

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**VPLIV RAČUNOVODSKIH STANDARDOV NA VREDNOTENJE
PODJETIJ: PRIMERJAVA MED MRS IN US GAAP**

Ljubljana, oktober 2006

BORUT PAVLICA

IZJAVA

Študent Borut Pavlica izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom mag. Berk Aleša in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 12.10.2006

Podpis:_____

KAZALO

1. Uvod	1
2. Umestitev računovodskih standardov	2
2.1. Mednarodni računovodski standardi (MRS)	3
2.2. Ameriška splošno sprejeta računovodska načela (US GAAP)	4
3. Finančni izkazi in vpliv različnih usmeritev v računovodskih standardih	4
3.1. Letni finančni izkazi	5
3.2. Raznolikost računovodskih standardov	6
3.3. Splošno o vrednotenju podjetij	7
4. Razlike med MRS in US. GAAP po računovodskih kategorijah	8
4.1. Sredstva	9
4.1.1. Neopredmetena osnovna sredstva	9
4.1.2. Opredmetena osnovna sredstva	12
4.1.3. Dolgoročne finančne naložbe	14
4.1.4. Zaloge	15
4.1.5. Kratkoročne finančne naložbe	16
4.2. Obveznosti do virov sredstev	17
4.2.1. Dolgoročne rezervacije	17
4.2.2. Dolgoročne obveznosti	18
4.3. Dopolnjevanje poslovnega izida	21
5. Vrednotenje s pomočjo finančne analize	22
5.1. Finančni kazalniki	22
5.2. Vpliv razlik med računovodskima standardoma na vrednosti posameznih finančnih kazalnikov	23
5.2.1. Kazalniki stanja financiranja	24
5.2.2. Kazalniki stanja investiranja	26
5.2.3. Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja	27
5.2.4. Kazalniki gospodarnosti	31
5.2.5. Kazalniki donosnosti	32
5.2.6. Povzetek rezultatov	34
6. Konvergenca - zbliževanje standardov	35
7. Sklep	36
Literatura	38
Viri	40
Priloge	

1. Uvod

Globalizacija je pojem, s katerim se opisuje poslovne, gospodarske in finančne koncepte svetovnih povezav med podjetji, gospodarstvi in finančnimi trgi. Poznamo več načinov povezav, predvsem so to investicije v druga podjetja, prevzemi, odkupi, skupni projekti, itd. Pri vseh teh povezavah moramo vedeti, da za vsem tem stojijo priprave, vrednotenja in ocenjevanja pričakovanih koristi, ki naj bi jih povezave prinesle. Vrednotenje je v primeru globalizacijskih dogodkov eno najvažnejših opravil, saj preko vrednotenja pridemo do odločitve glede gospodarskih, poslovnih in finančnih povezav in s tem do nastopa na globalnem trgu.

Vrednotenje je v mednarodnem okviru veliko zahtevnejše, kot v domačem okolju. V mednarodnem poslu se vsako podjetje sooča s tujim (terenom) okoljem, novimi nevarnostmi in drugačnimi zakoni in predpisi. Težje je v neznanem okolju podajati vrednostna mnenja in ocene, ki bi pokazale pravo sliko morebitne investicije. Poleg tega je tudi okolje tisto, ki s svojimi vplivi, dejavniki, predpisi, vpliva na samo vrednotenje. Študija, ki so jo izdelali na Poslovni šoli Lee Kong Chian v Singapurju in Inštitut tehnologije v Georgiji, ZDA, je pokazala, kako vrsta zakonskih in socialnih dejavnikov lahko sistematično vpliva na vrednotenje po svetu. Raziskovalci so primerjali Tobinov Q-količnik, specifičen za posamezno državo (*country-level Tobin's q* ali CTQ), podjetij, ki kotirajo na borzi, iz 49 držav. Ugotovili so, da so podjetja v teh 49 državah različno ovrednotena zaradi specifičnih dejavnikov. Raziskava jasno kaže, da kljub dokaj enakim modelom vrednotenja, ocen vrednosti teh podjetij ne moremo primerjati prav zaradi teh specifičnih dejavnikov gospodarskega okolja v katerem posamezna podjetja delujejo (Choon., 2005, str. 22-23).

Dejstvo je, da se pri vrednotenju podjetja ali posla v največji meri uporabljajo podatki, številke in ostale informacije iz računovodstva. Ta služba namreč zbira vse poslovne dogodke v podjetju in jih vrednostno izražene, beleži v računovodske listine. Tako lahko na podlagi teh številskih podatkov, kot najbolj objektivno oceno poslovanja podjetja, ovrednotimo dejansko stanje podjetja ali posla v katerega vlagamo. Računovodska služba vrednoti poslovne dogodke in beleži podatke v podjetju po veljavnih nacionalnih računovodskih standardih.

Računovodski standardi so, poleg odprtosti gospodarstva, načina upravljanja podjetij, možnosti rasti v gospodarstvu in davčnega sistema, tisti specifični dejavnik, ki onemogočajo neposredno primerjavo vrednotenja po svetu.

V diplomskem delu sta predstavljena računovodska standarda, ki jih uporabljata največji gospodarski velesili na svetu: EU in ZDA. S primerjavo teh dveh standardov so

izpostavljene najbolj očitne razlike med njima in posledice teh razlik na računovodske podatke izbranih podjetij, ki zaradi mednarodnega poslovanja prikazujejo podatke po obeh standardih.

V prvem delu diplomskega dela je prikazano, kako standarda različno interpretirata enake poslovne dogodke in kako so ti poslovni dogodki različno ovrednoteni in zabeleženi. Vplivi razlik so, med drugim, vidni na spremembi višine poslovnega izida in kapitala, ki je podan po obeh standardih. V drugem delu diplomskega dela je preko finančne analize, kot modela vrednotenja, s pomočjo podatkov pridobljenih pri primerjavi razlik, ocenjeno poslovanje izbranih podjetij po obeh standardih. Tako je prikazano, da enak model vrednotenja oziroma ocenjevanja istih podjetij privede do različnih vrednosti.

2. Umestitev računovodskih standardov

Začetki računovodstva izhajajo iz Evrope, vendar se je kasneje razvoj prenesel v Ameriko, ki je s svojim hitrim porastom industrije v 18. stoletju postala vodilna sila v razvoju računovodske teorije. Kljub prevladi ameriške teorije so se po svetu začele razvijati svojevrstne različice, ki so bile predvsem posledica nacionalnih razlik, kot so stopnja centralizacije, narava ekonomske aktivnosti, faze ekonomskega razvoja, stopnje rasti gospodarstva in inflatorni pogoji (*Epstein, 2004, str. 1*).

Raznolikost računovodskih standardov po svetu je ena večjih težav s katero se soočajo globalna podjetja. Ravno ta namreč preprečuje primerjave poslovnih rezultatov in ocen mednarodnih poslov in podjetij. To je prvi korak pri mednarodnem poslovanju, kjer so tveganja večja in s tem je tudi previdnost podjetij, ki vstopajo na globalni trg.

Najodmevnejši dogodek, ki je leta 1993 radikalno spremenil način vodenja podjetij in finančnega poročanja v svetu, je bil nastop Daimler-Benz AG na Newyorški borzi (*New York Stock Exchange* ali NYSE). Kasneje se je to podjetje povezalo z ameriškim podjetjem Chrysler Corporation in leta 1998, kot združeno podjetje DaimlerChrysler AG, začelo kotirati na 21 borznih trgih po svetu in s tem postalo prvo pravo globalno podjetje (*Karolyi, 1999, str. 1-3*). Dogodek je bil svetovno odmeven, njegovo izpostavljenost pa so še povečale povezave z uporabo različnih računovodskih standardov po svetu, ki do tedaj niso predstavljale prioriteto za največje svetovne gospodarske entitete, kot sta ZDA in EU. Daimler-Benz AG je namreč za vstop na Newyorški borzi moral predložiti poslovne izkaze, izdelane tudi po pravilih ameriško splošno sprejetih računovodskih načel (US GAAP). Po nemških splošno sprejetih računovodskih načelih je podjetje imelo 615 mio nemških mark dobička, po US GAAP pa je podjetje za leto 1993 prikazalo 1.839 mio nemških mark izgube (*Logue, 1999, str. 6*). Strašanska razlika poslovnega izida, kot najvažnejšega indikatorja uspešnosti, je šokirala svetovno gospodarstvo. Razlike med

računovodskima standardoma so prikazale isto podjetje s popolnoma različnimi računovodskimi podatki. To je povzročilo, da sta ZDA in EU pospešili reševati ta problem, s tem pa tudi začeli s procesom obojestranskega približevanja računovodskih standardov (*Radebaugh, 1995, str. 186*).

Čeprav je od tega dogodka minilo že več kot 8 let, je problem še vedno aktualen in enako pereč kot tedaj. V procesu harmonizacije standardov je EU naredila velik korak, ko je leta 2002 Evropski parlament in Svet odločil in izdal odlok, da morajo vsa podjetja, katerih delnice kotirajo na katerikoli borzi članice Evropske unije, izkazovati svoje konsolidirane poslovne izkaze po načelih Mednarodnega računovodskega standarda. S tem so odpravili težavo s primerjavo zaradi različnih računovodskih standardov v Evropski uniji, ostala pa je težava v primerjavi z nečlanicami EU, med njimi tudi z najbolj pomembno in vplivno gospodarsko velesilo ZDA. Tam še vedno vztrajajo pri svojih nacionalnih Splošnih sprejetih računovodskih načelih (GAAP).

2.1. Mednarodni računovodski standardi (MRS)

Mednarodne računovodske standarde (nadalje MRS) ali International accounting standard je uvedel odbor za mednarodne računovodske standarde ali IASC (International Accounting Standards Committee). Ustanovljen je bil leta 1973, s sporazumom devetih držav (ZDA, Avstralija, Kanada, Francija, Nemčija, Japonska in Velika Britanija), z namenom, da bi poenotili računovodsko prakso v državah po svetu. Od leta 1983 naprej v odboru sodelujejo vse članice IFAC-ja (International Federation of Accountants) in leta 1995 je bila vanj sprejeta tudi Slovenija. V odboru sodelujejo strokovnjaki s področja računovodstva in finančnega poročanja s celega sveta.

Leta 2001 se je odbor IASC preimenoval v IASB (International Accounting Standards Board), ki je začel izdajati nove smernice ali standarde v računovodskem poročanju, MSRP (International Financial Reporting Standards - IFRS), kot dopolnilo starim MRS. Strokovnjaki IASB se redno dobivajo in preučujejo nove smernice v MRS, dopolnjujejo standarde in s tem omogočajo, da so standardi kljub velikim spremembam v svetu vedno primerni in aktualni.

Namen MRS je, da nudijo oporo pri pripravljanju nacionalnih računovodskih standardov in ne temeljijo na predpisih. Nekatere države uporabijo standarde MRS le kot podlago za nacionalne zahteve, nekatere pa po procesu konsolidacije v celoti prevzamejo MRS.

2.2. Ameriška splošno sprejeta računovodska načela (US GAAP)

US Generally Accepted Accounting Principles (nadalje US GAAP) ali Splošno sprejeta računovodska načela so, kot samo ime pove, splošno sprejeta pravila in pooblastila računovodskega obdelovanja in poročanja, predpisana za podjetja, ki delujejo v okvirih ZDA. Njihov namen je poštena predstavitev podjetja, torej pošten prikaz finančne pozicije, rezultatov in denarnega toka.

Po svetovni krizi, ki je nastala zaradi zloma borze leta 1929 v ZDA, so investitorji potrebovali večjo varnost borze. Tako so leta 1933 izdali Predpise za izdajo vrednostnih papirjev (Securities Act). Leto kasneje so predpisom dodali še Predpise pri trgovanju z vrednostnimi papirji (Securities Exchange Act). Istega leta je bilo ustanovljeno posebno upravno telo, ki je skrbelo za izvajanje teh predpisov – Komisija za trg z vrednostnimi papirji - Securities Exchanges Commission (SEC).

SEC je dobil državna pooblastila za izdelavo računovodskih standardov in pooblastila za nadzor nad privatnim sektorjem. Sčasoma so se standardi dopolnjevali in povečevali v današnjo obliko Splošno sprejetih računovodskih načel – Generally Accepted Accounting Principles (GAAP). Ameriški GAAP upošteva smernice FASB-ja (Financial Accounting Standards Board), ki od leta 1973 izdaja računovodske standarde in predpise skupaj z American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) in SEC-a.

3. Finančni izkazi in vpliv različnih usmeritev v računovodskih standardih

Računovodstvo je osrednja informacijska dejavnost v podjetju. Njihov glavni produkt so letna poročila – finančni izkazi. Ti predstavljajo sliko celotnega delovanja podjetja, rezultate celoletnega, polletnega ali četrtnega poslovanja. Namen vsakega računovodskega poročila pa je, da olajša začetno odločitev ali omogoči nadzor kasnejšim dogajanjem in iz njega izvirajočo morebitno popravljalno odločitev (*Turk, 1998, str. 56*). Tako lahko iz finančnih izkazov dobimo informacije o finančnem položaju, uspešnosti in spremembah finančnega položaja organizacije (*Turk, 2004, str. 63*). So najbolj kompleksen in pregleden način nešteti poslovnih dogodkov in odločitev, ki se zgodijo v poročevalnem obdobju. In ker so to tudi edini javni in predpisani izkazi, ki jih mora vsako podjetje objaviti, je njihova oblika in sestava zelo natančno opredeljena z računovodskimi standardi. Vendar se standardi, ki opredeljujejo izdelavo računovodskih poročil, razlikujejo od države do države (*Odar, 2002, str. 9*). V mednarodnem poslovanju morajo podjetja sestaviti poročila v taki obliki, ki bi bila najbolj splošno razumljiva in primerljiva.

3.1. Letni finančni izkazi

Bilanca stanja (Balance sheet), najvažnejši računovodski izkaz, prikazuje glavne vrste in vrednosti sredstev (s temi upravlja podjetje), obveznosti (to so zunanje terjatve do sredstev) in lastniški kapital. Pomembna je predvsem zato, ker prikazuje finančno stanje podjetja. V njej so prikazani agregirani rezultati transakcij na določen dan, medtem ko ostali izkazi prikazujejo akumulirani učinek iz določenega obdobja (*Epstein, 2004, str. 70*). Bilanca je prerez finančnega stanja podjetja. Je zelo pomembna za analitika, saj prikazuje finančno zdravje podjetja. V bilanci so prikazane vse ekonomske kategorije, ki jih podjetje spremlja pri svojem poslovanju. Seveda pa je interpretacija poslovnih dogodkov, na podlagi katerih računovodstvo spremlja ekonomske kategorije, predpisana z računovodskimi standardi. Lahko bi rekli, da so v bilanci stanja zatorej najbolj vidni vplivi vseh razhajanj v računovodskih standardih. Ker je pri bilanci stanja bolj pomembno, da vsebuje vse pomembne elemente računovodskega poročanja, so predpisi o obliki bolj fleksibilni.

Izkaz poslovnega izida (Income statement) je pomemben za prikaz uspešnosti poslovanja podjetja. Prikazuje prihodke in odhodke v določenem obdobju ter na podlagi razlike med njimi - izračunan poslovni izid. Ker akumulira prihodke in odhodke v določenem obdobju, pravimo, da je dinamičen računovodski izkaz (*Hočevár, 2000, str. 242*). Lahko bi rekli, da je izkaz poslovnega izida povzetek učinkovitosti in uspešnosti delovanja organizacije v obračunskem obdobju. Z njim merimo uspešnost delovanja vodstva podjetja – uprave in napoved za ustvarjanje zaslužkov v prihodnosti za vračila posojil ali novih investicij (*Turk, 2004, str. 460*). Pri obliki poslovnega izida je pri obeh standardih najbolj važno in posebej predpisano le to, da so odhodki posebej ločeni po enem od dveh kriterijev – po naravi ali po funkciji¹.

Izkaz denarnega toka (Cash flow statement)² je eden od štirih temeljnih računovodskih izkazov, ki mora poročati o denarnih tokovih v obdobju, nastalih na podlagi poslovanja, naložbenja ali vlaganja v podjetju. Glavni namen izkaza denarnega toka je, da prikaže informacije o prejemkih in izdatkih denarnih sredstev v podjetju. Poleg tega pa lahko iz njega razberemo investicijske in finančne aktivnosti podjetja v obdobju. Je zelo pomemben za predvidevanje prihodnjega kumuliranja denarnih sredstev in plačilne sposobnosti, pomembne za odplačila dolgov, posojil in dividend (*Delaney, 2001, str. 97*). Je torej najbolj pomemben izkaz za investitorje in dolžnike ter ostale upnike. Prav zaradi tega je njegova oblika dokaj strogo predpisana tako pri MRS kot pri US GAAP.

¹ Ločevanje po naravi pomeni, da so odhodki ločeni po naravi nastanka in se jih neposredno veže na prihodke. Ločevanje po funkciji prikaže odhodke po posameznih funkcijskih enotah, kot so delavci, stroji, uprava, itd.

² Slovenski računovodski standardi so do decembra 2005 predpisovali Izkaz finančnih tokov, 1. januarja 2006 pa ga je nadomestil Izkaz denarnega toka

Izkaz gibanja kapitala (Statement of Changes in Equity) je četrti temeljni letni izkaz, v katerem so resnično in pošteno prikazane spremembe sestavin kapitala (*Turk, 2004, str. 473*). Tako mora biti v izkazu gibanja kapitala razvidno kako vpliva izguba ali dobiček na vrednost kapitala in kako so se posamezne sestavine kapitala spremenile v poročevalskem obdobju (*Epstein, 2004, str. 105*). Ta izkaz je namenjen predvsem zunanjemu poročanju, se pravi delničarjem in investitorjem, saj prikazuje stanje in spreminjanje njihovih naložb. Pri izkazu gibanja kapitala lahko omenimo še izkaz pripoznanih dobičkov ali izgub, ki ga MRS pripisuje kot dodatni računovodski izkaz, ki se skupaj z izkazom gibanja kapitala dopolnjuje v popolnejšo sliko prihodkov, odhodkov in na podlagi tega dobička ali izgube, česar iz drugih izkazov ni mogoče razbrati.

3.2. Raznolikost računovodskih standardov

Tako US GAAP, kot MRS predpisujeta, da vsako podjetje predstavi svoje delovanje in stanje na koncu leta z zgoraj naštetimi finančnimi izkazi. Čeprav se zdi, da sta standarda med seboj enaka, med njima obstajajo precejšnje razlike. Te razlike so posledica različnih interesov in vplivov pri nastajanju standardov. US GAAP so pisani za ZDA, ki predstavlja združenje med seboj enakih držav z enako zakonodajo, podobo kulturo in z enim vodstvom. Ta enotnost združenih držav je tudi vplivala na oblikovanje US GAAP. Ti predstavljajo celovito rešitev računovodstva, natančne opredelitve in zelo stroga pravila. Navodila, ki jih podajajo US GAAP so zelo stroga in natančno opredeljena za vsako vrsto poslovnega dogodka. US GAAP je zaradi tega obsežnejši, saj vsebuje splošna načela, ki veljajo za vsa podjetja in dopolnitve za specifične oblike podjetij.

Po drugi strani EU z svojimi MRS predstavlja drugačen pristop. EU je združenje držav, ki so in še vedno delujejo kot samostojne entitete. To pomeni, da ima vsaka država v EU svojo kulturo, svoje navade, svojo zakonodajo in svoje vodstvo. Ta raznolikost je vplivala na izdelavo MRS. Ker je bilo nemogoče sestaviti take računovodske standarde, ki bi ustrezali vsem gospodarstvom v EU, so MRS bolj ohlapni in precej bolj okvirni kot US GAAP. MRS predstavljajo le splošne rešitve in metode katerih naj bi se računovodstva držala. Specifične rešitve in načini pa so prepuščeni vsakemu računovodstvu in vsaki državi posebej. Tako so, na primer, Slovenski računovodski standardi (v nadalje SRS), ki izhajajo iz predpostavk in smernic MRS, bolj dodelani in specifični. SRS vključujejo vsa načela MRS, vendar imajo še dodatno opredeljene rešitve za slovensko gospodarsko okolje.

3.3. Splošno o vrednotenju podjetij

Raznolikost računovodskih standardov predstavlja precejšen problem, saj je s tem onemogočeno sodelovanje podjetij po svetu. Različna interpretacija poslovnih dogodkov vpliva na primerljivost podatkov. Brez primerljivih podatkov pa je nemogoče realno ovrednotiti posle in s tem sklepati prave odločitve. Odločanje je v podjetju najvažnejše in najbolj odgovorno opravilo in ga tudi izvajajo vodilni in najbolj odgovorni - direktorji, lastniki, managerji. Skozi proces vrednotenja skušamo prikazati realno sliko ali vrednost, ki jo potrebuje in na podlagi katere postavimo odločitve.

Pri vrednotenju pa se moramo zavedati nekaterih osnovnih dejstev, ki so skupna vsem vrstam vrednotenja (*Damodaran, 1994, str. 2*). Vsaka ocena, pridobljena z analizo je le približek realne vrednosti. Naj bo postopek vrednotenja še tako dober in natančen, nikoli ne bomo uspeli dobiti točnega rezultata, kvečjemu le dober približek. To pa zato, ker je nemogoče oceniti in upoštevati vse faktorje, ki vplivajo na vrednost poleg tega je nemogoče predvidevati razvoj teh faktorjev v prihodnosti. Relevantni podatki, pomembni za analizo, so podatki, ki se neprestano spreminjajo. Zatorej ne moremo nikoli zagotoviti ocene, ki bi »zdržala«, ki bi za vedno označila in ovrednotila dano podjetje. Ocene so torej le trenutne in zaradi tega dokaj površne. Čeprav so se skozi čas razvili kvantitativni in kvalitativni modeli, je nesporno, da so kvantitativni najbolj objektivni. Pri izračunih številčnih kazalnikov namreč ne moremo izračunati vrednosti odvisno od naše percepcije in tako rezultati ne padejo pod vpliv subjektivnosti posameznega analitika. Prav tako so kvantitativni modeli enostavnejši in preprostejši, kar olajša in pospeši samo vrednotenje. Vendar se pri tem pojavi dilema - kvaliteta ali hitrost. Dobre in kvalitetne ocene namreč potrebujejo veliko časa in veliko stroškov, hitre ocene pa so večkrat površne in manj točne. Ker pa je pomembnejša končna ocena in ne postopek, je važno da uporabimo tisto metodo, za katero menimo, da bo ustvarila najboljšo oceno.

V diplomskem delu je uporabljena finančna analiza, kot enostavno in najbolj objektivno metodo vrednotenja. Finančna analiza namreč analizira izključno številske podatke iz finančnih izkazov, glavnih računovodskih produktov. Tako so, s pomočjo finančne analize, najbolje prikazani vplivi razlik med računovodskima standardoma na vrednotenje in s tem primerjavo podjetij med seboj.

4. Razlike med MRS in US GAAP po računovodskih kategorijah

V nadaljevanju so na konkretnih primerih podjetij, katerih delnice hkrati kotirajo na posameznih trgih kapitala v EU in na ameriških borzah, prikazane razlike med računovodskima standardoma in posledice teh razlik na vrednosti računovodskih kategorij. Podatke, uporabljeni za konkretne primere, izhajajo iz uskladitvenih tabel, ki jih podjetja morajo po SEC regulativi pripraviti in priložiti svojim letnim finančnim izkazom. SEC regulativa G namreč določa, da mora vsako podjetje, ki kotira na ameriškem deviznem trgu in ne pripravlja svojih letnih finančnih izkazov po US GAAP smernicah, k finančnim izkazom priložiti ali finančne izkaze izdelane po US GAAP ali uskladitvene tabele (*McFarland, 2003, str. 4832*).

Podatki so iz uskladitvenih tabel naslednjih podjetij:

- FRANCE TELEKOM (uskladitev iz MRS v US GAAP, zneski so v mio €, podatki pa za obdobje od 1.1.2005 do 31.12.2005) (*France Telecom FORM 20-F, 2006, str. 445-447*)
- NOVARTIS (uskladitev iz MRS v US GAAP, zneski so v mio \$, podatki za obdobje od 1.1.2005 do 31.12.2005) (*Novartis, 2006, str. 186*)
- NOKIA (uskladitev iz MRS v US GAAP, zneski so v mio €, podatki za obdobje od 1.1.2005 do 31.12.2005) (*Nokia, 2006, str 204-206*)
- CADBURY SCHWEPPEES (uskladitev iz MRS v US GAAP, zneski so v mio £, podatki za obdobje od 1.1.2005 do 31.12.2005) (*Cadbury Schweppes: Note 42, 2006, str. 1-2*)
- PHILIPS (uskladitev iz US GAAP v MRS, zneski so v mio € podatki za obdobje od 1.1.2004 do 31.12.2004) (*Philips, 2005, str. 18-19*)

Uskladitvene tabele primerjajo znesek poslovnega izida in znesek kapitala, izračunanega po MRS in US GAAP. Primerjava poteka tako, da se k znesku poslovnega izida in kapitala, izračunanega po enem standardu, prišteje ali odšteje vpliv razlik posameznih računovodskih kategorij, tako da se dobi znesek poslovnega izida in kapitala izračunanega po drugem standardu. Tako se preko razlik posameznih računovodskih kategorij izračuna kumulativno razliko med poslovnih izidom in kapitalom. Ta dva podatka pa sta seveda najbolj pomembna za vlagatelje, ki so glavni uporabniki teh informacij.

Poslovni izid je mera uspešnosti delovanja podjetja v določenem obdobju. Od vseh računovodskih podatkov je najbolj pomemben in uporabljan pri vrednotenju na finančnem trgu, saj prikazuje tako spremembe vrednosti podjetja, in s tem delničarjevih vložkov, kot zmožnost podjetja ustvarjati dobiček v prihodnosti (*Wild, 2003, str. 310*). Definicija poslovnega izida je po MRS-jevem »Okvirju« (Framework) »je porast ekonomske koristi

med obračunskim obdobjem, v obliki pritokov, povišanju sredstev ali zmanjšanju obveznosti, ki se kaže v povečanju lastnine.» (Epstein, 2004, str. 101).

Poslovni izid je sestavljen iz dveh elementov, iz prihodka in odhodka. Prihodek je povečanje ekonomske koristi v poslovnem letu v obliki pritoka ali povišanja sredstev ali zmanjšanja dolgov, odhodek pa ravno obratno zmanjša ekonomske koristi, z zmanjšanjem sredstev in povečanjem dolgov. To je, razen sprememb drugih sestavin kapitala, vzrok za spremembo vrednosti kapitala.

Druga kategorija, ki je prikazana v uskladitvenih tabelah, je kapital. Kapital je razlika med sredstvi in dolgovi, torej je tisti del obveznosti do virov sredstev, ki je v lasti lastnikov in ne zapade pred prenehanjem organizacije (*Turk, 2004, str. 243*). Kapital je pomemben za preverjanje solventnosti podjetja. Če dolgovi presežejo sredstva in je zaradi tega kapital negativen, pomeni, da je podjetje nesolventno in nezmožno poravnati svoje finančne obveznosti.

V nadaljevanju so prikazana obravnavanja računovodskih kategorij po obeh standardih in posledice razlik med standardoma, ki se kažejo na različnih zneskih posameznih računovodskih postavk v zaključnih finančnih poročilih vzorčnih podjetij. Na splošno bi lahko rekli, da so US GAAP bolj razčlenjeni, natančnejši in strožji kot MRS, ki v večini primerov podajajo le napotke in okvirne oblike pripoznavanja in poročanja računovodskih kategorij.

4.1. Sredstva

Sredstva so opredeljena kot verjetne prihodnje ekonomske koristi, ki jih kontrolira podjetje in so posledica preteklih transakcij in poslovnih dogodkov (*FASB, 1985, str. 26-31*). Torej so sredstva v denarni enoti izražene stvari, pravice in denar, s katerimi premoženjskopravno razpolaga podjetje. To pa ne pomeni, da je podjetje popoln lastnik teh sredstev, saj jih praktično financira s kapitalom in obveznostmi. Torej primerjava med aktivo (sredstva) in pasivo (kapital in obveznosti) pove, kakšen delež sredstev je dejansko v lasti podjetja (*Turk, 2004, str. 90*). V nadaljevanju je prikazano, kako različna interpretacija poslovnih dogodkov vpliva na različne vrednosti posameznih postavk na aktivih podjetja.

4.1.1. Neopredmetena osnovna sredstva

Neopredmetena sredstva so opredeljena kot razpoznavna nedenarna in nematerialna sredstva, v upravljanju podjetja. Lahko so nabavljena ali lastno pridobljena (*PWC 2006*,

str. 45). To so v glavnem pravice, patenti, blagovne znamke, potrošniške liste, posebne pravic, ipd. Zanje je značilno predvsem to, da so pretežno neločljive od podjetja in da jim je zelo težko definirati vrednost in trajnost. Prav zaradi značilnosti so najbolj podrobno obravnavan del sredstev v vrednostnih analizah (*Wild, 2003, str. 242-243*).

Lastno pridobljena neopredmetena sredstva

V primeru, da podjetje pridobi ta sredstva od zunaj, se način pripoznavanja neopredmetnih sredstev ne razlikuje med obema standardoma. Če pa ta sredstva ustvari podjetje samo, se ti poslovni dogodki različno obravnavajo. Po standardih MRS se stroški R&R (Razvoj in Raziskave) pod določenimi pogoji pripoznajo kot neopredmetena sredstva in kot taka se skozi ocenjeno dobo koristi amortizirajo. Po US GAAP pa se stroški R&R enostavno priznajo kot stroški obdobja, razen za R&R na software-skem področju (*PWC, 2006, str. 45*).

Tako so v podjetju NOKIA po MRS standardih imeli za 10 mio € več stroškov amortizacije kapitaliziranih stroškov R&R in za 47 mio € več kapitala, zaradi kapitaliziranih stroškov R&R. Podjetje NOVARTIS je za primer US GAAP zmanjšalo kapital za 838 mio \$ in povečalo poslovni izid za 412 mio \$. Podjetje FRANCE TELECOM je imelo po US GAAP manjši kapital za 109 mio € in poslovni izid povečan za 123 mio €. PHILIPS je prav tako povečal kapital v svoji uskladitveni tabeli iz US GAAP v MRS za 1.442 mio €, poslovni izid pa za 639 mio €.

Neopredmetena sredstva, pridobljena v poslovnih združitvah

Razlike pri pripoznavanju neopredmetnih sredstev v primeru poslovnih združitvev so predvsem posledica starih razlik. Pred spremembami, 1. aprila 2004, je MRS pripoznaval vrsto neopredmetnih sredstev kot dobro ime, medtem ko je bilo po US GAAP to ločeno v posebno vrsto neopredeljenih neopredmetnih sredstev, ki so bila predmet amortizacije. Tak primer pozna podjetje NOKIA, ki je v svojih primerjalnih izkazih zmanjšalo znesek kapitala za 62 mio € in podjetje SCHWEPPE, ki je zmanjšalo poslovni izid za 22 mio £ in povečalo kapital za 958 mio £ (v razliko je vključen tudi učinek razlik pri dobrem imenu). Podjetje NOKIA je naknadno znižalo znesek kapitala pri prilagoditvi iz MRS v US GAAP še za 47 mio €, torej za znesek oslabitve dobrega imena, ki pripada vrednosti neopredmetnih, sredstev pripoznanih v dobrem imenu po MRS, po US GAAP pa ne (*Nokia Group, 2006, str. 210*).

Do leta 2005 so po MRS preračunavali dobro ime v tujih podjetjih po tečaju na dan prevzema. Spremembe MRS 21 pa so odpravile te razlike med obema standardoma in tako sedaj vrednotijo dobro ime v tujih podjetjih po tečaju na dan bilance. Zaradi različnega tečaja so pri podjetju NOKIA izkazovali različno vrednost dobrega imena in posledica tega je različen popravek kapitala za 242 mio € (*Nokia Group, 2006, str. 212*).

Revalorizacija neopredmetenih sredstev

Za lastno pridobljena neopredmetena sredstva in za neopredmetena sredstva, pridobljena v poslovnih združitvah, velja, da se ne amortizirajo, temveč se vsako leto preverja morebitne oslabitve. Vendar MRS dovoljuje ponovno apreciacijo, torej storniranje oslabitve³, v primeru, da se spozna, da je sredstvo po prvotni oslabitvi pridobilo na realni vrednosti. US GAAP taka storniranja oslabitev prepoveduje.

Učinek teh razlik sta prikazali podjetji FRANCE TELEKOM, ki je v uskladitvenih tabelah zmanjšalo kapital za 888 mio € in poslovni izid za 271 mio €, in podjetje NOVARTIS, ki je povečalo kapital za 2.863 mio \$ in zmanjšalo poslovni izid za 680 mio \$.

Dobro ime

Do 1. januarja 2005 je obstajalo razhajanje v pripoznavanju dobrega imena. Pred sprejetjem IFRS 3 je veljalo za MRS, da se dobro ime amortizira v roku 20-ih let. US GAAP pa že od leta 2002 (FAS 142) ne pozna več amortizacije, temveč se pri dobrem imenu vsako leto preveri morebitne oslabitve vrednosti, ki se prikažejo v poslovnem izidu. To pravilo je po MRS začelo veljati šele z letom 2005, tako da prihaja do razlik med vrednostjo dobrega imena zaradi različnih knjižnih vrednosti po MRS in US GAAP (*Nokia Group, 2006, str. 212*). Zaradi tega so pri prilagoditvi iz MRS v US GAAP tabelah pri podjetju NOKIA zvišali vrednost kapitala za 502 mio €. Podjetje NOVARTIS je v prilagoditvi po US GAAP povečalo kapital za skupaj 2.142 (25+2.117) mio \$ in poslovni izid za skupaj 152 (146+6) mio \$, pri čemer upoštevamo tudi učinek teh razlik na znesek investicij, ki se enako obravnavajo kot dobro ime. Pri podjetju FRANCE TELECOM so imeli manjši kapital za 16.439 mio €, po MRS kot po US GAAP, kjer naj bi vrednost dobro ime že odpisala z oslabitvami. Ravno obratno se je zgodilo pri SCHWEPPEES, kjer so po MRS dobro ime že amortizirali v celoti, po US GAAP pa ne, saj ni bilo pripoznanih večjih oslabitev, s katerimi bi odpisali celotno vrednost dobrega imena. Popravek, v katerem je vključen tudi učinek razlik v primeru neopredmetenih sredstev pridobljenih v poslovnih združitvah, je bil 958 mio £. V primeru PHILIPS, kjer primerjamo podatke za leto 2004, pa moramo upoštevati, da nov IFRS 3 standard še ni bil v veljavi. Primer vseeno prikazujem, saj lahko na podlagi ostalih vzorcev sklepamo, da bo ta razlika imela posledice tudi v poslovnih izkazih za leto 2005. Podjetje je namreč v prilagoditvi iz US GAAP zaradi takrat še aktualne razlike odštelo 355 mio € in 244 mio € pri kapitalu, torej skupaj 599 mio €.

Tudi po novostih po 1. januarju 2005 še vedno obstaja razlika, ki je posledica različne oblike profitne enote ali poročevalske enote, na katero se tudi veže vrednost dobrega imena. Ker predstavlja profitna enota po MRS standardu na splošno manjši del podjetja in s tem tudi manjše denarne prilive kot profitna enota po US GAAP, se tudi v primeru preverjanja dobrega imena za oslabitev zgodi, da je pri večjih profitnih enotah ocenjena vrednost oslabitve dobrega imena nepomembna in premajhna, da bi vplivala na denarni tok

³ Apreciacija ali storniranje oslabitve povečuje prihodke in knjižno vrednost neopredmetenih sredstev

posamezne profitne enote. Večje enote imajo namreč večji promet, zato pa dobro ime v celotni vrednosti enote ne predstavlja večjega deleža, kar pomeni, da tudi oslabitve dobrega imena ne predstavljajo dovolj velikega odstotka spremembe vrednosti celotne profitne enote za pripoznavanje oslabitve (*Nokia Group, 2006, str. 211*). Primer razhajanj je viden v popravni tabeli podjetja FRANCE TELECOM, ki je povečalo kapital za 51 mio € in zmanjšalo poslovni izid za 100 mio € in podjetja NOKIA, ki je povečalo kapital za 255 mio €, ker po US GAAP ni bila pripoznana oslabitev dobrega imena.

Slabo ime

Slabo ime, nasprotje od dobrega imena, se drugače knjiži po MRS kot po US GAAP. MRS namreč v primeru slabega imena ponovno ovrednoti naložbo (torej pridobljena sredstva in obveznosti) zato se pozitivna razlika med pošteno vrednostjo naložbe in plačano ceno pripozna v odhodku. US GAAP pa za vrednost pozitivne razlike, slabega imena, zniža vrednost stalnih sredstev.

Podjetje NOVARTIS je v svoji uskladitveni tabeli zaradi učinkov različnega knjiženja slabega imena povečalo poslovni izid za 53 mio \$ in zmanjšalo kapital za 409 mio \$.

4.1.2. Opredmetena osnovna sredstva

Opredmetena sredstva ali (kot jih poimenuje »Okvir« MRS) *lastnina, proizvodni obrati in oprema* so sredstva, ki bodo uporabljena v proizvodnji in bodo prinašala koristi več kot eno leto (*Epstein, 2004, str. 227*). To so torej zemljišča, zgradbe, proizvodne naprave in stroji, druge naprave in oprema, osnovna čreda, večletni nasadi... Lahko so v lasti podjetja ali v finančnem najemu (*Turk, 2004, str. 105*). Sestavljajo največji del vseh sredstev podjetja in so pomembna za delovanje proizvodnega procesa.

Revalorizacija opredmetenih sredstev

V primeru pripoznavanja opredmetenih sredstev, obstaja med standardoma razlika v primeru revalorizacije. Po MRS 16 standardu je dovoljena revalorizacija opredmetenih sredstev v primeru inflacije. Po MRS lahko sredstva aprecirajo ali deprecirajo, odvisno od smeri spremembe cen. US GAAP pa dovoljuje le deprecijacijo sredstev, ponovno apreciacijo vrednosti zaradi povečanja inflacije pa ne dovoljuje.

V primeru FRANCE TELEKOM so pri popravkih za US GAAP kapital zmanjšali za 117 mio € zaradi revalorizacijskega popravka kapitala in povečali poslovni izid za 14 mio € zaradi revalorizacijskega odhodka, priznanega po MRS. Prav tako so pri podjetju PHILLIPS imeli po US GAAP za 19 mio € manjši prihodek zaradi revalorizacije delnic v Great Nordic in za 17 mio € manjši kapital. Podjetje SCHWEPPEES je imelo zaradi tega za 59 mio £ višji kapital po MRS standardih kot bi ga imelo po US GAAP.

Nabavna vrednost - stroški najema kredita

Pri nakupu ali pridobitvi stalnega sredstva se za nabavno vrednost sredstva upoštevajo nakupna cena stroja, nakupne in uvozne dajatve in vsi stroški, ki jih je mogoče pripisati neposredno njegovi usposobitvi za nameravano uporabo (*Turk, 2004, str. 106*). Vendar nastane problem pri morebitnih stroških obresti najema kredita. Te so namreč porazdeljene na daljše časovno obdobje in zato ne nastanejo naenkrat (kot ostali stroški pri nakupu sredstva). Za knjiženje tega poslovnega dogodka obstajata dve razlagi, zaradi katerih so tudi razlike med obravnavanima računovodskima standardoma. Ena je ta, da stroški obresti nastajajo periodično in bi jih iz praktičnega vidika bilo bolje upoštevati kot stroške obdobja. Druga razlaga pa se bolj drži definicije nabavne vrednosti, ki pravi, da so ti stroški nastali zaradi nakupa in usposobitve sredstva in zato pripadajo nabavni vrednosti sredstva (*Alexander 2003, str. 195*). Tako tudi MRS 23 standard dovoljuje obe interpretaciji in prepušča podjetjem izbiro med kapitalizacijo stroškov obresti in med pripoznavanjem teh stroškov kot stroškov obdobja. US GAAP je bolj strikten, saj v svojem standardu SFAS 34 navaja, da so stroški obresti del nabavne vrednosti in se morajo ob nastanku takoj kapitalizirati (*PWC, 2006, str. 51*).

Podjetje FRANCE TELEKOM je tako leta 2005 sklenilo, da ne bo kapitaliziralo stroškov obresti, zato je moralo za US GAAP potrebe v izkazih povečati kapital za celih 1.233 mio € in poslovni izid zmanjšati za 30 mio €. Prav takoj je podjetje SCHWEPPEES imelo po MRS za 34 mio £ manjši kapital kot po US GAAP in skupno za 4 mio £ manjši poslovni izid (8 mio £ - 4 mio £).

Navidezna reorganizacija

US GAAP pozna poseben postopek, ki ga dovoljuje uporabljati kot alternativo pri reorganizaciji podjetja v primeru slabšega poslovanja. V tem primeru gre namreč za prekvalificiranje prispevanega kapitala (contributed equity) in s tem pokritja deficita v prenesenem poslovnem izidu. Sredstva se prevrednotijo na tržno vrednost, kapital se popravi z ustanovitvijo dodatnega vpoklicanega kapitala z zmanjšanje nominalnega zneska in deficit, ki je nastal v prenesenem poslovnem izidu se izniči z prenosom dela kapitala na račun. Gre za navidezno reorganizacijo, saj izniči deficit z nižjimi stroški in je manj kompleksna kot prava reorganizacija.

Ker MRS ne pozna tega postopka, se v bilancah po MRS ne pozna učinek tega postopka, kot po bilancah US GAAP. Učinek navidezne reorganizacije je prikazalo podjetje FRANCE TELECOM, ki je v usklajevalnih tabelah zmanjšalo kapital za 88 mio € in povečalo poslovni izid za 18 mio €.

4.1.3. Dolgoročne finančne naložbe

Finančni in poslovni najem

Podjetja pridobijo pravico do uporabe lastnine, stavb in opreme, financirane iz lastnih sredstev ali s pomočjo zunanjih kreditov, na podlagi pogodbe. Poleg neposrednega nakupa lahko institucionalne enote pridobijo pravico do uporabe lastnine, stavb in opreme tudi z najemom. V tem primeru podjetje pridobi pravico do uporabe trajnega blaga, čeprav blago pravno ostane last druge enote. Podjetje, ki daje blago v najem je »najemodajalec«, podjetje, ki uporablja blago v najemu pa »najemojemalec«. Poznamo dve vrsti najema, poslovni in finančni, ki se v sistemu obravnavata popolnoma različno.

Finančni najem je najem, na podlagi katerega izkazuje najemodajalec finančne prihodke in pri katerem se pomembna tveganja in pomembne koristi, povezani z lastništvom nad najetim opredmetenim osnovnim sredstvom, prenesejo na najemnika. Lastninska pravica praviloma ne preide na najemnika. Finančnega najema praviloma ni mogoče razveljaviti. Najemodajalcu zagotavlja povrnitev naložbe v najem in še dobiček. Pri finančnem najemu pretvori najemodajalec svoja sredstva v finančno naložbo v najemnika. Ta naložba se izkaže kot razlika med seštevkom dogovorjene najemnine in nezajamčene preostale vrednosti sredstva ter seštevkom v najemnino zajetih finančnih prihodkov. Poslovni najem je vsak najem, ki ni finančni najem. Pri njem izkazuje najemodajalec v najem dana sredstva še naprej kot svoja opredmetena osnovna sredstva, najemnine pa kot poslovne prihodke (*Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev, 2005, str. 5*).

Poznamo pa posebno vrsto najema, »prodaja in ponovni najem« (sales and leaseback leasing), ki se večinoma uporablja v primeru nakupa nepremičnine. Gre za to, da lastnik nepremičnine, le-to proda in jo takoj vzame nazaj v najem (*Brueggeman, 1997, str. 378*). MRS in US GAAP se razhajata pri ugotovljenem dobičku ali izgubi pri tovrstnem najemu. V primeru finančnega najema MRS dovoljuje amortizacijo ugotovljenega dobička/izgube čez dobo najema. US GAAP pa v tem primeru namesto dobe najema predpisuje življenjsko dobo predmeta pogodbe. V primeru poslovnega najema se po US GAAP ugotovljen dobiček/izguba amortizira v času najema za primer manjšega zneska ugotovljenega dobička/izgube in pripozna takoj v primeru večjega zneska dobička/izgube (*Delaney, 2001, str. 587*). Za MRS pa velja kot kriterij za pripoznavanje prodajna cena, kajti v primeru, da je ta enaka ali manjša od poštene vrednosti, se dobiček/izguba pripoznata takoj v poslovnem izidu, če pa presega pravično vrednost pa se dobiček/izguba amortizira čez življenjsko dobo (*Epstein, 2004, str. 577*).

Tako so pri podjetju FRANCE TELEKOM imeli pri popravkih za US GAAP za 425 mio € znižan kapital in 52 mio € povišan poslovni izid. Tudi NOKIA je znižala kapital in poslovni izid za 4 mio €, pri prilagoditvi iz izidov po MRS v izide primerljive po GAAP.

Podjetje PHILLIPS pa je v primerjavi iz US GAAP v MRS standarde, povišalo kapital za 102 mio € in znižalo poslovni izid za 5 mio €.

Vrednost prevzetega deleža

Odstopanja se pokažejo v določilih za pripoznavanje vrednosti delnic, pri prevzemih. MRS vrednoti ceno delnic kot tržno ceno na dan prevzema, torej na dan, ko prevzemnik pridobi nadzor nad prevzetim podjetjem. US GAAP pa določa ceno delnic kot povprečje tržnih cen čez določeno obdobje v času prevzema. Naslednje razlike obstajajo, ker sta standarda obdržala vsak svoj način pri pripoznavanju možnih razlik v prevzemni ceni, ki je odvisna od dogodkov v prihodnosti. MRS te možne razlike (contingent consideration) pripozna, kot del stroškov prevzema, na dan prevzema, če je verjetno, da bo ta razlika realizirana. US GAAP pa ne pripoznava teh dodatnih stroškov, dokler se ne realizira ta možna razlika. Razlike se kažejo tudi v primeru, ko podjetje prevzame nov delež podjetja. MRS pripoznava vrednotenje novega in obstoječega deleža podjetja po pošteni vrednosti, medtem ko US GAAP vrednoti obstoječi delež po knjižni vrednosti; vrednotenje po pošteni vrednosti pa zahteva le za nove prevzete delnice podjetja (*PWC, 2006, str. 67*).

Zaradi skupnega učinka zgornjih razlik je podjetje FRANCE TELEKOM povečalo kapital za skupaj 5.429 mio € (5.073 mio € + 232 mio € + 124 mio €). Podjetje NOVARTIS pa je zmanjšalo kapital za 174 mio \$ in poslovni izid za 11 mio \$, v pretvorbeni tabeli iz MRS v US GAAP. Prav tako je kapital zmanjšan v primerjalni tabeli podjetja NOKIA za skupaj 207 mio € (205 mio € + 2 mio €) in podjetja SCHWEPPES za 27 mio £.

4.1.4. Zaloge

MRS (MRS 4) in US GAAP (ARB 43) opredeljujeta zaloge nekako takole: so sredstva, ki se uporabljajo za prodajo v običajnem poslovanju, so uporabljena v proizvodnem procesu prodaje ali proizvodnji izdelkov in storitev za prodajo (*Delaney, 2000, str. 229*). Zaloge predstavljajo velik del sredstev, kar pomeni, da imajo velik vpliv na bilanco in na poslovni izid. Problem zalog je v tem, da se med proizvodnim procesom trošijo. Zato moramo biti pozorni, katere in koliko zalog je bilo v obračunskem obdobju porabljenih in katere in koliko jih je še ostalo. Del, ki se porabi, manjša poslovni izid obdobja, del, ki ostane, pa povečuje sredstva (*Wild, 2003, str. 204*).

Čeprav sta do leta 2005 oba standarda dovoljevala knjiženje zalog po treh metodah, FIFO (First-In-First-Out), LIFO (Last-In-First-Out) in metodo tehtanih povprečnih cen, so v FIAS sklenili, da opustijo LIFO metodo, zaradi zapletenosti izvajanja in kontrole. Po metodi LIFO se najprej priznava stroške zalog od zadnjih nabavnih cen. Se pravi, da se pri stroških zalog priznajo najprej nazadnje nabavne cene, nato šele prejšnje. In ker je večinoma zadnja nabavna cena tudi višja od prejšnjih, pomeni to višje stroške materiala,

porabljenega za proizvodnjo. Posledice tega so višji stroški materiala in manjša vrednost zalog kot pri ostalih dveh omenjenih metodah.

Dodatne razlike v teh postavkah prihajajo tudi zaradi dejstva, da pri odpisih zalog zaradi spremembe realnih vrednosti MRS dovoljuje storniranje odpisa, medtem ko US GAAP to izrecno prepoveduje. Dovoljeno storniranje odpisa vrednosti zalog po MRS pa pozitivno vpliva na poslovni izid, saj pomeni dodaten prihodek in seveda tudi povečuje vrednost zalog (*PWC, 2006, str. 53*).

V primeru NOVARTIS je poslovni izid povečan za 20 mio \$ in kapital zmanjšan za 23 mio \$ prav zaradi različnega vrednotenja zalog – metoda LIFO.

4.1.5. Kratkoročne finančne naložbe

Finančne naložbe so predvsem naložbe v kapital in vrednostne papirje drugih organizacij in držav.

Finančno sredstvo je vsako sredstvo, ki je (*Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev, 2002, str. 64*):

- denar;
- pogodbeni pravica prejeti denar ali drugo finančno sredstvo;
- pogodbeni pravica zamenjati finančne instrumente z drugimi pod pogoji, ki utegnejo biti ugodni;
- kapitalski finančni instrument drugega podjetja ali
- pogodba, ki se (lahko) poravna z lastnimi kapitalskimi instrumenti podjetja.

Finančni instrumenti

Večina finančnih naložb je torej vezanih na t.i. finančni instrument, to je pogodba, na podlagi katere nastane finančno sredstvo vlagateljice in finančna obveznost ali kapitalski finančni instrument podjetja, v katerega se vlaga (*Turk, 2004, str. 139*).

Razlike med standardoma so v primeru finančnih sredstev, razpoložljivih za prodajo (available-for-sale). MRS enako vrednoti finančna sredstva, ki kotirajo na borzi, in tista, ki ne (non-listed). Po MRS sta obe vrsti finančnih sredstev knjiženi po poštenu vrednosti. US GAAP pa ločuje med tema vrstama sredstev in dovoli vrednotenje po poštenu vrednosti le za finančna sredstva, ki kotirajo, za vsa ostala sredstva, razpoložljiva za prodajo, pa velja pravilo, da se jih knjiži po naložbeni metodi, kjer se v prihodku odraža le izplačan dobiček ali dividenda in ne spreminjanje vrednosti naložbe (*PWC, 2006, str. 55*).

Zaradi teh razlik je podjetje NOKIA povečalo znesek kapitala po US GAAP za 17 mio €, kar je posledica oslabitve naložb, ki niso kotirale na borzi. Podjetje FRANCE TELEKOM pa je znesek kapitala v prirejenem izpisu po US GAAP zmanjšalo kapital za 8 mio €, ker je izključilo nekotirajoča sredstva.

4.2. Obveznosti do virov sredstev

Sredstva so v podjetju v večji meri prinesena ali pridobljena od zunaj. Tisti, ki ta sredstva prispeva, ima določene pravice. Zaradi tega mora vsaka organizacija tudi vedeti, kdo je prispeval sredstva. Zato govorimo o obveznostih do virov sredstev, ki v računovodskem smislu predstavljajo vse vlagatelje, ki so prispevali sredstva (*Turk, 2004, str. 233*). Obveznosti do virov sredstev se najpregledneje deli na obveznosti in kapital, kajti sredstva je mogoče financirati z lastnim kapitalom ali z obveznostmi. Obveznosti so tisti del virov sredstev, ki so v podjetje prinesene od zunaj in jih bo moralo podjetje enkrat vrniti iz lastnih sredstev ali iz novih dolgov. MRS »Okvir« v svojem 61. odstavku navaja, da je glavna značilnost dolgov ta, da ima organizacija »trenutno obvezo«, kar pomeni, da ima dolžnost ali odgovornost delovati na poseben način. Ta odgovornost pa izhaja iz zakona ali iz običajne poslovne prakse, kjer se pričakuje, da bo organizacija spoštovala te obveznosti (*Alexander, 2003, str. 132*).

4.2.1. Dolgoročne rezervacije

Dolgoročne rezervacije ali pasivne časovne razmejitve so oblikovane za obveznosti, ki bodo nastale v obdobju več kot enega leta ali za obveznosti, za katere ne vemo natančnega nastanka in velikosti. Je torej obveznost, nastala na podlagi preteklih dohodkov, vendar bo njena poravnava možna v prihodnosti (*Turk, 2004, str. 264*). Oba sklopa standardov poznata več vrst rezervacij. MRS v enem samem standardu MRS 37, US GAAP pa v več standardih opredeljujeta variante in načine dovoljenih rezervacij, ki temeljijo na obveznostih iz preteklosti. Razlike med merjenjem po obeh standardih lahko nastanejo v primeru provizij za stroške prestrukturiranja v podjetju. To so rezervacije za stroške, ki nastanejo na podlagi temeljnih sprememb organizacije poslovanja in upravljanja v podjetju (*Epstein, 2004, str. 517*). Medtem ko po MRS standardih lahko pripoznamo rezervacijo za omenjene stroške, ko je podjetje »očitno zavezujoče« (demonstrably committed) za prestrukturiranje, so pri FASB glede tega bolj strogi in poleg »očitne zaveze« zahtevajo še podroben učinek prestrukturiranja na zaposlene, ki bodo zaradi prestrukturiranja ostali brez dela ter znesek odpravnin in ostalih izdatkov (*PWC, 2006, str. 59*). Zaradi strožjih načel so morali pri podjetju SCHWEEPESE, v primerljivi tabeli za US GAAP povečati kapital za 12 mio £, torej za vrednost rezervacij, ki so jih po MRS standardih namenili za stroške prestrukturiranja.

Pripoznavanje prihodka

V uskladih tabeli podjetja FRANCE TELECOM opazimo tudi postavko Pripoznavanje prihodka. Razlog za popravek zaradi te postavke tiči predvsem v različnem pripoznavanju prihodka v primeru raznih programov nagrajevanja zvestobe. Kot je sklenila skupščina francoskih piscev standardov (CNC), lahko po MRS knjižijo bonuse enako za obnovljive kot neobnovljive pogodbe, medtem ko po US GAAP priporočilih, ki se nanašajo na navodila ETIF 01-09, ločijo med tema dvema vrstama pogodb. Razlika vpliva preko poslovnega izida tudi na kapital, saj podjetje FRANCE TELECOM v uskladih tabelah poveča kapital za 366 mio € in zmanjša poslovni izid za 1.132 mio €.

4.2.2. Dolgoročne obveznosti

Finančni instrumenti

IASB s svojima standardoma MRS 32 in MRS 39 opredeljujeta finančne instrumente kot vsako pogodbo, ki poveča finančna sredstva enemu podjetju in finančne obveznosti ali kapitalske inštrumente drugemu podjetju.

Za finančno sredstvo velja, da je:

- Gotovina,
- pogodbeni pravica prejeti gotovino ali ostalo finančno sredstvo od drugega podjetja,
- pogodbeno pravico izmenjati finančne instrumente z drugim podjetjem pod ugodnimi pogoji,
- kapitalski instrument drugega podjetja.

Za finančno obveznost pa velja, da mora izpolniti obveznosti, ki so pri finančnem sredstvu pogodbene pravice, kar pomeni da dostavi gotovino ali ostala finančna sredstva in izmenja finančne inštrumente po neugodnih pogojih (*Alexander, 2003, str. 288*).

V svetu poznamo mnogo finančnih instrumentov, kot so obveznice, zakladnice, opcije, finančnih swapi, posojila, itd. Prav zaradi tako kompleksnih možnosti, ki so se skozi leta razvijale in dopolnjevale, so se pokazale težave pri pripoznavanju teh instrumentov. Zato pa tudi oba primerjajoča standarda poznata, pri obravnavanju finančnih inštrumentov, veliko različnih načinov, ki se med seboj na določenih mestih razlikujejo. Tako v primeru t.i. zamenljivih instrumentov, kot so zamenljive delnice, MRS standard obravnava te instrumente kot sestav iz kapitalskega dela in dolžniškega dela. Tako se donos knjiži pod kapital in pod dolg podjetja, medtem ko UG GAAP obravnava inštrument kot celoto in knjiži vse pod dolg (*PWC, 2006, str. 67*). Primer razhajanj je razviden pri primerjalni tabeli iz MRS v US GAAP podjetja FRANCE TELEKOM, ki je znižala kapital za 905 mio € in povišala poslovni izid za 39 mio €.

Drugi primer razhajanj je v primeru prodajnih opcij (put option), to je finančnem inštrumentu, kjer ima kupec (dolga pozicija) prodajne opcije pravico, prodati po vnaprej določeni ceni in točno določenem znesku določene finančne instrumente v protivrednosti drugega finančnega instrumenta devize na točno določen dan ali kateri koli dan do dospelja. Izdajatelj prodajne opcije (kratka pozicija), pa ima dolžnost te finančne instrumente kupiti od kupca, po vnaprej določeni ceni na točno določen dan ali kateri koli dan do dospelja (*SKB Banka, 2006*). Po MRS so kratke pozicije prodajne opcije za delnice manjšinskih delničarjev pripoznane kot finančni dolgovi, vrednoteni po sedANJI vrednosti, in kot oslabitve manjšinskega deleža. Po US GAAP pa so to obveznosti, vrednotene po pošteni vrednoti in vsaka sprememba poštene vrednosti se pripozna v poslovnem izidu (*FASB, 2003 str. 20*). Oslabitev manjšinskega deleža, ki se knjiži le po MRS, je vzrok, da je imelo podjetje FRANCE TELEKOM po MRS za 20 mio € manjši znesek kapitala, kot ga je imelo po US GAAP.

Posebna oblika finančnih instrumentov so instrumenti za zavarovanje (hedge). To so finančni instrumenti, ki se uporabljajo za zavarovanje svojih naložb in svojega premoženja. Najbolj znani instrumenti so nepokrita prodaja in izveden finančni instrument (*Wachberger, 2000, str. 5*). Razlike med standardoma, ki so obstajale do 3. januarja 2005, ko je bil sprejet popravek standarda MRS 39, so botrovale razlikam pri pripoznavanju instrumentov za zavarovanje v poslovnih izkazih vzorčnih podjetij. Stari standard MRS 39 ni dovoljeval, da se določeni instrumenti za zavarovanje vrednotijo po pošteni vrednosti, medtem ko US GAAP in popravki MRS 39 to dovoljujejo. Prav tako se je v popravkih odpravila razlika v primeru instrumentov za zavarovanje za tečajne razlike. Po novem se taki instrumenti ne pripoznavajo več kot instrumenti za zavarovanje⁴. Popravke v primerjalnih tabelah, zaradi vpliva starih razlik, je naredilo podjetje NOVARTIS, ki je znižalo kapital za 24 mio \$ in poslovni izid za 278 mio \$. Podjetje NOKIA je znižalo poslovni izid za 12 mio €, podjetje SCHWEPPES pa povišalo poslovni izid za 24 mio £. Podjetje FRANCE TELECOM je zaradi zgornjih razlik v uskladitveni tabeli povečalo kapital za 275 mio € in zmanjšalo poslovni izid za 29 mio €.

Pokojninski sklad z vnaprej določenimi pravicami

Oba standarda poznata dve vrsti pokojninskih skladov. Prvi je pokojninski sklad z vnaprej določenimi pravicami (Defined Benefit Plan), pri katerem je znan in določen znesek, ki ga bo ustanovitelj sklada, torej podjetje, ob upokojitvi izplačal zaposlenemu. Izplačani znesek je fiksni, sredstva, ki so namenjena za financiranje tega sklada pa so odvisne glede na razmere. Drugi sklad, nasprotje od prvega, je sklad z vnaprej določenimi vplačili (Defined Contribution Plan). Pri tej vrsti sklada so določena vplačila oziroma vrednosti naložb, ki se plačujejo za financiranje sklada, izplačan znesek pa je odvisen od gibanja obrestne mere, inflacije in ostalih dejavnikov (*Korečič, 2005, str. 10*). Razlike med standardoma so v

⁴ Od leta 2005 se tovrstni instrumenti pripoznavajo kot tržni izvedeni finančni instrumenti, katerih prevrednotevalni zneski se amortizirajo.

primeru sklada z vnaprej določenimi pravicami. Pri tej vrsti sklada so torej izplačani zneski vnaprej določeni. Zato se v primeru, da se poštena vrednost sredstev, namenjenih za te obveznosti, spremeni (poveča ali zmanjša), knjiži to kot aktuari prihodek ali izgubo. MRS, z razliko od US GAAP, pripozna aktuari prihodek ali izgubo le v primeru, če je sprememba večja kot 10% vrednosti obveznosti. MRS dovoljuje takojšnjo pripoznavanje pribitka ali izgube v poslovnem izidu, lahko pa se prihodek ali izguba amortizirata čez preostalo delovno dobo udeležencev sklada – zaposlenih. US GAAP ne dovoljuje takojšnjega pripoznavanja pribitka ali izgube, temveč se mora znesek amortizirati čez predvideno življenjsko dobo zaposlenih, če so vsi ali večina teh že upokojeni.

Druga razlika, ki je zelo očitna, je ta, da US GAAP predpisuje minimalno pokojninsko obveznost, medtem ko MRS prepušča možnost izpustitve tega. Minimalna pokojninska obveznost mora biti enaka znesku obveze izplačila. Zato se v primeru razlike med akumulirano obvezo izplačila in med pošteno vrednostjo sredstev, namenjenih za izplačilo, zmanjša poslovni izid in povečajo izračunane obveznosti za obvezo plačila na raven minimalne pokojninske obveznosti (*Delaney, 2000, str. 693*). Zaradi zgornjih razlik je prihajalo do odstopanja v primerjalnih tabelah podjetja SCHWEPPE, ki je zmanjšalo poslovni izid za 55 mio £ ter povečal kapital za neto 167 mio £ (220 mio £ - 53 mio £) za izkaze po US GAAP. Prav tako je podjetje FRANCE TELECOM zmanjšalo poslovni izid za 128 mio € in povečalo kapital za 74 mio €, podjetje NOVARTIS je povečalo kapital za 3.133 mio \$ in poslovni izid zmanjšalo za 181 mio \$. Podjetje PHILIPS je v nasprotni primerjavi, iz US GAAP v MRS zmanjšalo kapital za skupaj 1.704 mio € in zmanjšalo poslovni izid za 149 mio €. NOKIA pa je imela ravno obraten učinek, saj je izkaz poslovnega izida zmanjšala za 3 mio € in kapital za skupno 65 mio €, (52 mio € +13 mio €) v prilagajanju iz MRS v US GAAP standarde.

Izplačila na podlagi deležev – vpliv na poslovni izid

Pri upokojitvi in pri plačilu zaposlenih se podjetje lahko poslužuje načina nagrajevanja in izplačevanja zaposlenih z izdajo delnic ali deležev podjetja zaposlenim. Glede samega modela tovrstnega nagrajevanja sta si standarda v splošnem podobna, vendar prihaja do razlik. Ker so razlike vidne šele v zelo podrobni razčlembi standardov, kar pa ni posebej relevantno za nadaljnjo analizo, le ti niso podrobneje obravnavani. Razlike so predvsem v načinu klasificiranja, datuma knjiženja izplačane nagrade in ostalih atributov. Zaradi razhajanj pri omenjenih standardih so v primerjalnih tabeli iz MRS v US GAAP podjetja FRANCE TELECOM zmanjšali poslovni izid za 8 mio €. Prav tako je NOVARTIS v prilagoditvi po US GAAP zmanjšalo kapital za 96 mio \$ in poslovni izid za 44 mio \$. Podjetje NOKIA je v uskladitveni tabeli iz MRS v US GAAP povečalo kapital za 20 mio € in zmanjšalo poslovni izid za skupaj 27 mio € (12 mio € - 39 mio €).

4.3. Dopolnjevanje poslovnega izida

Odložene obveznosti in odložene terjatve za davek

Odloženi davek, kot razlika med odloženimi obveznostmi za davek in odloženimi terjatvami za davek se nanaša na razliko med knjižno vrednostjo sredstev in obveznosti v bilanci stanja in med davčno osnovo sredstev in obveznosti. Tako odložene davčne obveznosti ali terjatve nastanejo, če kakršna koli sprememba vrednosti sredstev ali obveznosti vpliva na plačilo davka v prihodnosti. Spremembe lahko nastanejo po izplačilu davčne obveznosti in vplivajo na velikost davčne obveznosti. V kolikor je velikost popravljene davčne obveznosti zaradi sprememb vrednosti sredstev ali obveznosti večja je ta razlika odložena davčna obveznost, sicer je to odložena davčna terjatev.

Dejansko so odloženi davki posledica prevrednotenja sredstev in obveznosti, zaradi katerih je obračunan davek v poslovnem letu različen od odmerjenega davka po davčnih predpisih. Razlika med računovodsko obračunanim davkom in med dejansko odmerjenim je odložena obveznost ali odloženi davek, ki ga bo treba poravnati v prihodnjih obdobjih (*Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev, 2002, str. 141*).

Odloženi davki so postavka v bilanci stanja, ki je zelo odvisna od sredstev in obveznosti. Tako se razlike v pripoznavanju ostalih računovodskih postavk pretežno zrcalijo v odloženih davkih, saj vsakršna razlika med MRS in US GAAP, ki vpliva na prikazana sredstva in obveznosti povzroči razliko v postavki odloženih davkov.

Razlik med US GAAP in MRS pri pripoznavanju odloženega davka je veliko, vendar so zaradi podrobnosti naštetih le najbolj pogoste oziroma očitne. Prvo razhajanje nastane zaradi revalorizacije. Kot že vemo, je po US GAAP revalorizacija nedovoljena, kot jo poznajo pri MRS. Zaradi tega se tudi odloženi davki zaradi revalorizacije ne pojavijo v računovodskih izkazih, narejenih po US GAAP. V primeru internih prodaj in doseganja dobička, US GAAP ne dovoljuje pripoznavanja odloženega davka, kot ga pozna MRS, ki dovoljuje knjiženje odloženega davka po davčni stopnji kupca. V primeru razlik, ki nastanejo pri tujih nadenarnih sredstvih in obveznostih, opažam, da le MRS dovoljuje pripoznavanje odloženega davka zaradi tečajnih razlik pri vrednotenju. Odloženi davki zaradi nerazdeljenega dobička v podrejenih podjetjih ali v povezanih podjetjih so po US GAAP nedovoljeni, MRS pa pod določenimi pogoji to dovoljuje. V primeru poslovnih kombinacij, ko prevzemno podjetje pripozna skrite davčne izgube ali negotovosti, se odloženo davčno sredstvo po MRS standardih protiknjiži v prihodku, po US GAAP pa v dobrem imenu (*PWC, 2006, str. 62-63*).

Poleg razlik, ki vplivajo na samo višino odloženega davka, pa obstaja tudi različna interpretacija odloženega davka, ki vpliva na različne višine računovodskih postavk v računovodskih izkazih. Medtem ko MRS standard odložena davčna sredstva in obveznosti

razvršča kot stalna v bilanci stanja, se po US GAAP lahko knjižijo kot stalna ali gibljiva (*PWC, 2006, str. 64*).

Zaradi razlik pri pripoznavanju odloženega davka so poslovni izid in kapital popravljala vsa podjetja, katerih podatke sem uporabil za primere. NOKIA je znižala svoj poslovni izid za 11 mio € in kapital za 83 mio € pri uskladitvi za US GAAP potrebe. Prav tako je SCHWEPES zmanjšal poslovni izid za 82 mio £, vendar povečal kapital za 562 mio £. Podjetje NOVARTIS pa je v usklajevalnem izračunu odštelo neto razliko kapitalu 1.438 mio \$, poslovnemu izidu pa prištelo skupno 178 mio \$. Podjetje FRANCE TELECOM pa je ugotovil, da bi v primeru US GAAP standardov imel kapital manjši za 226 mio €, poslovni izid pa večji za 467 mio €.

5. Vrednotenje s pomočjo finančne analize

Namen finančne analize je v bistvu enak ostalim analizam in to je, da skuša ovrednotiti zmogljivost podjetja in njegovo strategijo in delovno okolje, v katerem podjetje deluje (*Alexander, 2003, str. 586*).

Poznamo pet tehnik finančne analize (*Mramor, 1999, str. 329*):

- Analiza absolutnih podatkov
- Indeks rasti
- Strukturni delež
- Presek bilance stanja
- Finančni kazalniki.

Čeprav se vsak uporabnik finančne analize poslužuje tiste tehnike, ki mu najbolj ustreza glede podatkov, s katerimi razpolaga in podatkov, ki jih potrebuje za nadaljnje odločanje, je najbolj uporabljana tehnika analiza s finančnimi kazalniki. Ta tehnika se poslužuje finančnih kazalnikov za primerjavo in obdelavo podatkov iz finančnih izkazov. Tako s pomočjo kombiniranja podatkov, ki sami po sebi nimajo velike sporočilne vrednosti, pridemo do podatkov, katerih razlaga lahko bistveno več prispeva k ustvarjanju vrednostne slike podjetja.

5.1. Finančni kazalniki

Finančni ali računovodski kazalniki, so relativna števila, pridobljena s primerjavo dveh velikosti in imajo določeno spoznavno moč in omogočajo oblikovati določeno sodbo.

Kazalniki so lahko (*Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev, 2002, str. 211*):

- indeksi, to so relativna števila, ki izražajo razmerje med istovrstnima številoma,
- koeficienti, relativna števila, ki izražajo razmerje med raznovrstnima številoma, primerljivima med seboj
- stopnja udeležbe, so relativna števila, ki izražajo razmerje med istovrstnima številoma, med katero se prvo nanaša na del in drugo na celoto istega pojava

Analiza s finančni kazalniki je pomembna za nadaljnje odločanje, saj nam omogoča opredelitev in izločitev nenormalnih in spreminjajočih razmer, opozarja pa tudi na nezaželene krizne okoliščine. Analiza omogoča nadzorno in pregledno ureditev informacij, kar nadzorno prikaže prednosti in slabosti poslovanja in pripomore k oceni preteklega in napovedovanju prihodnjega poslovanja podjetja (*Tyran, 1992, str. Xi-xii*).

Glede na izhodišče v bilanci stanja in poslovnega izida ter na potrebe po načinu presojanja podatkov ločimo finančne kazalnike na (*Turk, 2004, str. 655*):

- Kazalniki stanja financiranja
- Kazalniki stanja investiranja
- Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja
- Kazalniki obračanja
- Kazalniki gospodarnosti
- Kazalniki donosnosti
- Kazalniki dohodkovnosti
- Kazalniki finančne tokovnosti

V diplomski nalogi ni namen prikazati vseh kazalcev in njihovih izraznosti, temveč le vpliv razlik med računovodskima standardoma na analizo podjetij s pomočjo teh kazalcev. Prav zaradi tega so v nadaljevanju za primerjalno analizo uporabljeni le tisti kazalniki, kjer je učinek razlik največji in najočitnejši.

5.2. Vpliv razlik med računovodskima standardoma na vrednosti posameznih finančnih kazalnikov

Uskladitvene tabele podjetij (*Primer: Priloga 6*), ki so uporabljene za vir podatkov, prikazujejo glavne razlike med primerjalnima standardoma. Te uskladitvene tabele so priložene konsolidiranim računovodskim izkazom, ki so sestavljeni po IFRS smernicah, in prikazujejo učinek razlik med MRS in US GAAP na računovodske predpostavke v izkazih, predvsem na bilanco stanja in izkaza poslovnega izida. Na podlagi teh učinkov razlik na kapital in poslovni izid so sestavljene primerjalne bilance stanja vsakega podjetja (*Priloge*

1-5), uporabljenega za primer, ter ostali podatki za izračun kazalnikov. Te primerjalne bilance stanja in ostali izračunani podatki so sestavljeni v obliki, ki je najbolj primerna za neposredno primerjavo razlik med standardoma. Primerjalne bilance predstavljajo podatki prikazani po MRS merilih. Poleg njih so podatki, ki so zaradi razlik med standardoma popravljeni in vsebujejo vplive US GAAP-a. Zato so primerjalne tabele in ostali izračunani podatki v tem primeru dober vir podatkov za prikaz vpliva razlik med standardoma na izračun računovodskih kazalnikov in s tem na finančno analizo, kot modelom vrednotenja.

5.2.1. Kazalniki stanja financiranja

Kazalniki stanja financiranja operirajo s podatki na pasivni strani bilance, z obveznostmi do virov sredstev, torej prikazujejo strukturo financiranja podjetja in finančno odvisnost ali neodvisnost podjetja od tujih virov.

Stopnja lastniškosti financiranja, drugače poznan tudi kot kazalnik finančne neodvisnosti, in stopnja dolgovnosti financiranja sta ena takih kazalcev. Kazalca v bistvu prikazujeta razmerje dolga in kapitala v virih sredstev, zato bomo obravnavali le prvega izmed njiju.

$$\text{Stopnja lastniškosti financiranja} = \frac{\text{Kapital}}{\text{Obveznosti do virov sredstev}} \quad [1]$$

Kazalnik prikazuje, kolikšen je delež kapitala v vseh virih sredstev, kar pomeni, da kaže stopnjo lastniškosti financiranja, torej trajnega financiranja lastnikov osnovnega kapitala. Pomemben je predvsem za upnike, vodstvo in lastnike, pri ocenjevanju finančnega tveganja in ocenjevanju prihodnjega novega financiranja. Pri financiranju se moramo namreč zavedati, da ima to financiranje s kapitalom in zadolževanje svoje prednosti in slabosti. Financiranje s kapitalom je dražje vendar varnejše, kar ugaja upnikom, ki želijo predvsem večjo gotovost svojih posojil. Po drugi strani pa je financiranje z zadolževanjem tvegano, vendar cenejše zaradi obresti, ki zmanjšujejo dobiček in s tem davčno osnovo. To pa je vseh lastnikom, ker jim manjša davčna osnova povečuje dividende (*Vidic, 2000, str. 40*).

Tabela 1: Izračunani kazalniki stopnje lastniškosti za vzorčna podjetja iz podatkov, zbranih po MRS in US GAAP standardih

RAČUNOVODSKI STANDARD	PODJETJE				
	NOVARTIS	FT	NOKIA	SCHWEPES	PHILIPS
MRS	0,574	0,260	0,554	0,276	0,477
US GAAP	0,590	0,171	0,555	0,395	0,501

Vir: Podatki v prilogah 1-5.

Pri analizi izračunanih kazalnikov stopnje lastniškosti lahko opazimo, da so vsa podjetja, razen FRANCE TELECOM po MRS standardih bolj zadolžena, kot po US GAAP, saj je delež kapitala po MRS manjši kot pri US GAAP kazalnikih. Izračuni kazalnikov seveda sovpadajo z vplivi razlik na spremembo kapitala v primerjalnih tabelah, saj skupen učinek razlik povečuje izračunan kapital pri vseh podjetjih, razen pri podjetju FRANCE TELECOM.

Koeficient dolgovno-kapitalskega razmerja je na drugačen način prikazano razmerje kapitala in dolgov kot v primeru stopnje lastniškosti financiranja.

$$\text{Koeficient dolgovno-kapitalskega razmerja} = \frac{\text{Dolgovi}}{\text{Kapital}} \quad [2]$$

Kazalnik nam pove razmerje med dolgom in kapitalom, torej kakšna vrednost dolga pride na enoto vrednosti kapitala (*Turk, 2004, str. 658*). Večji kot je kazalnik, večji je delež dolga med viri financiranja. Kazalnik je pomemben tudi za analizo finančnega vzvoda, ki meri razmerje med celotnim dobičkom in med dobičkom iz poslovanja (*Mramor, 1993, str. 222*). Pri analizi finančnega vzvoda si pomagamo s stopnjo finančnega vzvoda, ki meri, za koliko odstotkov se spremeni celotni dobiček, če se spremeni dobiček iz poslovanja za en odstotek. Pri tej stopnji pa je pomembno poznati delež dolga pri virih financiranja. Delež dolga namreč vpliva na višino obresti, ki predstavljajo razliko med celotnim dobičkom in dobičkom iz poslovanja.

Tabela 2: Izračunani koeficienti dolgovno-kapitalskega razmerja za vzorčna podjetja iz podatkov, zbranih po MRS in US GAAP standardih

RAČUNOVODSKI STANDARD	PODJETJE				
	NOVARTIS	FT	NOKIA	SCHWEPPES	PHILIPS
MRS	0,741	2,796	0,535	2,622	0,876
US GAAP	0,691	4,786	0,520	1,532	0,783

Vir: Podatki v prilogah 1-5.

Analiza teh kazalnikov prikazuje, da je višina dolga po MRS večja na enoto kapitala kot pri US GAAP. Seveda je tudi tu vzrok enak kot pri kazalniku stopnje lastniškosti. Pri tem lahko opazimo, da je razlika med kazalniki istega podjetja relativno višja, kot je razlika med izračunanim kapitalom v primerjalnih tabelah, kar pomeni, da so razlike med standardoma vplivale tudi na višino dolga in s tem skupno višino pasive ali aktive.

Glede skupne ocene financiranja podjetja je videti, kot da so podjetja po MRS bolj zadolžena kot po US GAAP, ki podjetje prikazuje bolj finančno varno in stabilno. Vzrok za to je predvsem pripoznan višji kapital po US GAAP, ki predstavlja tisti del financiranja, ki je v lasti podjetja in je s tem varnejši za upnike in za investitorje.

5.2.2. Kazalniki stanja investiranja

Ti kazalniki razpolagajo s podatki na aktivni strani bilance, analizirajo namreč strukturo sredstev podjetja, torej naložb in investicij. Pomembni so predvsem za poslovodstvo, ko se odloča o investicijskih projektih.

Stopnja osnovnosti investiranja je razmerje med osnovnimi sredstvi in med vsemi sredstvi podjetja, torej aktivo bilance stanja.

$$\text{Stopnja osnovnosti investiranja} = \frac{\text{Osnovna sredstva}}{\text{Sredstva}} \quad [3]$$

Velikost tega kazalnika je odvisna od panoge, v kateri podjetje deluje. V kapitalsko intenzivnejših panogah je večji zaradi večjega dela investicij v stalna sredstva kot v delovno intenzivnejših panogah. Na splošno višino tega kazalca v primerjavi skozi več obdobj prikazuje kako podjetje obnavlja svoje investicije in skrbi za rast, ali morebitno hitro rast podjetja, pri katerem se gibljiva sredstva hitreje višajo kot stalna.

Tabela 3: Izračunani kazalnik stopnje osnovnosti investiranja za vzorčna podjetja iz podatkov zbranih po MRS in US GAAP standardih

RAČUNOVODSKI STANDARD	PODJETJE				
	NOVARTIS	FT	NOKIA	SCHWEPPE	PHILIPS
MRS	0,381	0,742	0,096	0,645	0,289
US GAAP	0,393	0,661	0,110	0,673	0,256

Vir: Podatki v prilogah 1-5.

Na višino osnovnih sredstev so razlike med standardoma različno vplivale. Posebej pomemben vpliv je tu razlike v primeru dobrega imena, stroškov razvoja, ki so povečevale osnovna sredstva in primer revalorizacije, ki je zmanjševal osnovna sredstva iz MRS na US GAAP izračune. V primeru podjetij NOVARTIS, NOKIA in SCHWEPPE so bili skupni učinki pozitivni na izračune po US GAAP, pri drugih dveh podjetjih pa ne. To se kaže tudi v izračunanih kazalnikih, ko podjetja NOVARTIS, NOKIA in SCHWEPPE prikazujejo kot bolj investicijsko intenzivne, podjetji FRANCE TELECOM in PHILLIPS pa po US GAAP slabše investirata in razporejata sredstva v stroje, zgradbe, zemljišča, itd. kot po MRS.

Stopnja finančnosti investiranja je kazalnik, ki podrobneje analizira investicije finančnih naložb v podjetju. Prikazuje namreč delež kratkoročnih in dolgoročnih finančnih naložb med sredstvi podjetja.

$$\text{Stopnja finančnosti investiranja} = \frac{\text{Dolgoročne} + \text{kratkoročne finančne naložbe}}{\text{Sredstva}} \quad [4]$$

Kazalnik je pomemben za prikaz tistega dela sredstev, ki ne nastanejo iz poslovanja, temveč nastanejo na podlagi finančnih naložb, torej izven poslovnih prihodkov. Višina kazalnika nam lahko nakazuje, koliko podjetje plasira svoje viške za morebitne prihodnje investicije, bodisi v obnovo ali povečanje kapacitet.

Tabela 4: Izračunani kazalnik stopnje finančnosti investiranja za vzorčna podjetja iz podatkov zbranih po MRS in US GAAP standardih

RAČUNOVODSKI STANDARD	PODJETJE				
	NOVARTIS	FT	NOKIA	SCHWEPPE	PHILIPS
MRS	0,378	0,058	0,089	0,075	0,350
US GAAP	0,380	0,118	0,089	0,069	0,360

Vir: Podatki v prilogah 1-5.

Na vrednost tega kazalnika so vplivale predvsem razlike v primeru obravnavanja povezanih družb. Če primerjamo podatke iz primerjalne tabele (glej priloge 1-5) med seboj, vidimo, da so te razlike povečevale kapital, izračunan po US GAAP, torej posledično tudi finančne naložbe. V večji meri kot so razlike povečevale kapital po US GAAP, večje so tudi razlike med izračunanimi kazalniki. Pri tistih podjetjih, kjer so bili vplivi povečanja iz naslova povezanih družb relativno veliki, je tudi kazalnik, izračunan po US GAAP večji, v ostalih primerih, pa je vpliv celotne spremembe sredstev zmanjšal kazalnik, izračunan po US GAAP.

Analiza kazalnikov stanja investiranja izračunanih iz podatkov po obeh standardih, nakazuje na različne smeri razlikovanja, pozitivne in negativne. Vzrok za to so predvsem popravki računovodskih postavk, ki se uporabljajo pri izračunih teh kazalnikov. Pri nekaterih so razlike med standardoma povečale zneske postavke iz MRS v US GAAP, pri drugih niso ali so jih celo zmanjšale. Seveda je tu važna tudi relativna sprememba, ki pri razlagi kazalnikov igra veliko vlogo. V povprečju pa podjetja po US GAAP izkazujejo višjo investicijsko aktivnost in večjo opremljenost s sredstvi, kot so po MRS.

5.2.3. Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja

Pri teh kazalnikih primerjamo podatke iz obeh strani bilance stanja, torej aktivo in pasivo med seboj. Kazalniki na splošno prikazujejo kreditno sposobnost podjetja, torej sposobnost odplačila obveznosti, poravnania dolgov in samo likvidnost podjetja. Zato jih nekatere literature imenujejo tudi kazalci likvidnosti. Prikazujejo pomembne informacije za notranje uporabnike (lastniki kapitala, vodstvo, zaposleni) in zunanje uporabnike (upniki, dobavitelji, delničarji).

Koeficienta kapitalske pokritosti osnovnih sredstev ugotavlja (s pomočjo primerjave kapitala in dolgoročnih sredstev) sposobnost podjetja poravnati kratkoročne obveznosti.

$$\text{Kapitalska pokritost OS} = \frac{\text{Kapital}}{\text{Osnovna sredstva}} \quad [5]$$

Pri tem kazalniku gre za prikaz lastniškosti financiranja. Če je kazalnik manjši od 1, pomeni, da so dolgoročna sredstva financirana poleg lastnega kapitala tudi z dolgom in obratno; če je večji kot 1, pomeni, da se z lastniškim kapitalom financirajo tudi ostala sredstva (*Turk, 2004, str. 662*).

Tabela 5: Izračunani koeficienti kapitalske pokritosti osnovnih sredstev za vzorčna podjetja iz podatkov, zbranih po MRS in US GAAP standardih

RAČUNOVODSKI STANDARD	PODJETJE				
	NOVARTIS	FT	NOKIA	SCHWEPPEES	PHILIPS
MRS	1,509	0,350	5,760	0,428	1,648
US GAAP	1,500	0,259	5,039	0,587	1,959

Vir: Podatki v prilogah 1-5.

Na izračun tega kazalnika vpliva torej višina osnovnih sredstev, opredmetenih in neopredmetenih stalnih sredstev in višina kapitala. Zato se tudi razlike med zneski po MRS in US GAAP izražajo v razliki med kazalniki po MRS in US GAAP. Tu opazimo, da v primeru, ko so razlike med standardoma povzročile manjši kumulativni popravek kapitala, kot je bil popravek osnovnih sredstev, kar se je zgodilo v primeru podjetij NOVARTIS, FRANCE TELECOM in NOKIA, so kazalniki pokazali, da podjetja pokrivajo večji delež osnovnih sredstev z lastnimi viri financiranja po MRS, kot po US GAAP standardih. Obratni učinek pa seveda velja za ostali dve podjetji.

Koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti ali kratkoročni koeficient primerja kratkoročna sredstva s kratkoročnimi obveznostmi.

$$\text{Kratkoročni koeficient} = \frac{\text{Kratkoročna sredstva}}{\text{Kratkoročne obveznosti}} \quad [6]$$

Kazalnik se uporablja predvsem za opisovanje okoliščin, ki vplivajo na plačilno sposobnost podjetja, saj so v imenovalcu upoštevane tudi zaloge podjetja, s katerimi težje pokrivamo obveznosti. Prav zaradi tega nekateri analitiki trdijo, da naj bi bila velikost kazalnika nad 2, da bi podjetje bilo zares likvidno. Po drugi strani pa prevelika višina kazalnika kaže na neučinkovito porabljen kapital, prevelike zaloge ali neustrezno politiko kreditiranja kupcev. Vendar pa je velikost tega kazalnika zelo odvisna od panoge, v kateri deluje podjetje, saj so za nekatere panoge značilne večje zaloge in terjatve kot za druge, kar oteži interpretacijo prave višine kazalnika (*Ban, 2001, str. 78*).

Tabela 6: Izračunani kratkoročni koeficient za vzorčna podjetja iz podatkov, zbranih po MRS in US GAAP standardih

RAČUNOVODSKI STANDARD	PODJETJE				
	NOVARTIS	FT	NOKIA	SCHWEPPEES	PHILIPS
MRS	1,399	0,503	1,960	0,770	1,398
US GAAP	1,396	0,513	1,958	0,773	1,478

Vir: Podatki v prilogah 1-5.

Iz tabele je razvidno, da razlike med kratkoročnimi koeficienti potekajo v različni smeri. Pri podjetjih NOKIA in NOVARTIS so negativni popravki pri kratkoročnih sredstvih večji glede na popravke kratkoročnih obveznosti. Pri ostalih treh podjetjih pa so skupni popravki pri kratkoročnih obveznostih prav tako negativni, vendar večji kot pri kratkoročnih sredstvih. Pri podjetju PHILIPS opazimo, da so skupni popravki kratkoročnih sredstev celo pozitivni, torej povečujejo kratkoročna sredstva. Tako so podjetja FRANCE TELECOM, SCWEPPEES in PHILIPS po MRS standardih slabše plačilno sposobna, NOVARTIS in NOKIA pa bi po US GAAP imela primerjalno nižja kratkoročna sredstva in s tem nižjo plačilno sposobnost.

Koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti ali **hitri koeficient**, prikazuje razmerje med likvidnimi sredstvi (denar, čeki, in denarna sredstva v banki) in kratkoročnimi obveznostmi.

$$\text{Hitri koeficient} = \frac{\text{Likvidnostna sredstva}}{\text{Kratkoročne obveznosti}} \quad [7]$$

Hitri koeficient je poleg kratkoročnega koeficienta eden najbolj uporabljanih kazalnikov v svetu za merjenje likvidnosti podjetja. Če je vrednost kazalca manjša od 1, pomeni, da je podjetje plačilno sposobno, saj kratkoročne obveznosti zapadejo kasneje, kot se bodo zbrala dodatna likvidnostna sredstva, v nasprotnem primeru pa je zaskrbljenost glede nelikvidnosti večja (*Turk, 2004, str. 664*). Prednost tega kazalnika pred pospešenim kazalnikom je predvsem v tem, da v števcu ne upošteva zalog, saj so najmanj likvidna izmed gibljivih sredstev. Drugi razlog, da se zaloge izločijo, pa tiči v tem, da se zaloge lahko vrednoti na več načinov, kar ne velja za ostale postavke v gibljivih sredstvih, kar lahko poslabša realno izraznost kazalnika (*Wild, 2003, str. 533*).

Tabela 7: Izračunani hitri koeficient za vzorčna podjetja iz podatkov, zbranih po MRS in US GAAP standardih

RAČUNOVODSKI STANDARD	PODJETJE				
	NOVARTIS	FT	NOKIA	SCHWEPPEES	PHILIPS
MRS	1,156	0,455	1,587	0,540	1,050
US GAAP	1,154	0,465	1,590	0,542	1,130

Vir: Podatki v prilogah 1-5.

Pri primerjavi hitrega koeficienta bi lahko trdili, da so podjetja po US GAAP bolj likvidno sposobna, razen v primeru podjetja NOVARTIS. Razlog je v tem, da je edino podjetje NOVARTIS v primerjalni tabeli iz MRS v US GAAP imelo popravke zaradi razlik iz naslova zalog. Ker pa se učinek teh razlik ne upošteva v izračunu hitrega koeficienta, je končni učinek manjši kazalnik po US GAAP in seveda slabša ocena kratkoročne likvidnosti.

Koeficient dolgovne pokritosti sredstev ali kazalnik zadolžitve mnogi avtorji štejejo za enega izmed pomembnejših za prikazovanje finančnega stanja podjetja. Kazalnik vsebuje v števcu celoten dolg, torej tisti del pasive, ki ni v lasti lastnikov kapitala, in celotno aktivo.

$$\text{Kazalnik zadolžitve} = \frac{\text{Celoten dolg}}{\text{Vs a sredstva}} \quad [8]$$

Kazalnik prikazuje stopnjo zadolžitve podjetja, torej kaže na delež tistega dela sredstev, ki je financiran z zadolževanjem. Kazalnik ima podobno izraznost kot koeficient dolgovno-kapitalskega razmerja, saj prikazuje razmerje financiranja podjetja sredstev z lastnim kapitalom in z zadolževanjem.

Tabela 8: Izračunani kazalniki zadolžitve za vzorčna podjetja iz podatkov, zbranih po MRS in US GAAP standardih

RAČUNOVODSKI STANDARD	PODJETJE				
	NOVARTIS	FT	NOKIA	SCHWEPPES	PHILIPS
MRS	0,426	0,740	0,446	0,724	0,523
US GAAP	0,407	0,829	0,436	0,605	0,499

Vir: Podatki v prilogah 1-5.

Čeprav je matematično gledano kazalnik enak kazalniku finančne neodvisnosti, je pri vrednotenju podjetja pomembna njegova izrazna vrednost. Podatki so zanimivi za upnike in lastnike, saj morajo vedeti, kako in koliko je podjetje zadolženo. Spet lahko omenim, da so skupni učinki razlik med standardoma povečali kapital po US GAAP le pri podjetju FRANCE TELECOM ne, in obratno velja za dolg, kot ostali del pasive, torej vseh virov sredstev v podjetju. Zato opažam, da so podjetja po MRS bolj zadolžena, saj se po MRS prizna manj kapitala in s tem večji delež dolga kot po US GAAP.

Pri analizi primerjave kazalnikov vodoravnega finančnega ustroja je spet očitno to, da ni nekega enosmernega trenda odstopanj ocen. Pri enih kazalnikih so nekatera podjetja precenjena, pri drugih podcenjena. Vzroka za to sta povsem enaka kot pri kazalnikih stanja financiranja, torej različna relativna višina in smer popravkov podatkov kot posledica razlik med standardoma. Vseeno pa bi lahko trdil, da je v večini primerov prevladala ocena boljše finančne gotovosti in likvidnosti za podatke po US GAAP.

5.2.4. Kazalniki gospodarnosti

Kazalniki gospodarnosti ugotavljajo uspešnost poslovanja, predvsem pa nas zanima gospodarska uspešnost. To pomeni, da ugotavljamo, koliko stroškov in vložkov je bilo potrebnih, da se je izpolnila zahtevana naloga v določenem času. Lahko pa primerjamo tudi iz drugega vidika, torej kakšne učinke smo dosegli za določenimi vložki in stroški. Se pravi, da z gospodarnostjo mislimo predvsem to, kako dobro smo izpolnili mini-max načelo.

Koeficient celotne gospodarnosti je najbolj celosten prikaz gospodarnosti, saj med seboj primerja prihodke in odhodke.

$$\text{Koeficient celotne gospodarnosti} = \frac{\text{Prihodki}}{\text{Odhodki}} \quad [9]$$

Koeficient prikazuje celosten odmik med prihodki in odhodki, saj upošteva vse vplive na prihodke in odhodke. Večji odmik ali višji kazalnik prikazuje boljše poslovanje, kar pomeni, da se z določenimi odhodki doseže večje prihodke ali določene prihodke doseže z manjšimi odhodki. Poslovodstvo ga uporablja tudi za analizo gospodarske intenzivnosti dobička in izgube, torej poslovnega izida - razlike med prihodki in odhodki.

Tabela 9: Izračunani koeficienti celotne gospodarnosti za vzorčna podjetja iz podatkov, zbranih po MRS in US GAAP standardih

RAČUNOVODSKI STANDARD	PODJETJE				
	NOVARTIS	FT	NOKIA	SCHWEPES	PHILIPS
MRS	1,227	1,126	1,116	1,132	1,094
US GAAP	1,182	1,121	1,115	1,102	1,093

Vir: Podatki v prilogah 1-5.

Kazalniki, izračunani iz podatkov po MRS standardih, kažejo boljšo oceno gospodarnosti, torej boljši delež prihodka na določen odhodek. Razlog je seveda v tem, da je poslovni izid po US GAAP v vseh primerih podjetij, razen pri podjetju PHILIPS, večji. To pa ni posledica večjih prihodkov ali manjših odhodkov, kajti ti so namreč večji po US GAAP, temveč relativno povišanje teh postavk. Prihodek se je namreč relativno manj povečal kot odhodek po US GAAP, kar je vplivalo na spremembo ocene gospodarnosti. Pri podjetju PHILIPS pa je relativno povečanje prihodkov enako relativnemu povečanju odhodkov, kar seveda vpliva na izračunani koeficient.

Stopnja celotne čiste dobičkovnosti prihodkov je zelo pogosto uporabljen kazalnik v poslovnih analizah. Prikazuje delež čistega dobička v prihodkih.

$$\text{Čista dobičkovnost prihodkov} = \frac{\text{Čisti dobiček}}{\text{Prihodki}} \quad [10]$$

Na višino kazalnika vplivajo predvsem konkurenčnost, dejavnost posloводства in dejavniki kapitala in dolga, zato mora podjetje vedno skrbeti za višino tega kazalnika, z izrabo prednostnih možnosti, investicijskih priložnosti in s spremljanjem stroškov. S povečanjem finančne stabilnosti stroškov in prihodkov lahko vpliva na povečanje gospodarnosti (Tyran, 1992, str. 116-117).

Tabela 10: Izračunani koeficienti dobičkovnosti prihodkov za vzorčna podjetja iz podatkov, zbranih po MRS in US GAAP standardih

RAČUNOVODSKI STANDARD	PODJETJE				
	NOVARTIS	FT	NOKIA	SCHWEPPE	PHILIPS
MRS	0,185	0,112	0,104	0,116	1,094
US GAAP	0,154	0,108	0,103	0,093	1,093

Vir: Podatki v prilogah 1-5.

Podoben učinek na izračunane kazalnike (kot pri kazalniku celotne gospodarnosti) opazimo tukaj, kjer je v kazalniku upoštevana višina prihodka in čisti poslovni izid – dobiček. Tudi tu so podjetja po US GAAP slabše ocenjena glede svoje dobičkonosnosti prihodkov. Seveda je tu viden vpliv zmanjšane poslovnega izida po US GAAP, ki je v števcu, in povečanje prihodka, ki je v imenovalcu tega kazalnika.

Na splošno bi lahko trdili, da US GAAP več poslovnih dogodkov pripozna v prihodkih in odhodkih, kot pa kapitalu. To se pozna v povečanju prihodkov in odhodkov po US GAAP. Vendar so US GAAP tudi bolj strogi in hitreje priznavajo odhodke kot prihodke, kar se vidi v relativnem povečanju odhodkov glede na prihodke po US GAAP. Ti učinki vplivajo na oceno gospodarnosti poslovanja, saj so podjetja na podlagi kazalnikov na splošno slabše gospodarila po US GAAP, kot so gospodarila po MRS.

5.2.5. Kazalniki donosnosti

Donosnost je najbolj pomemben podatek za lastnike in za zunanje investitorje, saj pove, koliko so dejansko zaslužili s svojimi vložki in investicijami. Kazalci donosnosti pojasnjujejo kaj je bilo doseženo z določenim vložkom. Največkrat se pri izračunih donosnosti uporablja dobiček, ki se ga razdeli na sredstva ali kapital pri notranjih uporabnikih, in na število delnic pri zunanjih uporabnikih.

Dobičkonosnost sredstev (ROA), je v svetu analitikov eden izmed najbolj uporabljenih kazalnikov, za ugotavljanje donosnosti. Kazalec primerja dosežen poslovni izid s povprečnimi sredstvi.

$$\text{Dobičkonosnost sredstev} = \frac{\text{Čisti dobiček}}{\text{Povprečna sredstva}} \quad [11]$$

Kazalnik dobičkonosnosti sredstev pove, kolikšen znesek dobička je generirala ena enota sredstev v poslovnem letu (*Sutton, 2000, str. 617*). Torej: višji kazalnik pove, da so sredstva ustvarila višji dobiček, kar pa največkrat pomeni, da se je povečal prihodek. Prav zaradi tega se ta kazalnik lahko dalje razčleni po Du pointovi analizi na ostale kazalnike, ki pripomorejo k boljši interpretaciji vplivov na dobičkonosnost.

Tabela 11: Izračunani koeficienti dobičkonosnosti sredstev za vzorčna podjetja iz podatkov, zbranih po MRS in US GAAP standardih

RAČUNOVODSKI STANDARD	PODJETJE				
	NOVARTIS	FT	NOKIA	SCHWEPPES	PHILIPS
MRS	0,111	0,055	0,161	0,074	0,093
US GAAP	0,082	0,061	0,157	0,055	0,097

Vir: Podatki v prilogah 1-5.

Na dobičkonosnost sredstev so vplivale predvsem spremembe v višini sredstev in spremembe v višini čistega dobička, zato je končni izračun kazalnika posledica višine in smeri sprememb. Vsa podjetja, razen podjetja PHILIPS, so imela zmanjšan dobiček v primerjalnih tabelah, vendar so spremembe pri povprečnih sredstvih vplivale na oceno dobičkonosnosti.

Dobičkonosnost kapitala (ROE) je najbolj uporaben in najpomembnejši pri analiziranju dobičkonosnosti, saj primerja čisti dobiček s kapitalom podjetja, torej vložki lastnikov. Pove nam znesek dobička, ki je bil ustvarjen z enoto kapitala.

$$\text{Dobičkonosnost kapitala} = \frac{\text{Čisti dobiček}}{\text{Povprečni kapital}} \quad [12]$$

Ta kazalnik prikazuje kako, uspešno je poslovodstvo v podjetju uporabilo lastniški kapital in koliko dobička je z njim doseglo, oziroma, kako dobro je uresničilo temeljni cilj lastnikov kapitala. Kazalnik je tudi mera, s katero lastniki primerjajo donosnost svoje naložbe z alternativnimi naložbami. Prav tako se ta kazalnik razčleni na več komponent, s katerimi bolje razlagamo vplive na dobičkonosnost kapitala.

Tabela 12: Izračunani koeficienti dobičkonosnosti kapitala za vzorčna podjetja iz podatkov, zbranih po MRS in US GAAP standardih

RAČUNOVODSKI STANDARD	PODJETJE				
	NOVARTIS	FT	NOKIA	SCHWEPPES	PHILIPS
MRS	0,190	0,248	0,270	0,291	0,209
US GAAP	0,164	0,475	0,264	0,143	0,202

Vir: Podatki v prilogah 1-5.

Celotno gledano je ocena dobičkonosnosti kapitala po US GAAP slabša kot po MRS. Vendar s podrobnejšo analizo lahko bolje predstavimo vzroke teh razhajanj. Vsa podjetja

so imela manjši poslovni izid, razen podjetje PHILIPS. Vendar pa je bil pri podjetju PHILIPS popravek kapitala glede na popravek poslovnega izida manjši, kar se vidi v manjšem kazalniku. Iz tabele pa zelo izstopa kazalnik podjetja FRANCE TELECOM, saj je razlika skoraj enkrat večja. Vzrok za tak odmik med kazalnikoma je negativen in relativno velik, skoraj 440 krat večji, popravek kapitala, glede na popravek poslovnega izida, ki je bil relativno zelo majhen, le 0,2 %. (glej priloga 1-5).

Čisti dobiček na delnico (EPS) prikaže koliko je bilo podjetje uspešno pri uporabi sredstev, ki so jih financirali lastniki delnic. Kot pri dobičkonosnosti kapitala je tudi ta kazalnik pomemben za lastnike podjetja.

$$\text{Čisti dobiček na delnico} = \frac{\text{Čisti dobiček}}{\text{Število delnic}} \quad [13]$$

Sprememba tega kazalnika pa ni nujno poslabšanje donosnosti na delnico, zato je pri tem kazalniku treba imeti vpogled v spremembe sestave kapitala in morebitne spremembe števila delnic, kar močno vpliva na kapital (*Sutton, 2000, str. 150*). Prav zato pa se poleg tega osnovnega kazalnika čistega dobička na delnico (Basic EPS) izračunava tudi oslavljen dobiček na delnico (Diluted EPS), ki upošteva te spremembe.

Tabela 13: Koefficienti čistega dobička na delnico za vzorčna podjetja iz podatkov zbranih po MRS in US GAAP standardih

RAČUNOVODSKI STANDARD	PODJETJE				
	NOVARTIS	FT	NOKIA	SCHWEPPEES	PHILIPS
MRS	2,63	2,28	0,83	37,3	2,17
US GAAP	2,21	2,58	0,82	30,1	2,21

Vir podatkov: Vsi viri

Ti kazalniki niso izračunani iz primerjalnih tabel, temveč so vzeti iz dejanskih podatkov podjetij. Prav zaradi tega so upoštevani učinki razlik na poslovni izid in na število delnic, ki iz primerjalnih tabel podjetij ni razviden. Tudi tu je moč opaziti, da razlike med standardi vplivajo na oceno tako, da so naložbe v vzorčnih podjetjih NOVARTIS, NOKIA in SCHWEPPEES bolj donosna po MRS kot po US GAAP.

5.2.6. Povzetek rezultatov

Izračuni finančnih kazalnikov so pokazali, da razlike med standardoma vplivajo na ocene finančne analize in s tem na vrednostno sliko podjetja. Pri ugotavljanju finančne stabilnosti so kazalniki stanja financiranja boljše prikazali podjetja po US GAAP kot po MRS. Primerjava kazalnikov stanja investiranja, ki prikazujejo strukturo sredstev podjetja kot so naložbe in investicije, pove, da so razlike med standardoma različno vplivale na računovodske postavke v kazalnikih. Po analizi so nekatera podjetja boljše investirala po US GAAP kot po MRS in obratno. Enak problem primerjave je pri izračunih kazalnikov

vodoravnega finančnega ustroja, ki primerjajo pasivno stran bilance. Pri oceni gospodarnosti, pa kazalniki prikazujejo podjetja po MRS bolj gospodarna kot po US GAAP. Prav tako so podjetja po MRS boljše ocenjena pri izračunih kazalnikov dobičkonosnosti. Ob celoviti sliki analize, bi lahko rekli, da so podjetja po MRS, manj finančno stabilna in investicijsko aktivna, vendar pa bolj uspešna.

Rezultati analize finančnih kazalnikov kažejo na dejstvo, da so MRS standardi precej ohlapnejši, kar dopušča računovodstvu podjetja več možnosti prikaza in krojitve poslovnih dogodkov v poslovnih knjigah. Zaradi tega so vrednostne ocene podatkov, dobljenih o MRS standardih precej ugodnejše in boljše kot po US GAAP, ki s svojimi natančnimi predpisi, ne dovoljuje veliko možnosti »lepotičenja« poslovnih podatkov. Do enakega spoznanja so prišli s študijo, ki sta jo izvedla Hollis Ashbaugh z univerze Wisconsin–Madison in Per Olsson z Duke University. Raziskava je pokazala, da lahko imajo managerji po MRS več samostojnosti pri pripoznavanju računovodskih postavk. S tem lahko vplivajo na vrednotenje podjetja po MRS standardih (*Ashbaugh, 2006, str. 111*).

Eden večjih razlogov za to je prav v tem, da so MRS rezultat mednarodnega delovanja piscev standardov iz držav EU, kar pomeni, da je na sestavo teh standardov vplivala raznolikost navad, kultur, poslovnih uzanc in seveda zakonodaje. Zaradi take raznolikosti so pisci standardov morali sestaviti tak sistem pravil, ki bi bil uporaben v vseh gospodarstvih znotraj EU in bi še vedno ohranil neko enotno obliko. Po drugi strani pa je US GAAP produkt enotnega gospodarskega, zakonodajnega in političnega sistema, ZDA. Iz tega nedvomno sledi, da je MRS ohlapen in zelo posplošen v primerjavi z natančnimi navodili US GAAP.

6. Konvergenca - zbliževanje standardov

Zaradi težav, ki nastajajo zaradi različnih zakonskih in drugih podlag nacionalnih računovodskih standardov, se računovodski analitiki in strokovnjaki že vrsto let trudijo uskladiti in poenotiti računovodske standarde. Kljub temu, da vsi standardi temeljijo na pravičnem prikazovanju ekonomskih kategorij v podjetju, še vedno obstajajo razlike, ki begajo investitorje in povečujejo stroške pri odločanju.

Približevanje standardov je smiselno in praktično že iz dejstva, da je računovodstvo praktično ekonomski jezik, ki ga razume cel svet. Zato pa je bolje, da se ta ekonomski jezik poenoti, da se s tem olajša mednarodno trgovanje, kot pa da to predstavlja eno glavnih težav. Drugo, kar govori v prid poenotenju, je dejstvo, da se svet vedno bolj zbližuje in obseg mednarodne trgovine je čedalje večji, to pa povečuje medsebojno povezanost in odvisnost ekonomskih in ostalih subjektov (*Abu-Raddaha, 2000, str. 119*).

Aprila 2001 je IASB začel uresničevati večletni cilj, da doseže konvergenco vseh nacionalnih standardov v enotne računovodske standarde IFRS, ki bi povezali in zedinili računovodstvo in računovodsko poročanje po celem svetu. Pri uresničevanju cilja pa se pri IASB zavedajo, da je konvergenca zapleten in mučen proces za celotno državo. Največ težav pri sprejemanju IFRS prihaja predvsem zaradi zapletenosti posameznih standardov. Kar polovica držav ima težave z interpretacijo in s konvergenco k določenim standardom. Druga (najbolj množična) težava so davčno usmerjene države, ki morajo popolnoma spremeniti fiskalno filozofijo, kajti IFRS je naravnan za potrebe kapitalskega trga. V približno tretjini držav je konvergenca otežena zaradi nestrinjanja z novimi predlogi in s popolnim zadovoljstvom s starimi računovodskimi standardi. Kar 18% opazovanih držav se sooča s težavami pri prevodu in interpretaciji zaradi pomanjkanja časa pri sprejemanju novih standardov (*Street, 2003, str. 7-13*).

Velik korak k zblizjevanju standardov je EU naredila z odločitvijo Sveta ministrov Evropske unije, ki je leta 2002 sprejel regulativo, da morajo do leta 2005 vsa podjetja iz EU, ki kotirajo na borzi, podajati finančne izkaze po regulaciji IFRS. Kljub temu še vedno obstajajo razlike med MRS in US GAAP, ki jih skušajo tako IASB kot US FASB zmanjšati in seveda dokončno odpraviti.

7. Sklep

Zaradi večanja mednarodnega sodelovanja in poslovanja se podjetja vedno bolj zavedajo težav in problemov, ki jih mednarodni odnosi prinašajo. Ob čezmejnem delovanju se pojavljajo težave, ki lahko zavirajo in celo onemogočijo sodelovanje. Tako se namesto prednosti, zaradi katerih do takih sodelovanj pride, podjetja soočajo s težavami. Eno takih težav predstavljajo različni računovodski standardi gospodarskih okolij iz katerih podjetja izhajajo. Računovodski standardi predstavljajo zakonski okvir, po katerem podjetje predstavlja svoje poslovanje in na koncu poslovnega obdobja tudi stanje in rezultate svojega delovanja. Prav zaradi tega so podatki, ki jih pridobiva računovodstvo tako pomembni pri vrednotenju in primerjavah. Metode, ki uporabljajo računovodske podatke za vrednotenje, so najbolj objektivne in preproste ter zaradi tega najbolj priljubljene pri analitikih.

V svetu sta najbolj razširjena dva računovodska standarda - US GAAP in MRS. US GAAP je, zaradi enotnosti okolja iz katerega izhaja, bolj natančen, podroben in strikten. MRS pa je nastal za potrebe EU, unije različnih držav z različnimi okolji, in je bolj ohlapen, saj predstavlja le okvir za računovodske rešitve. To predstavlja enega večjih razlogov, da prihaja pri njihovih interpretacijah poslovnih dogodkov do razlik, ki se kažejo v računovodskih podatkih. Tako so podatki podjetij, ki prikazujejo svoje poslovne izkaze po MRS, in podjetji, ki uporabljajo US GAAP, neprimerljivi.

Finančna analiza, s katero so prikazane ocene podjetij, predstavlja objektivno in najbolj primerno metodo za prikaz vpliva računovodskih standardov na vrednotenje podjetij. Ker finančna analiza operira izključno z številkami iz računovodskih podatkov, so ocene te analize dejanski prikaz posledic razlik v standardoma. Pri analizi se jasno vidi, da ohlapnost MRS-ja dovoljuje večjo svobodo pri interpretaciji poslovnih dogodkov, zato so tudi ocene finančne analize podjetij po MRS boljše kot je finančna analiza ocenila podatke, zbrane po US GAAP. Po MRS-ju so podjetja prikazana v slabšem stanju glede finančne stabilnosti, stopnje investiranja in opremljenosti s sredstvi. Vendar pa analiza gospodarnosti in dobičkonosnosti bolje oceni podatke po MRS kot po US GAAP. Analiza nakazuje na dejstvo, da MRS s svojo ohlapnostjo prepušča managerjem več možnosti pri pripoznavanju poslovnih dogodkov in s tem posredno tudi možnost prikrojevanja uspešnosti poslovanja podjetja.

Tako FASB kot IASB se zavedata dejstva, da problem raznolikosti med standardoma otežuje zbliževanje svetovnega gospodarstva. Že vrsto let potekajo usklajevanja s katerimi skušajo obe komisiji odpraviti to perečo težavo. Standardi se spreminjajo, dopolnjujejo in ukinjajo, vendar še vedno ostajajo razlike, ki onemogočajo direktno primerjavo med podatki, zbranimi po enem in po drugem standardu. Do enotnih standardov je še dolga pot, saj se bodo morale obe strani odpovedati svoji obliki in sistemu standardov ter ustvariti nove standarde, ki bodo upoštevali značilnosti ene in druge strani.

Literatura

1. Abu-Raddaha Mahmoud et al.: Toward Global Generally Accepted Accounting Principles. The Cal Poly Pomona Journal of Interdisciplinary Studies, Pomona, 2000,13, str. 117-126.
2. Alexander David, Britton Anne, Jorissen Ann: International Financial Reporting and Analysis. London : Thomson Learning, 2003. 655 str.
3. Ashbaugh Hollis, Olsson Per: An Exploratory Study of the Valuation Properties of Cross-Listed Firms' IAS and U.S. GAAP Earnings and Book Values. Accounting Review, Sarasota, 77(2002), 1, str. 107–126.
4. Ban Sandra, Tekavčič Metka: Primerjalno analiziranje slovenskih podjetij z različnimi ekonomskimi kazalci in kazalniki. Zbornik 7. strokovnega posvetovanja o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož : Zveza ekonomistov Slovenije, 2001, str. 66-81.
5. Brueggeman William, Fisher Jeffrey: Real Estate Finance and Investments. Boston (MA) : Irwin McGraw-Hill, 1997. 760 str., 54 pril.
6. Choong Chua Tze, Eun Choel S., Lai Sandy: Corporate Valuation around the World: The Effects of Governance, Growth, and Openness. Singapore : Lee Kong Chian School of Business: Singapore Management University, 2005. 25 str., 7 tbl., 2 pril.
7. Damodaran Aswath: Damodaran on Valuation: Security Analysis for Investment and Corporate Finance. New York : John Wiley & Sons, Inc., 1994. 426 str.
8. Delaney R. Patrick et al.: Interpretation and Application of Generally Accepted Accounting Principles 2001. New York, Chichester : John Wiley & Sons, Inc, 2001. 1152 str.
9. Epstein Barry Jay, Mirza Abbas Ali: Wileys IAS 2004: Interpretation and application of International Accounting and Financial Reporting Standards 2004. Hoboken, New Jersey : John Wiley&Sons Inc., 2004. 1094 str.
10. Hočevar Marko, Igličar Aleksander, Zaman Majda: Osnove računovodstva. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2000. 469 str.
11. Karolyi G. Andrew: DaimlerChrysler AG, The First Truly Global Share. Journal of Corporate Finance, Ohio, 9(2003), 4, str. 409– 430.
12. Korečič Tomaž: Kapitalska družba d.d. kot upravljalec pokojninskih skladov. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2005. 44 str., 3 pril.
13. Logue Dennis E. and Seward K. James: Anatomy of a Governance Transformation: The Case of Daimler-Benz. Law & Contemporary Problems, Durham, 62(1999), 3, str. 88-111.
14. Mramor Dušan: Sodobna finančna analiza podjetja: 31 simpozij o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji. Ljubljana : Zveza ekonomistov Slovenije: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1999, str. 327-338.

15. Mramor Dušan: Uvod v poslovne finance. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 1993. 381 str.
16. Odar Marjan: Poročanje zunanjim uporabnikom računovodskih informacij za leto 2001. Iks, Ljubljana, 29(2002), 1/2, str. 7-13.
17. Radebaugh H. Lee, Gebhardt Günther, Gray J. Sidney: Foreign Stock Exchange Listings: A Case Study of Daimler-Benz. Journal of International Financial Management and Accounting, Cambridge, 6(1995), 2, str.158-192.
18. Sutton Tom: Corporate financial accounting and reporting. Harlow, Great Britan : Pearson Education, 2000. 754 str.
19. Turk Ivan et al.: Finančno računovodstvo, Splošni del. Ljubljana : Zveza računovodij in revizorjev Slovenije, 2004. 814 str.
20. Turk Ivan, Kavčič Slavka, Kokotec-Novak Majda: Poslovodno računovodstvo. 2. izd.. Ljubljana : Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1998. 620 str.
21. Tyran R. Michael: Handbook of business and financial ratios. New York : Woodhead-Faulkner, 1992. 254 str.
22. Vidic Darjana, Zaman Maja: Računovodski kazalniki v povezavi z Zakonom o finančnem poslovanju podjetij. IKS, Ljubljana, 27(2000), 6, str. 38-46.
23. Wachberger Georg: Alternative Investment: Die Renaissance Des Schopferischen Geistes. Dunaj : Erste Bank, 2000. 45 str.
24. Wild J. John, Subramanyam K.R., Halsey F. Robert: Financial statement analysis. 8th edition. Boston : McGRAW Hill, 2003. 673 str.

Viri

1. Cadbury Schweppes Report & Accounts 2005: Note 42. Summary of differences between IFRS and US Generally Accepted Accounting Principles. Cadbury Schweppes plc. [URL: <http://www.investis.com/cadburyschweppes/reports/anr2005/fs/notes/note42.html>], 2006.
2. Federal Register. College Park : National Archives and Records Administration Securities and Exchange Commission, 68(2003), 20, 207 str.
3. France Telecom FORM 20-F: Annual Report Pursuant to Section 13 or 15(d) of the Securities Exchange Act of 1934. Paris-La Défense : France Telecom, 2006. 582 str.
4. GAAP Convergence 2002. Dayton : BDO et al., 2003. 24 str., 4 tbl., 1 pril.
5. International Financial Reporting Standards (IFRS): Impact on the 2004 consolidated financial statements of Royal Philips Electronics. Eindhoven : Philips, 2005. 20 str., 4 pril.
6. Izvedeni finančni instrumenti: Prodajna opcija (put option). SKB Banka. [URL: <http://www.skb.si/podj/izvedeni-instr-val-put.html>], 15.5.2006.
7. Nokia in 2005: Form 20-F 2005. Espoo, Finska : Nokia Group, 2006, 136 str., 84 pril.
8. Novartis Group Business Review 2005: Annual Report 2005. Basel, Švica : Novartis International AG, 2006. 136 str., 64 pril.
9. Similarities and Differences: A comparison of IFRS and US GAAP. PWC. 87 str. [URL: http://www.pwc.com/gx/eng/about/svcs/corporatereporting/SandD_05.pdf], 2006.
10. Slovenski računovodski standard 18, SRS 2006. Ljubljana : Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev, Slovenski inštitut za revizijo, 2005. 6 str.
11. Slovenski računovodski standardi 2001. Ljubljana : Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev, Slovenski inštitut za revizijo, 2002. 314 str.
12. Statement of Financial Accounting Concepts No. 6. Norwalk, Connecticut (USA) : Financial Accounting Standards Board, 1985. 91 str.
13. Statement of Financial Accounting Standards No. 150. Norwalk, Connecticut (USA) : Financial Accounting Standards Board, 2003. 64 str.

Priloge

Priloga 1: BILANCA STANJA PODJETJA NOVARTIS

	MRS	US GAAP
SREDSTVA	57.732	64.934
GIBLJIVA SREDSTVA	21.443	21.396
Zaloge	3.725	3.702
Kratkoročne terjatve	5.343	5.343
Vrednostni papirji in izvedeni finančni inštrumenti	4.612	4.588
Denarna sredstva in kratkoročne finančne naložbe	6.321	6.321
Ostale kratkoročne terjatve iz poslovanja	1.442	1.442
STALNA SREDSTVA	36.289	43.538
Opredmetena osnova sredstva	8.679	8.103
Neopredmetena sredstva	13.294	17.436
Povezane družbe	7.086	7.111
Dolgoročno odložena davčna sredstva	3.401	4.253
Finančna in druga stalna sredstva	3.829	6.635

OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	57.732	64.935
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	9.240	11.133
Obveznosti iz financiranja	1.319	1.319
Odloženi davki	3.472	5.762
Dolgoročne rezervacije in ostale dolgoročne obveznosti	4.449	3.956
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	15.328	15.328
Kratkoročne obveznosti do dobaviteljev	1.961	1.961
Finančne obveznosti in izvedeni finančni inštrumenti	7.135	7.135
Kratkoročne odložene davčne obveznosti	1.253	1.253
Kratkoročne rezervacije in ostale kratkoročne obveznosti	4.979	4.979
KAPITAL	33.164	38.300
Osnovni kapital	994	994
Odkupljene lastne delnice	-146	-146
Rezerve iz dobička	32.142	32.142
Deleži manjšinskih delničarjev	174	174

EPS	2,63	2,22
POSLOVNI IZID	6.141	5190
Prihodki	33.180	33.709
Odhodki	27.039	28.519
Povprečni kapital	32.240	31.599
Povprečna sredstva	55.110	63.139

(Vir: Novartis Group, 2006)

Priloga 2: BILANCA STANJA PODJETJA FRANCE TELECOM

	MRS	US GAAP
SREDSTVA	109.350	97.840
GIBLJIVA SREDSTVA	15.079	15.079
Zaloge	854	854
Kratkoročne terjatve	7.121	7.121
Ostale kratkoročne terjatve iz poslovanja	1.917	1.917
Kratkoročna davčna sredstva	313	313
Aktivne časovne razmejitve	572	572
Ostala finančna sredstva in izvedeni finančni instrumenti	205	205
Denarna sredstva in kratkoročne finančne naložbe	4.097	4.097
STALNA SREDSTVA	94.271	82.761
Dobro ime	33.726	17.531
Ostala neopredmetena osnova sredstva	18.865	17.868
Opredmetena sredstva	28.570	29.289
Povezane družbe	321	5.518
Tržni vrednostni papirji	263	255
Finančne obveznosti in izvedeni finančni instrumenti	1.506	1.506
Dolgoročno odložena davčna sredstva	11.020	10.794

OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	109.350	97.840
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	30.001	29.370
Finančne obveznosti in izvedeni finančni instrumenti	9.193	8.898
Pasivne časovne razmejitve	1.396	1.060
Kratkoročne obveznosti do zaposlenih	1.763	1.763
Kratkoročne rezervacije	1.847	1.847
Kratkoročne obveznosti do dobaviteljev	9.518	9.518
Ostale kratkoročne obveznosti	2.192	2.192
Kratkoročne davčne obveznosti	337	337
Kratkoročne odložene davčne obveznosti	3.755	3.755
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	50.911	51.742
Dolgoročni izvedeni finančni instrumenti	34.218	35.123
Dolgoročni dolg in ostale finančne obveznosti	8.418	8.418
Dolgoročne obveznosti do zaposlenih	679	605
Ostale dolgoročne rezervacije	2.645	2.645
Ostale dolgoročne obveznosti	1.231	1.231
Odloženi davčne obveznosti	3.720	3.720
KAPITAL	28.438	16.728
DELNIŠKI KAPITAL	24.860	13.150
Osnovni kapital	10.412	10.412
Vplačani presežek kapitala	15.131	15.131
Prenesena izguba iz prejšnjih let	-8.325	-8.325
Poslovni izid tekočega leta	5.709	5.709
Popravki tečajnih razlik	1.933	1.933
Deleži manjšinskih delničarjev	3.578	3.578

**Priloga 2: BILANCA STANJA PODJETJA FRANCE TELECOM
(nadaljevanje)**

EPS	2,28	2,58
POSLOVNI IZID	5.709	5.697
Prihodki	50.944	52.712
Odhodki	45.235	47.015
Povprečni kapital	23.061	11.995
Povprečna sredstva	104.022	92.699

(Vir: France Telecom, 2006)

Priloga 3: BILANCA STANJA PODJETJA NOKIA

	MRS	US GAAP
SREDSTVA	22.298	22.611
GIBLJIVA SREDSTVA	18.951	18.899
Zaloge	1.668	1.668
Kratkoročne terjatve	5.346	5.346
Aktivne časovne razmejitve	1.938	1.886
Ostala finančna sredstva	89	89
Prosta tekoča sredstva	6.852	6.852
Kratkoročne finančne naložbe	1.493	1.493
Denarna sredstva	1.565	1.565
STALNA SREDSTVA	3.347	3.712
Kapitalizirani stroški raziskav in razvoja	260	213
Dobro ime	90	596
Ostala neopredmetena osnova sredstva	211	102
Opredmetena sredstva	1.585	1.581
Povezane družbe	193	195
Tržni vrednostni papirji	246	263
Dolgoročno odložena davčna sredstva	692	692
Dolgoročne finančne naložbe	63	63
Ostala stalna sredstva	7	7
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	22.298	22.611
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	9.670	9.650
Kratkoročni krediti	377	377
Kratkoročne obveznosti do dobaviteljev	3.494	3.494
Kratkoročni vnaprej vračunani stroški	3.320	3.320
Kratkoročne rezervacije	2.479	2.459
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	268	198
Bančni depoziti	21	21
Odloženi davčne obveznosti	151	68
Ostale dolgoročne obveznosti	96	109
KAPITAL	12.360	12.558
Osnovni kapital	266	266
Vplačani presežek kapitala	2.458	2.458
Lastni delež	-3.616	-3.616
Popravki tečajnih razlik	69	69
Ostale rezerve iz dobička	-176	-176
Prenesen poslovni izid iz prejšnjih let	13.154	13.154
Deleži manjšinskih delničarjev	205	205
EPS	0,83	0,82
POSLOVNI IZID	3.616	3582
Prihodki	34.808	34.841
Odhodki	31.192	31.259
Povprečni kapital	13.380	13.567
Povprečna sredstva	22.484	22.769

(Vir: Nokia, 2006)

Priloga 4: BILANCA STANJA PODJETJE CADBURY SCHWEPPE

MRS US GAAP

SREDSTVA	10.992	11.925
GIBLJIVA SREDSTVA	2.386	2.386
Zaloge	713	713
Kartkoročne investicije	47	47
Kratkoročne terjatve iz poslovanja	1.180	1.180
Kratkoročna davčna sredstva	47	47
Denarna sredstva in kratkoročne finančne naložbe	332	332
Izvedeni finančni inštrumenti	67	67
STALNA SREDSTVA	8.606	9.539
Dobro ime	2.299	4.437
Neopredmetena sredstva - blagovne znamke	3.200	1.870
Neopredmetena sredstva - rač. programi	149	149
Opredmetena sredstva	1.446	1.571
Povezane družbe	372	372
Dolgoročno odložena davčna sredstva	123	123
Dolgoročne poslovne terjatve	70	70
Ostale investicije	2	2
Sredstva namenjena prodaji	945	945

OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	10.992	11.925
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	3.097	3.085
Kratkoročne obveznosti do dobaviteljev	1.543	1.543
Kratkoročne davčne obveznosti	237	237
Kratkoročni krediti	1.194	1.194
Kratkoročne rezervacije	42	30
Kratkoročne obveznosti iz finančnega leasinga	20	20
Izvedeni finančni inštrumenti	61	61
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	4.860	4.131
Dolgoročne obveznosti do dobaviteljev	32	32
Dolgoročni krediti	3.022	3.022
Dolgoročne obveznosti do zaposlenih	369	202
Dolgoročne davčne obveznosti	138	138
Odloženi davčne obveznosti	954	392
Dolgoročne rezervacije	11	11
Dolgoročne obveznosti iz finančnega leasinga	43	43
Obveznosti povezane z sredstvi namenjene prodaji	291	291
KAPITAL	3.035	4.709
DELNIŠKI KAPITAL	3.035	4.688
Osnovni kapital	260	260
Vplačani presežek kapitala	1.135	1.135
Ostale rezerve iz dobička	223	223
Prenesen poslovni izid iz prejšnjih let	1.390	1.390
Deleži manjšinskih delničarjev	27	27

Priloga 4: BILANCA STANJA PODJETJE CADBURY SCHWEPPEES
(nadaljevanje)

EPS	37,3	29,9
POSLOVNI IZID	776	622
Prihodki	6.676	6.708
Odhodki	5.900	6.086
Povprečni kapital	2.668	4.354
Povprečna sredstva	10.436	11.366

(Vir: Cadbury Schweppes, 2006)

Priloga 5: BILANCA STANJA PODJETJA PHILIPS

	MRS	US GAAP
SREDSTVA	30.471	30.236
GIBLJIVA SREDSTVA	12.990	13.735
Denarna sredstva in kratkoročne finančne naložbe	4.349	4.349
Kratkoročne terjatve	4.528	4.528
Zaloge	3.230	3.230
Ostala gibljava sredstva	883	1.628
STALNA SREDSTVA	17.481	16.501
Povezane družbe	5.441	5.671
Ostala stalna finančna sredstva	876	876
Dolgoročne terjatve	227	227
Ostala stalna sredstva	2.122	1.999
Opredmetena sredstva	5.028	3.586
Neopredmetena sredstva brez dobrega imena	2.324	2.324
Dobro ime	1.463	1.818
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	30.471	30.236
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	9.295	9.295
Kratkoročne obveznosti do dobaviteljev	3.499	3.499
Kratkoročni vnaprej vračunani stroški	3.231	3.231
Kratkoročne rezervacije	976	976
Ostale kratkoročne obveznosti	627	627
Kratkoročni krediti	962	962
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	6.652	5.798
Dolgoročni krediti	3.583	3.583
Dolgoročne rezervacije	2.237	2.237
Ostale dolgoročne obveznosti	832	-22
KAPITAL	14.524	15.143
Delniški kapital	14.239	14.860
Deleži manjšinskih delničarjev	285	283
EPS	2,17	2,21
POSLOVNI IZID	2.783	2.836
Prihodki	32.538	33.309
Odhodki	29.755	30.473
Povprečni kapital	13.323	14.041
Povprečna sredstva	29.794	29.388

(Vir: PHILIPS, 2005)

Priloga 6: Primer uskladitvenih tabel - podjetje France Telecom

Reconciliation to US GAAP net income

(in millions, except per share data)

	Notes	Year ended December 31,		
		2005	2005	2004
		\$	€	€
Consolidated net income after tax as reported in the Consolidated Statement of Income under IFRS		6,760	5,709	3,017
<i>Adjustments to conform to US GAAP</i>				
Fair value of tangible assets	C	17	14	26
Accounting for the impairment of goodwill	D	(213)	(180)	534
Impairment and amortization of intangible assets	F	(321)	(271)	(301)
Sale and leaseback of real estate	G	62	52	58
Adjustments relating to the 1996 quasi reorganization and change of status	H	21	18	75
Sale of TDF	I	684	578	0
Share based payment	J	(12)	(10)	(168)
Accounting for bonds redeemable into shares of France Telecom	K	46	39	54
Derivative instruments and hedging activities	L	(34)	(29)	(45)
Written put options	M	11	9	69
Valuation of marketable securities and investment securities	N	0	0	(11)
Sale of investments	O	554	468	40
Capitalization of interest costs	P	(36)	(30)	20
Pension obligations and other employee benefits	Q	(152)	(128)	(271)
FIN 46R	R	0	0	(647)
Revenue recognition	S	(1,340)	(1,132)	177
Other		146	123	251
Deferred taxes (including effect on the above adjustments)	T	553	467	81
Net income as adjusted for US GAAP		6,746	5,697	2,959
Net income as adjusted for US GAAP before discontinued operations and cumulative effect of change in accounting principle, after tax		6,469	5,463	3,593
Discontinued operations, after tax	I	1,131	955	13
Cumulative effect of change in accounting principle, after tax	R & S	(854)	(721)	(647)
Net income as adjusted for US GAAP		6,746	5,697	2,959
Earnings per share as adjusted for US GAAP before discontinued operations and cumulative effect of change in accounting principle, after tax				
- Basic	U	2.58	2.18	1.47
- Diluted	U	2.49	2.10	1.45
Earnings per share as adjusted for US GAAP after discontinued operations and cumulative effect of change in accounting principle, after tax				
- Basic	U	2.70	2.28	1.21
- Diluted	U	2.59	2.19	1.19

Priloga 6: Primer uskladitvenih tabel - podjetje France Telecom (nadaljevanje)

Reconciliation of shareholders' equity to US GAAP

The following is a reconciliation of shareholders' equity as reported in the Consolidated Balance Sheet as adjusted for the approximate effects of the application of US GAAP as of December 31, 2005 and 2004:

(in millions)		At December 31,		
	Notes	2005 \$	2005 €	2004 €
Shareholders' equity as reported in the Consolidated Balance Sheet under IFRS		29,437	24,860	14,451
<i>Adjustments to conform to US GAAP</i>				
Historical business combinations	A	6,007	5,073	4,776
Other business combinations	B	275	232	406
Fair value of tangible assets	C	(139)	(117)	(125)
Accounting for goodwill – non amortization and impairments	D	(19,452)	(16,427)	(15,609)
Step acquisition of equity method investees	E	147	124	118
Impairment and amortization of intangible assets	F	(1,052)	(888)	(671)
Sale and leaseback of real estate	G	(503)	(425)	(477)
Adjustments relating to the 1996 quasi reorganization and change of status	H	(104)	(88)	(106)
Sale of TDF	I	0	0	310
Share based payment	J	0	0	129
Accounting for bonds redeemable into shares of France Telecom	K	(1,072)	(905)	(964)
Derivative instruments and hedging activities	L	326	275	356
Written put options	M	24	20	422
Valuation of marketable securities and investment securities	N	(10)	(8)	(79)
Sale of investments	O	137	116	120
Capitalization of interest costs	P	1,460	1,233	1,212
Pension obligations and other employee benefits	Q	88	74	135
FIN 46R	R	0	0	(889)
Revenue recognition	S	398	336	1,472
Other		(128)	(109)	(152)
Deferred taxes (including effect on the above adjustments)	T	(268)	(226)	(806)
Shareholders' equity as adjusted for US GAAP		15,571	13,150	4,029

(Vir: France Telecom, 2006)