjetju B			18.966
- prodane storitve podjetju A			746

Vir: Interni podatki podjetja A in B, 2003.

7.3.2 Izločitev drugih prihodkov in odhodkov v skupini

S pojmom drugi prihodki in odhodki mislimo na vse prihodke in odhodke, ki niso neposredno povezani s poslovanjem, kot so obresti za dana posojila, prihodki iz naslova odtujitve rabljenih osnovnih sredstev, stroški svetovanja, licenčnine itd. Obračunavamo jih s pripadajočimi odhodki. Če so prihodki pri prejemniku sredstev ali storitev aktivirani, jih

obračunamo z vrednostjo usredstvenih lastnih proizvodov. Del prihodkov in odhodkov se konsolidira že pri izločanju vmesnih poslovnih izidov v okviru oblikovanja konsolidirane bilance stanja. Načeloma pa pri konsolidaciji prihodkov in odhodkov ni razlik; morebitne razlike odstranimo z obračunavanjem razlik med terjatvami in obveznostmi.

Podjetje A je od podjetja B prejelo kredit. Konec leta je bilo odprtih še 2.153 tisoč SIT obresti iz naslova kredita. V konsolidiranem izkazu poslovnega izida na strani finančnih odhodkov za obresti in iz drugih obveznosti do podjetij v skupini zmanjšamo za 2.153 tisoč SIT, za isti znesek pa zmanjšamo tudi finančne prihodke iz obresti in kratkoročnih terjatev podjetij v skupini.

Podjetje B je imelo konec leta še za 9 tisoč SIT zamudnih obresti do podjetja A. V konsolidiranem izkazu poslovnega izida zmanjšujemo finančne prihodke iz obresti in kratkoročnih terjatev podjetij v skupini za 9 tisoč SIT, v istem znesku pa zmanjšamo finančne odhodke za obresti in iz drugih obveznosti do podjetij v skupini.

KONSOLIDIRAN IZKAZ POSLOVNEGA IZKAZA – izločanje drugih prihodkov in odhodkov

	V 000 SIT	v breme	v dobro
J. FINAČNI PRIHODKI			
III.1. Finančni prihodki iz obresti in iz kratkoročnih terjatev podjetij v skupini	2.162		
- podjetje B dalo kredit podjetju A	2.153		
- zamudne obresti podjetja B do podjetja A	9		
K. FINAČNI ODHODKI			
II.1. Finančni odhodki za obresti in iz drugih obveznosti do podjetij v skupini			2.162
- podjetje B dalo kredit podjetju A			2.153
- zamudne obresti podjetja B do podjetja A			9

Vir: Interni podatki podjetja A in B, 2003.

7.3.3 Razmejevanje izgube manjšinskih lastnikov

Konsolidirana izguba leta je bila 26.510 tisoč SIT, od tega je znašala čista izguba večinskega lastnika, podjetja A, 24.647 tisoč SIT. Čista izguba manjšinskega lastnika, podjetja B, pa 1.863 tisoč SIT. Čista izguba večinskega lastnika je enaka vsoti čiste izgube podjetja A ter 90,25 % čiste izgube podjetja B.

Razmerje lastništva:

- podjetje A 90,25 %
- podjetje B 9,75 %

KONSOLIDIRAN IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA – izguba manjšinskih lastnikov

v 000 SIT	Podjetje A	Podjetje B	Konsolidiran izkaz poslovnega izida
X. Čista izguba obračunskega obdobja	7.402	19.108	26.510
Y. Čista izguba večinskega lastnika			24.647
Q. Čista izguba manjšinskega lastnika			1.863

Vir: Interni podatki podjetja A in B, 2003.

7.4 Konsolidiran izkaz finančnega izida

Izkaz finančnega izida prikazuje gibanje prejemkov in izdatkov ali pritokov in odtokov v poslovnem letu ter pojasnjuje spremembe v stanju denarnih sredstev. Sestavljajo ga le velike in srednje družbe ter tiste majhne, z vrednostnimi papirji, s katerimi se trguje na organiziranem trgu, kakor tudi tiste, ki so vključene v konsolidirane računovodske izkaze. Po novem SRS 26 je izkaz finančnega izida lahko sestavljen po neposredni metodi kot izkaz prejemkov in izdatkov, lahko pa po posredni metodi kot izkaz pritokov in odtokov (56.člen ZGD). Izkaz prikazuje, v kateri dejavnosti podjetje ustvarja denarni tok in kam ga vlaga. Gledano skozi denarne tokove, lahko lastniki in vodstvo skupine na osnovi konsolidiranega izkaza finančnega izida pridobijo pomembne informacije o uspešnosti podjetja.

Izkaz finančnega izida kaže, da skupina v obdobju ni vnovčila nobenih prihodkov, kajti terjatve so se povečale toliko kot zanašajo prihodki. Hkrati se jim povečujejo tudi zaloge. Vse to financiranje na račun neplačevanja dobaviteljem lahko ogrozi njihovo poslovanje v prihodnosti. V poslovanju ne ustvarjajo nobenih pritokov, pač pa odtokov v višini 163.400 tisoč SIT. Po drugi strani pa poslovodstvo izraža dokaj optimistična pričakovanja o prihodjem poslovanju, na kar kažejo visoke investicije v opredmetena in neopredmetena sredstva. Sredstva, ki se financirajo z dokapitalizacijo ter z najemom dodatnih posojil.

Izkaz finančnega izida skratka razkriva, da podjetje s svojim poslovanjem ni sposobno ustvarjati čistih denarnih tokov, čeprav gre za zrelo podjetje.

8 PRIMERJAVA KONSOLIDIRANIH IN NEKONSOLIDIRANIH IZKAZOV

Računovodske informacije, ki jih potrebujemo za obvladovanje oz. nadziranje zastavljenih ciljev skupine, dobimo iz kazalnikov. V SRS je opredeljenih dvainšestdeset računovodskih kazalnikov. Prikaz vseh kazalnikov ni smiseln, saj lahko povzroči informacijsko preobremenitev. Analitiki naj bi izbrali le tiste računovodske kazalnike, v katerih se najbolj odraža posebnost delovanja podjetja.

Namen kazalnikov je pridobiti informacijo o učinkovitosti, uspešnosti in stabilnosti poslovanja ter finančni moči skupine. Posamezni kazalnik nam ne pove veliko. Njegova izrazna moč se pokaže šele, ko ga primerjamo s primernim sodilom, kot je časovna serija kazalnikov istega podjetja iz preteklega obdobja ali primerjava med podjetji (s povprečjem panoge, z najboljšim iz panoge, z izbranim konkurentom).

V tem poglavju bo narejena primerjava kazalnikov za konsolidirane in nekonsolidirane izkaze za podjetje A, Krka in Sava ter njihove skupine.³ Na podlagi primerjanih kazalnikov za ločene izkaze matičnega podjetja ter za skupino je pokazan pomen konsolidiranih izkazov.

Kazalniki dobičkonosnosti poslovanja

Dobičkonosnost kapitala je razmerje med čistim dobičkom in povprečnim kapitalom podjetja v določenem obdobju. Dobičkonosnost kapitala je s stališča lastnikov najpomembnejši in eden najpogosteje uporabljenih kazalnikov. Kazalnik predstavlja uspešnost podjetja pri upravljanju s kapitalom, saj prikazuje delež čistega dobička, ki pripada lastnikom glede na njihov delež v knjigovodski vrednosti kapitala. Dobičkonosnost kapitala je mogoče (z rezerviranostjo) primerjati z zahtevano donosnostjo kapitala: lastniki za svojo udeležbo pri financiranju podjetja zahtevajo določen donos, prilagojen za tveganje. Če poslovodstvo ne zmore zagotavljati zahtevanega donosa, potem ne uresničuje cilja lastnikov.

	PODJETJE A	SKUPINA A IN B	KRKA	SKUPINA KRKA	SAVA	SKUPINA SAVA
Dobičkonosnost kapitala čisti dobiček povprečni kapital =	- 2 %	- 7 %	13 %	14 %	3 %	3 %

Pri Krki se koeficient razlikuje za eno odstotno točko, pri skupini A in B pa kar za 5 odstotnih točk. To pomeni, da skupina posluje bistveno slabše kot matično podjetje. V primeru Sava se koeficient ni spremenil.

Dobičkonosnost sredstev je razmerje med čistim dobičkom in povprečnimi sredstvi podjetja v določenem obdobju, ki kaže uspešnost poslovodstva pri upravljanju s sredstvi, in sicer, koliko čistega dobička podjetje zasluži z obstoječimi sredstvi.

	PODJETJE A	SKUPINA A IN B	KRKA	SKUPINA KRKA	SAVA	SKUPINA SAVA
Dobičkonosnost sredstev čisti dobiček povprečna sredstva =	- 0,01 %	- 1 %	8 %	9 %	2 %	2 %

³ Podjetje A in B sta predstavljena v osmem poglavju, podjetji Krka in Sava pa sta znani slovenski podjetji, ki jih ni potrebno posebej predstavljati.

Koeficient dobičkonosnosti sredstev podjetja Krka in skupine Krka se je povečal za eno odstotno točko, medtem ko se vrednost koeficienta za podjetje Sava in njeno skupino ni spremenila. Tudi ta koeficient kaže, da skupina A in B posluje slabše kot matično podjetje.

Kazalniki obračanja sredstev

Kazalniki obračanja sredstev pokažejo, koliko prihodkov ustvari podjetje z določenimi sredstvi, oziroma kolikokrat letno se določena sredstva v podjetju obrnejo v denar. Večja je vrednost kazalnika, hitrejša je obračanje sredstev in manj sredstev potrebuje podjetje za doseganje določenega zneska prihodkov. Hitrejša obračanja sredstev kaže kakovostno ravnanje in poslovanje s sredstvi ter pomeni uspešnejše poslovanje, saj neposredno vpliva na njihovo dobičkonosnost in s tem tudi dobičkonosnost kapitala. Obračanje sredstev je primerljivo za podjetja v isti panogi, ker nanj vplivajo tehnologija, delež posameznih vrst sredstev, vrsta proizvodov in podobno (Slapničar, 2003, str. 7–9).

Koeficient obračanja celotnih sredstev je razmerje med prihodki in povprečnimi sredstvi ter kaže, koliko prihodkov ustvari podjetje z obstoječimi sredstvi oziroma koliko sredstev potrebuje, da ustvarja obstoječe prihodke. Če se vrednost kazalnika skozi leta znižuje, pomeni, da podjetje povečuje investicije v sredstva, ali da se znižujejo prihodki, ne da bi podjetje sorazmerno malo vlagalo v sredstva.

	PODJETJE A	SKUPINA A IN B	KRKA	SKUPINA KRKA	SAVA	SKUPINA SAVA
Koeficient obračanja sredstev $\frac{\text{prihodki od poslovanja}}{\text{povprečno stanje sredstev}} =$	1,30	1,53	0,63	0,71	0,04	0,54

V vseh primerih je vrednost kazalnika skupine večja glede na matično podjetje, kar pomeni, da so se prihodki skupine bolj povečali kot povprečna sredstva. Pri Savi kazalnik skupine razkriva bistvene informacije, kazalnik matičnega podjetja pa je nepomemben, kajti matično podjetje je zgolj finančni holding, ki upravlja odvisna podjetja. Prihodke od poslovanja imajo odvisna podjetja, ne pa matično podjetje.

Koeficient obračanja terjatev do kupcev je razmerje med prihodki in povprečnim stanjem terjatev v določenem obdobju, ki meri konkurenčnost podjetja pri upravljanju s plačili kupcev. Če se vrednost kazalnika skozi leta zmanjšuje, pomeni, da podjetje dovoljuje kupcem podaljševanje plačilnih rokov in s tem potrebuje več denarnih sredstev za financiranje poslovanja.

	PODJETJE A	SKUPINA A IN B	KRKA	SKUPINA KRKA	SAVA	SKUPINA SAVA
Koeficient obračanja terjatev od kupcev $\frac{\text{prihodki od prodaje}}{\text{povprečno stanje terjatev}} =$	4,63	5,45	3,11	4,12	3,68	3,60

Vrednosti kazalnikov skupin so večji kot kazalniki matičnega podjetja, kar pomeni, da imajo odvisna podjetja krajšo vezavo terjatev. Podjetje A daje v povprečju 78 dni odloga plačila, skupina pa 66 dni. V podjetju Sava ni bistvenih sprememb. Krka daje v povprečju 117 dni odloga plačila, skupina pa le 88.⁴

Kazalniki financiranja

Način financiranja vpliva na višino finančnega tveganja in s tem stopnjo donosnosti podjetja. Če podjetje uporablja cenejše vire financiranja, t.j. dolg, v uspešnih obdobjih več kot proporcionalno povečuje dobičkonosnosti kapitala, v manj uspešnih obdobjih pa jo več kot proporcionalno zmanjša. Donosnost ter tveganje sta povezana. Bolj ko poslovodstvo uporablja dolžniške vire financiranja, bolj je podjetje finančno tvegano. Narava poslovanja in struktura sredstev vplivata na to, koliko se sme podjetje zadolževati. Podjetja s stabilnim, dobro predvidljivim poslovanjem lahko varneje uporabljajo več dolžniških virov kot podjetja, ki poslujejo z veliko negotovostjo, hitrimi spremembami v proizvodih, visokim deležem neopredmetenih sredstev, ki povečujejo njihovo poslovno tveganje. Po drugi strani pa stabilno poslovanje daje manjše donose kot bolj tvegano (Slapničar, 2003, str. 9–10).

Podjetje, ki zasleduje cilje lastnikov, skuša doseči najvišjo tržno vrednost delnice in s tem uravnotežiti strukturo kapitala, zato se odloča za ustrezno razmerje med dolgom in kapitalom. Za lažje analiziranje strukture financiranja oziroma za presojanje ugodnosti sestave obveznosti do virov sredstev in s tem za vplivanje na svoj donos ter prikaz finančnega tveganja podjetje izračunava kazalnike financiranja (Slapničar, 2003, str. 9–10).

Delež kapitala v financiranju je razmerje med kapitalom in obveznostmi do virov sredstev, ki kaže lastniško financiranje premoženja podjetja. Bližje kot je vrednost kazalnika 1, večja je možnost za prevzemnika, da bo za financiranje prevzema izkoristil dodatno zadolževanje, ki ga omogoča struktura financiranja prevzetega podjetja. Poleg tega ima dodatno zadolževanje pozitiven davčni učinek, saj večja izplačila za obresti za najeta posojila in vračila glavnice zmanjšujejo poslovni izid in s tem znižujejo davčno osnovo davka na dobiček.

	PODJETJE A	SKUPINA A IN B	KRKA	SKUPINA KRKA	SAVA	SKUPINA SAVA
Delež kapitala v financiranju kapital pasiva =	0,15	0,16	0,70	0,69	0,78	0,57

V primeru Krke in Save je vrednost kazalnika skupin večji od kazalnikov matičnih podjetij, kar pomeni, da so bila dodatna sredstva financirana s kapitalom. Kazalnik prikazuje stopnjo lastniškega financiranja in z njim ugotovljamo finančno tveganje. Podjetje A ima neverjetno nizek delež kapitala v pasivi in je izredno tvegano. Podjetje B ni tako tvegano, saj znaša delež kapitala v pasivi 0,62. Zaradi izredno velikih finančnih in poslovnih obveznosti podjetja A, je delež kapitala v pasivi skupine izredno nizek, in sicer 16 %.

⁴ Dnevi vezave terjatev iz poslovanja se izračunajo kot razmerje med številom dni v letu in koeficientom obračanja terjatev do kupcev.

Kazalniki plačilne sposobnosti

Plačilna sposobnost se ugotavlja s primerjavo časa zapadlosti obveznosti do virov sredstev s časom, potrebnim za vnovčenje sredstev (Slapničar, 2003, str. 11). Kazalniki plačilne sposobnosti so zanimivi predvsem za posojilodajalce, saj mora podjetje za lastne potrebe uporabljati dodatne informacije o plačilni sposobnosti, temelječe na predračunih denarnih tokov in na drugih podatkih. Ker bilanca stanja prikazuje sredstva in obveznosti do virov sredstev podjetja na določen dan, se lahko to stanje že naslednji dan spremeni.

Pospešeni koeficient je razmerje med denarjem, kratkoročnimi terjatvami in kratkoročnimi finančnimi naložbami ter kratkoročnimi obveznostmi. Slabost tega kazalnika je, da ne pove, ali je podjetje v danem trenutku plačilno sposobno in ali bo plačilno sposobno v bližnji prihodnosti, ampak pokaže le razmerje med likvidnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi v danem trenutku. Kazalnik je lahko manjši kot ena, a glede plačilne sposobnosti ni nikakršnih problemov. To se zgodi v primeru, da kratkoročni dolgovi zapadejo veliko kasneje, kot se bodo zbrala dodatna denarna sredstva. Možno je tudi, da je vrednost kazalnika večja od ena, vendar so v podjetju zaskrbljeni glede plačevanja tekočih obveznosti.

	PODJETJE A	SKUPINA A IN B	KRKA	SKUPINA KRKA	SAVA	SKUPINA SAVA
Pospešeni koeficient denar + kratkoroče terjatve + kratkoročne finančne naložbe = kratkoročne obveznosti	0,46	0,47	1,55	1,43	1,91	1,27

Pospešeni koeficient podjetij Krka in Sava je večji od 1. Vrednost koeficienta v podjetju A in skupini je le 0,46 oziroma 0,47. To pomeni, da imata skupina in matično podjetje manj sredstev, ki se vnovčijo v prej kot enem letu, kot obveznosti, ki zapadejo prej kot v enem letu. Sava (matično podjetje) glede pospešenega koeficienta izgleda veliko bolje kot skupina Sava.

Kratkoročni koeficient je razmerje med kratkoročnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi. Kazalnik sledi politiki izenačevanja ročnosti sredstev ter obveznosti do virov sredstev, torej prikazuje plačilno sposobnost podjetja na kratek rok. Rastoča vrednost kazalnika skozi leta pomeni, da podjetje v kratkoročna sredstva veže primerljivo večje vsote denarja kot v preteklih obdobjih.

	PODJETJE A	SKUPINA A IN B	KRKA	SKUPINA KRKA	SAVA	SKUPINA SAVA
Kratkoročni koeficient kratkoročna sredstva = kratkoročne obveznosti	0,64	0,69	2,42	2,37	1,94	1,70

Vrednost kazalnika le v primeru Krka ni bistveno različen v matičnem podjetju in v skupini. Skupina Sava ima manjši kratkoročni koeficient kot matično podjetje.

Kazalniki investiranja

Kazalniki investiranja omogočajo presojo ugodnosti sestave sredstev podjetja, saj prikazujejo njihovo strukturo, in sicer delež posamezne vrste sredstev v vseh sredstvih (Slapničar, 2003,

str. 13). Kazalniki investiranja so pomembni predvsem za poslovodstvo podjetja pri odločanju o investicijah, manj pa so pomembni za zunanje uporabnike.

Delež osnovnih sredstev je razmerje med vsoto neopredmetenih dolgoročnih sredstev in opredmetenih osnovnih sredstev ter vsemi sredstvi. Vrednost kazalnika je odvisna od značilnosti tehnologije podjetja, zato se kazalniki razlikujejo glede na panogo, v kateri podjetje posluje.

	PODJETJE A	SKUPINA A IN B	KRKA	SKUPINA KRKA	SAVA	SKUPINA SAVA
Delež osnovnih sredstev v sredstvih osnovna sredstva = celotna sredstva	0,34	0,52	0,42	0,58	0,27	0,38

V vseh primerih je delež osnovnih sredstev večji v skupini kot v matičnem podjetju. Razlog je v tem, da bilanca stanja matičnega podjetja prikazuje finančne naložbe v odvisna podjetja, medtem ko konsolidirana bilanca namesto finančnih naložb razčlenjeno prikaže vse vrste sredstev odvisnih podjetij.

Kazalniki gospodarnosti

Kazalniki gospodarnosti so kazalniki poslovne uspešnosti, saj pojasnjujejo dosežene poslovne rezultate glede na ugotovljene potroške. Čim večja je njihova vrednost, tem uspešnejše je podjetje.

Celotna gospodarnost je razmerje med prihodki in odhodki, ki odraža gospodarnost poslovanja s prikazom intenzivnosti odmika celotnih prihodkov od celotnih odhodkov. Podjetje je poslovno uspešnejše, če je vrednost tega kazalnika večja od 1 in če podjetje hkrati izkazuje čisti dobiček.

	PODJETJE A	SKUPINA A IN B	KRKA	SKUPINA KRKA	SAVA	SKUPINA SAVA
Celotna gospodarnost = $\frac{\text{prihodki}}{\text{odhodki}}$	0,99	0,98	1,19	1,16	1,25	1,03

V vseh primerih je v skupini celotna gospodarnost manjša, kar pomeni, da so odvisna podjetja manj uspešna od matičnega. V primeru podjetja A je celotna gospodarnost manjša od 1, saj je podjetje poslovalo z izgubo.

SKLEP

Značilnost vsakega sodobnega gospodarstva je povezovanje gospodarskih subjektov iz ekonomskih in pravnih razlogov. Najaktualnejša oblika poslovnih združevanj so prevzemi. Pri tem se pojavljajo mnoga vprašanja, npr. ali so prevzemi koristni in za koga, kakšni so učinki prevzemov za delničarje ciljnih in prevzetih podjetij idr. Delničarji ciljnih in prevzemnih podjetij imajo kot investitorji in lastniki pravico zahtevati od managementa, da sredstva podjetja upravljajo tako, da se maksimira tržna vrednost podjetja. Delničarji ciljnih podjetij so edini, ki imajo od prevzema dokazane koristi. Učinki prevzemov na druge udeležence so nejasni, kažejo se tudi razkoraki med strokovnjaki. Cilji prevzemov, ki gredo v smeri globalizacije, so povečanje učinkovitosti, delitev dela, zmanjšanje transakcijskih stroškov in izkoriščanje primerjalnih prednosti.

Podjetje A, ki je kupilo 90,25-odstotni delež v podjetju B, je imelo razloge za prevzem zlasti na področju povečanja tržnega deleža in povečanja obstoječih trgov, doseganja ekonomije obsega z namenom zniževanja proizvodnih stroškov, pa tudi obrambe pred sovražnimi prevzemi drugih podjetij. Podjetje A je prevzelo podjetje B, ki je v isti panogi in na isti stopnji produkcijske verige. Gre za vodoravni ali horizontalni prevzem, katerega namen je stroškovna učinkovitost in zmanjševanje konkurence. Podjetje A je želelo podjetje B pripojiti, vendar podjetju A ni uspelo pridobiti 100-odstotnega deleža in je ostalo podjetje B samostojno. Poslovni rezultati podjetij so bili slabi, vendar podjetje A pričakuje v prihodnosti visoke donose.

Primerjava kazalnikov za konsolidirane in nekonsolidirane izkaze je pokazala, da se kazalniki razlikujejo. Tako lahko v konsolidiranih izkazih dobimo nekatere druge informacije kot pri nekonsolidiranih izkazih, česar pa z ugotavljanjem razlike med matičnim podjetjem in skupine A, Krke in Save nisem uspela dokazati. Razlike med kazalniki so predvsem v strukturi in obračanju sredstev. Razlog gre iskati v relativni majhnosti odvisnih podjetij glede na matično podjetje.

LITERATURA

1. Baker E. Richard et al.: *Advanced Financial Accounting*. McGraw-Hill, 1996. 1299 str.
2. Bešter Janez: *Prezemi podjetij in njihovi učinki na delničarje, managerje, zaposlene, upnike in državo*. Ljubljana: *Gospodarski vestnik*, 1996. 157 str.
3. Cvelbar Uroš: *Uskupinjevanje računovodskih izkazov mednarodne skupine in primer skupine Kolektor*. Magistrsko delo. Ljubljana: *Ekonomska fakulteta, MscBA Radovljica*, 2002. 88 str.
4. Čoh Marko: *Korporacijsko upravljanje, primer Enron in njegove aktualnost v Sloveniji*. Diplomsko delo. Ljubljana: *Ekonomska fakulteta*. 2003. 51 str.
5. Horvat Tatjana: *Mednarodne novice*. *Revizor Ljubljana*, 2002, 9, str. 110–123.
6. Jagrič Milan: *Izkušnje iz prevzemov in združevanj*. Zbornik referatov 7. strokovnega posvetovanja o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož: *Zveza ekonomistov Slovenije: Sekcija za poslovne analize*, 2001, str. 38–48.
7. Johansson Sven-Erik, Östman Lars: *Accounting Theory Integrating Behavior and Measurement*. London: *Pitman Publishing*, 1995. 370 str.
8. Kocbek Marijan, Plavšak Nina, Premk Peter: *Zakon o prevzemih s komentarjem*. Ljubljana: *Gospodarski vestnik*, 1997. 89 str.
9. Kovač Bogomir: *Protislovja poslovnih prevzemov in združenj in primer združitve v slovenski trgovini*. 1. Strokovno posvetovanje, Zdržitvev in prevzemi gospodarskih družb. Portorož: *Društvo ekonomistov Ljubljana*, 2000, str. 71–93.
10. Lahovnik Matej: *Strateški dejavniki priključitev podjetij v državah v tranziciji*. Doktorska disertacija. Ljubljana: *Ekonomska fakulteta*, 2000. 209 str.
11. Lahovnik Matej: *Proučevanje strategije priključitve podjetij*. Magistrsko delo. Ljubljana: *Ekonomska fakulteta*, 1998. 89 str.
12. Mašanović Božo: *Prezemi po presoji države*. Delo. Ljubljana, 02. 12. 2003, str. 13.
13. Odar Marjan: *Problematika prevzemov gospodarskih družb ter računovodski problemi in rešitve pri združitvah in prevzemih*. *Revizor*, Ljubljana, 2000, 1. str. 22–53.

14. Pinches George E.: Financial Management. New York: HarperCollins College Publishers, 1994. 968 str.
15. Tratnik Simon: Združitve in prevzemi v farmacevtski panogi. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2001. 113 str.
16. Turk Ivan et al.: Finančno računovodstvo. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1999. 841 str.
17. Valentinčič Aljoša, Groznik Peter: Strupene pipule in beli vitezi. Delo, Sobotna priloga, Ljubljana, 30. 08. 2003, str. 15.
18. Vrankar Mateja: 7. Računovodska šola konsolidiranja (uskupinjevanja). Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2002, str. 11–12.
19. Weston J. Fred et al.: Mergers, Restructuring and Corporate Control. Englewood Cliffs (N.J.): Prentice Hall, 1990. 762 str.

VIRI

1. Interno gradivo podjetij A in B. Ljubljana, 2003.
2. Mednarodni računovodski standardi. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1999.
3. Slapničar Sergeja: Finančno računovodstvo – vaje, prosojnice. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2003.
4. Slovenski računovodski standardi. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2002. 319 str.
5. Zakon o gospodarskih družbah s pojasnili in sodno prakso. Ljubljana: Založniška hiša Primath, 2002. 738 str.
6. Zakon o gospodarskih družbah s komentarji. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 2002. 1449 str.
7. Konsolidirani in nekonsolidirani računovodski izkazi na domačih straneh: URL:<http://www.krka.si>; URL:<http://www.sava.si>; 15. 10. 2003
8. Timetable to countdown: URL:http://www.europa.eu.int/eur-lex/en/lif/reg/en_register_1710.html.
9. ED 3 business combinations: URL:<http://www.iasb.org.uk/docs/ed03/ed03.pdf>.

PRILOGE

PRILOGA 1 – Bilanca stanja podjetij A in B, zbirna bilanca, izločitve ter konsolidirana bilanca stanja

PRILOGA 2 – Izkaz poslovnega izida podjetij A in B, zbirni izkaz, izločitve ter konsolidiran izkaz poslovnega izida

PRILOGA 3 – Konsolidiran izkaz finančnega izida

PRILOGA 1 – KONSOLIDIRANA BILANCA STANJA (v 000 SIT)

POSTAVKA	A	B	ZBIRNA BS	IZLOČITVE		KONSOLIDIRANA BS
				v breme	v dobro	
A. STALNA SREDSTVA	1.074.021	109.317	1.183.337			1.041.196
I. Neopredmetena dolgoročna sredstva	30.935	20.798	51.733			269.683
1. Investiranje v tuja osnovna sredstva	29.824	14.850	44.674			44.674
3. Dolgoročne premoženjske pravice		5.948	5.948			5.948
4. Dobro ime			0	217.951		217.951
5. Predujmi za neopred. dolgoročna sredstva	1.111		1.111			1.111
II. Opredmetena osnovna sredstva	606.777	88.519	695.296			695.296
1. Zemljišča		1.805	1.805			1.805
2. Zgradbe	379.505	9.746	389.251			389.251
4. Druge naprave in oprema	227.273	76.968	304.240			304.240
III. Dolgoročne finančne naložbe	436.309	0	436.309			76.217
1. Deleži podjetij v skupini	360.092		360.092		360.092	-
2. Drugi dolgoročni deleži	7.125		7.125			7.125
3. Druge dolgoročne finančne naložbe	69.092		69.092			69.092
B. GIBLJIVA SREDSTVA	775.576	139.162	914.738			806.614
I. Zaloge	226.433	32.422	258.855			258.855
1. Material		1.388	1.388			1.388
4. Trgovsko blago	226.433	31.034	257.467			257.467
II. Poslovne terjatve	510.374	17.554	527.928			493.410
a) Dolgoročne poslovne terjatve		1.084	1.084			1.084
3. Poslovne terjatve do drugih		1.084	1.084			1.084
b) Kratkoročne poslovne terjatve	510.374	16.470	526.844			492.326
1. Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev	469.218	14.081	483.298			483.298
3. Krat. poslov. terjatve do podjetij v skupini	34.392	126	34.518		34.518	-
4. Kratkoročne poslovne terjatve do drugih	6.765	2.263	9.028			9.028
III. Kratkoročne finančne naložbe	16.664	86.605	103.269			29.664
4. Druge kratkoročne finančne naložbe	16.664	86.605	103.269		73.606	29.664
IV. Dobroimetja pri bankah, čeki, gotovina	22.105	2.580	24.685			24.685
C. AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE SREDSTVA	1.849.597	253.400	2.102.996			1.852.731
A. KAPITAL	285.068	157.497	442.565			300.424
I. Vpoklicani kapital	347.995	36.000	383.995			347.995
1. Osnovni kapital	347.995	36.000	383.995	36.000		347.995
IV. Preneseni čisti dobiček	0	40.081	40.081	40.081		-
V. Prenesena čista izguba	55.525		55.525	-		55.525
VII. Čista izguba poslovnega leta	7.402	19.108	26.510	19.108		7.402
VIII. Prevrednotovalni popravki kapitala	0	100.524	100.524	100.524		-
2. Posebni prevred. popravek kapitala		100.524	100.524	100.524		-
IX. Kapital manjšinskega lastnika					15.356	15.356
B. REZERVACIJE	5.968		5.968			5.968
C. FINANČNE IN POSL. OBVEZ.	1.558.562	95.902	1.654.464			1.546.340
a) Dolgoročne finančne obveznosti	351.234	22.123	373.357			373.357
5. Dolgoročne finančne obveznosti do bank	351.234	22.123	373.357			373.357
b.) Kratkoročne finančne obveznosti	1.207.328	73.779	1.281.107			1.172.983
2. Kratkoročne finančne obveznosti do bank	279.172	2.500	281.672			281.672
3. Krat. poslovne obveznosti do dobaviteljev	823.324	26.645	849.968			849.968
4. Krat. fin. in posl. obv. do podjetij v skupini	73.732	34.392	108.124	108.124		0
6. Druge krat. finan. in poslovne obveznosti	31.100	10.243	41.343			41.343
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	1.849.597	253.400	2.102.996			1.852.731

PRILOGA 2 – KONSOLIDIRAN IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA (v 000 SIT)

POSTAVKA	A	B	ZBIRNI IPI	IZLOČITVE		KONSOLIDIRAN IPI
				v breme	v dobro	
A. ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	2.336.164	472.325	2.808.489			2.751.623
I. Čisti prihodki od prodaje proizvodov in storitev doma	497.567	270.176	767.743			748.031
1. Čisti prihodki od prodaje proizvodov in storitev	493.391	267.950	761.341	19.712		741.628
2. Čisti prihodki od najemnin	4.176	2.226	6.402			6.402
II. Čisti prihodki od prodaje blaga in materiala doma	1.836.819	202.149	2.038.969	37.154		2.001.815
III. Čisti prihodki od prodaje proiz. in storitev v tujini	1.777	0	1.777			1.777
F. KOSMATI DONOS IZ POSLOVANJA	2.336.164	472.325	2.808.489			2.751.623
G. POSLOVNI ODHODKI	2.188.890	480.232	2.669.122			2.612.256
I. Stroški blaga, materiala in storitev	1.749.316	291.377	2.040.693			1.983.826
1. Nabavna vrednost prodanega blaga	1.428.722	141.861	1.570.583		37.038	1.533.545
2. Stroški porabljenega materiala	100.667	53.984	154.651			154.535
a) stroški materiala	67.492	45.320	112.811			112.811
b) stroški energije	12.196	6.389	18.586			18.586
c) drugi stroški materiala	20.979	2.275	23.254		116	23.138
3. Stroški storitev	219.927	95.532	315.458			295.746
a) transportne storitve	8.964	119	9.083			9.083
b) najemnine	80.799	34.744	115.544			115.544
c) povračila stroškov zaposlenih v zvezi z delom	26.100	228	26.328			26.328
d) drugi stroški storitev	104.063	60.441	164.504		19.712	144.791
II. Stroški dela	309.791	143.193	452.985			452.985
1. Plače	215.841	102.341	318.182			318.182
3. Stroški za socialno varnost	41.389	21.102	62.491			62.491
4. Drugi stroški dela	52.562	19.750	72.312			72.312
III. Odpisi vrednosti	125.177	44.707	169.884			169.884
1. Amortizacija neop.dolg sred. in opredm.osn.sredstev	123.074	44.707	167.780			167.780
2. Prevred. posl. odhodki pri neopred.dolg.sredstev	1.649	0	1.649			1.649
3. Prevred. poslovni odhodki pri obratnih sredstev	454	0	454			454
IV. Drugi poslovni odhodki	4.606	956	5.561			5.561
H. DOBIČEK IZ POSLOVANJA	147.274		147.274			139.367
I. IZGUBA IZ POSLOVANJA		7.907	7.907			
J. FINANČNI PRIHODKI	54.813	3.632	58.445			56.283
III. Finančni prihodki iz kratkoročnih terjatev	54.813	3.632	58.445			56.283
1. Fin.prih.iz obr. in krat.terjatev podjetij v skupini	9	2.153	2.162	2.162		-
3. Drugi finančni prihodki iz obresti in krat.terjatev	54.803	1.479	56.283			56.283
K. FINANČNI ODHODKI	198.263	7.310	205.572			203.410
I. Prevrednotovalni finančni odhodki	101.198	0	101.198			101.198
3. Drugi prevrednotevalni odhodki	101.198		101.198			101.198
II. Finančni odhodki za obresti in iz drugih obveznosti	97.065	7.310	104.374			102.212
1. Fin.odh.za obr. in iz drugih obv.do podjetij v skupini	2.153	9	2.162		2.162	-
3. Drugi finan. odhodki za obresti in iz drug.obveznosti	94.912	7.300	102.212			102.212
M. ČISTI DOBIČEK IZ REDNEGA DELOVANJA	3.824					
N. ČISTA IZGUBA IZ REDNEGA DELOVANJA		11.584	7760			7.760
O. IZREDNI PRIHODKI	4.083	731	4.814			4.814
II. Drugi izredni prihodki	4.083	731	4.814			4.814
P. IZREDNI ODHODKI	15.308	8.255	23.563			23.563
II. Drugi izredni odhodki	15.308	8.255	23.563			23.563
X. ČISTA IZGUBA OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	7.402	19.108	26.510			26.510
Y. Čista izguba večinskega lastnika						24.647
Q. Čista izguba manjšinskega lastnika						1.863

PRILOGA 3 - KONSOLIDIRAN IZKAZ FINANČNEGA IZIDA

v 000 SIT

A. Finančni tokovi pri poslovanju	
a) Pritoki pri poslovanju	-25.275
Poslovni prihodki	472.325
Izredni prihodki, ki se nanašajo na poslovanje	731
Začetne manj končne poslovne terjatve	-493.410
Začetne manj končne aktivne kratkoročne aktivne časovne razmejitev	-4.921
b) Odtoki pri poslovanju	-188.675
Poslovni odhodki brez amortizacije in dolgoročnih rezervacij	435.526
Izredni odhodki, ki se nanašajo na poslovanje	8.255
Končne manj začetne zaloge	258.855
Začetni manj končni poslovni dolgovi	-891.311
c) Pribitek pritokov pri poslovanju (a manj b) ali pribitek odtokov pri poslovanju (b manj a)	163.400
B. Finančni tokovi pri naložbenju	
a) Pritoki pri naložbenju	0
b) Odtoki pri naložbenju	1.115.567
Pobotano povečanje neopredmetenih dolgoročnih sredstev (razen za prevrednotenje)	269.684
Pobotano povečanje opredmetenih osnovnih sredstev (razen za prevrednotenje)	740.002
Pobotano povečanje dolgoročnih finančnih naložb (razen za prevrednotenje)	76.217
Pobotano povečanje kratkoročnih finančnih naložb (razen za prevrednotenje)	29.664
c) Pribitek pritokov pri naložbenju (a manj b) ali pribitek odtokov pri naložbenju (b manj a)	-1.115.567
C. Finančni tokovi pri financiranju	
a) Pritoki pri financiranju	1.133.707
Finančni prihodki, ki se nanašajo na financiranje (razen za prevrednotenje)	3.632
Povečanje kapitala (brez čistega dobička)	469.075
Pobotano povečanje dolgoročnih rezervacij (razen za prevrednotenje)	5.968
Pobotano povečanje dolgoročnih finančnih dolgov (razen za prevrednotenje)	373.357
Pobotano povečanje kratkoročnih finančnih dolgov (razen za prevrednotenje)	281.672
b) Odtoki pri financiranju	7.309
Finančni odhodki, ki se nanašajo na financiranje (razen za prevrednotenje)	7.309
c) Pribitek pritokov pri financiranju (a manj b) ali pribitek odtokov pri financiranju (b manj a)	1.126.395
Č. KONČNO STANJE DENARNIH SREDSTEV IN NJIHOVIH USTREZNIKOV	174.228
x) Finančni izid v obdobju	174.228
y) Začetno stanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov	0