

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

FINANČNO TVEGANJE
-PLAČILNA NEDISCIPLINA PRED/MED FINANČNO KRIZO

Ljubljana, december 2010

MAJA SMERDELJ

IZJAVA

Študent/ka MAJA SMERDELJ izjavljam, da sem avtor/ica te zaključne strokovne naloge, ki sem jo napisal/a pod mentorstvom mag. GREGORJA PFAJFARJA, in da dovolim njeno objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____

Podpis: _____

KAZALO

UVOD	1
1 FINANČNO TVEGANJE	2
1.1 Opredelitev finančnega tveganja	2
1.2 Vrste finančnih tveganj	3
1.2.1 Tveganje neizpolnitve nasprotne stranke (kreditno tveganje).....	3
1.2.2 Likvidnostno tveganje	5
1.2.3 Obrestno tveganje.....	6
1.2.4 Valutno tveganje	7
1.3 Obvladovanje finančnih tveganj	7
2 PLAČILNA SPOSOBNOST IN PLAČILNA NEDISCIPLINA	8
2.1 Plačilna sposobnost	8
2.2 Plačilna nedisciplina.....	9
2.2.1 Pojem plačilne nediscipline.....	9
2.2.2 Vzroki za nastanek	10
2.2.3 Kako prepoznati plačilno nedisciplino	11
2.2.4 Vplivi plačilne nediscipline.....	12
3 PLAČILNA NEDISCIPLINA V SLOVENIJI.....	13
3.1 Zakon o gospodarskih družbah (ZGD 1).....	13
3.2 Zakon o prisilni poravnavi, stečaju in likvidaciji (ZPPSL).....	13
3.3 Zakon o finančnem poslovanju podjetij (ZFPPod)	14
3.3 Evropska direktiva 2000/35/CE	15
3.4 Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP).....	16
3.4.1 Poglavitne novosti	17
3.4.2 Novela zakona o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP-C).....	18
4 SVETOVNA FINANČNA KRIZA	19
4.1 Prezrta opozorila.....	20
4.1.1 Velika depresija.....	20
4.1.2 Latinsko ameriška kriza	22
4.1.2.1 Mehiška kriza	22
4.1.2.2 Argentinska kriza	23
4.1.3 Azijska kriza.....	24
4.2 Nastanek nove svetovne finančne krize 2007-.....	26
4.2.1 Pok nepremičninskega balona	26
4.2.2 Bančna kriza.....	27
5 PRIMERJAVA PLAČILNE NEDISCIPLINE PRED IN MED SVETOVNO FINANČNO KRIZO	27
5.1 Vpliv svetovne finančne krize na slovensko gospodarstvo.....	27
5.2 Zamude pri plačilnih obveznostih	28

5.2.1 Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi.....	28
5.2.2 Dospele neporavnane obveznosti po področjih dejavnosti	31
5.2.3 Zamude pri plačevanju	33
6 UKREPI ZA ZMANJŠANJE PLAČILNE NEDISCIPLINE	34
6.1 Prestrukturiranje	35
6.2 Zavarovanje terjatev	35
6.3 Bonitetne informacije	36
6.4 Spremljanje evidence neplačnikov	36
6.5 Javna baza podatkov	37
6.6 Ukrepi vlade	37
SKLEP	38
LITERATURA IN VIRI	40

KAZALO SLIK

Slika 1: Razdelitev finančnih tveganj po ZFPPod-u	4
Slika 2: Preoblikovalni proces v podjetju	12
Slika 3: Vrednost borznega indeksa Times Industrial, 1929-1933	21
Slika 4: Vpliv finančnih kriz na Mehiško gospodarstvo	23
Slika 5: Argentina – BDP in inflacija v letih 1987-1990	24
Slika 6: Menjalni tečaji izbranih držav v primerjavi z ameriškim dolarjem.....	25
Slika 7: Povezava med obrestno mero 30-letne hipoteke ter cenami nepremičnin v ZDA	26
Slika 8: Izdatkovna struktura rasti BDP	28
Slika 9: Povprečno mesečno število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi in povprečni dnevni znesek dospelih neporavnanih obveznosti v letih od 1991 do avgusta 2010.	29
Slika 10: Povprečno mesečno število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi po področjih dejavnosti v letih od 2008 do avgusta 2010.....	32
Slika 11: Povprečni dnevni znesek dospelih neporavnanih obveznosti po področjih dejavnosti v letih od 2008 do avgusta 2010.....	33

KAZALO TABEL

Tabela 1: Realne stopnje rasti bruto domačega proizvoda v odstotkih	27
Tabela 2: Povprečno število dni zamude pri plačilih obveznosti in delež z zamudo plačanih računov po mesecih za obdobje od 2001 do avgusta 2010	34

UVOD

Slovenija se sooča s problemom plačilne nediscipline, t.j. zamud pri plačilih, vse od osamosvojitve naprej. V obdobju svetovne finančne krize, ki močno vpliva predvsem na države v tranziciji, pa se število neplačil poslovnih subjektov bistveno povečuje ter tako odpira eno največjih dnevni tem slovenskega gospodarstva. Zaradi kreditnega krča, ki ga povzročajo banke, se vse pogosteje dogaja, da se podjetja financirajo na račun svojih dobaviteljev, saj zamujajo s plačili oziroma svojih obveznosti niti ne poravnajo. Posledica likvidnostnih težav tako ustvarja začaran krog, kateri lahko vodi do propad podjetij ter za izplačilo terjatev prikrajša dobavitelje, zaposlene ter državo.

V diplomskem delu bom opredelila plačilno nedisciplino kot del finančnega tveganja, vzroke za njen nastanek, širjenje ter predloge za zmanjšanje neporavnanih obveznosti. Cilj diplomskega dela je podjetjem pokazati, kako lahko prepoznajo prve znake likvidnostnih težav, kaj vse lahko storijo sama k zmanjševanju plačilne nediscipline ter kakšno pomoč lahko pričakujejo predvsem od države. Delo bi bralcu ponudilo dodatno znanje iz področja finančnih tveganj ter opis posameznih področij zmanjševanja ali zaščite pred tveganjem za neplačilo. Namen diplomskega dela je torej ugotoviti ali svetovna finančna kriza povečuje problem zamud pri poravnavi dospelih obveznosti. V ta namen bom predstavila podatke o povprečnem številu pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi ter povprečni dnevni znesek le-teh.

Pri pripravi diplomskega dela bom uporabila literaturo, ki jo bom pridobila od bonitetnih hiš ter ene izmed slovenskih bank. Pomagala si bom z njihovim predstavitvenimi brošurami in internim gradivom. Pri opisu finančne nediscipline ter svetovne finančne krize bom podatke poiskala tudi na spletnih straneh in v različnih gospodarskih revijah. Pomagala si bom tudi z literaturo, kjer se bom lahko podrobneje seznanila s temo finančnega tveganja. Širšo sliko o tem bom tako pridobila z literaturo, ožjo sliko in kako stvari potekajo v resničnem življenju, pa bom pridobila skozi delovno prakso na področju upravljanja s kreditnimi tveganji.

Diplomsko delo je sestavljeno iz šestih delov, pri čemer bom v prvem delu predstavila vrste finančnih tveganj s katerimi se srečujejo podjetja ter se osredotočila predvsem na likvidnostno tveganje. V drugem in tretjem delu se bom z diplomskim delom osredotočila na plačilno nedisciplino ter njeno zakonsko ureditev. Predstavila bom vzroke ter dejavnike pojava neplačil ter posledice, ki jih povzročajo. V četrtem delu se bom posvetila svetovni finančni krizi, naredila kratek zgodovinski pregled svetovnih finančnih kriz ter predstavila podobnosti s trenutno krizo. V petem delu bom s statistično obdelavo razpoložljivih podatkov naredila primerjavo plačilne nediscipline pred in med finančno krizo. V šestem delu diplomskega dela bom predstavila predloge oziroma ukrepe za zmanjšanje plačilne nediscipline. Na koncu sledi še sklep diplomskega dela.

1 FINANČNO TVEGANJE

1.1 Opredelitev finančnega tveganja

Kadar govorimo o tveganju, predvidevamo da bo končna oblika naših poslovnih odločitev drugačna kot smo si jo zamislili na začetku (Kurland, 1992, str. 12), "Podjetja obstajajo in poslujejo, da bi tvegala. Če ne tvegamo, ne moremo pričakovati, da bomo ustvarili dobiček." je zapisal Swinson (2001, str. 8). Za subjekte, ki sestavljajo finančni trg se tako predpostavlja, da se bodo obnašali racionalno ter da bodo prepoznavali različna tveganja in se z njimi tudi soočili. Intenzivna rast in pospešen proces širjenja poslovanja pa rast stopnje izpostavljenosti različnim vrstam tveganj le še pospešujeta. Vprašanje je le kako dobro le-te poznamo in kako hitro na njih reagiramo (Holton, 2004, str. 21).

Podjetja so izpostavljena različnim tveganjem, v osnovi pa jih lahko opredelimo kot deželna, poslovna in finančna tveganja (Ruzzier, Kesič & Mevlja, 2008, str. 21). Za potrebe te diplomske naloge, se bomo v nadaljevanju osredotočili na finančna tveganja, ki so sestavni del poslovnih tveganj.

Medtem ko poslovna tveganja predstavljajo negotovost, so finančna tveganja nekaj kar je mogoče numerično opredeliti in zavarovati (Knight, 1921, str. 11). Delitev med njima ni popolnoma jasna, saj se razlikuje od podjetja do podjetja in je odvisna od tega s katerimi razpoložljivimi informacijami podjetje poseduje, od njihove kvalitete ter predvsem razumevanje le-teh (Kurland, 1992, str. 14). Za finančna tveganja bi lahko rekli, da imajo izreden vpliv na uspešnost poslovanja podjetja, saj gre predvsem za gibanja različnih tržnih spremenljivk, med katere spadajo obrestne mere, devizni tečajji, cene delnic in cene surovin (Berk, Peterlin & Ribarič, 2005, str. 198).

Brigham in Gapenski (1996, str. 862) pa podobno opredeljujeta finančno tveganje, in sicer kot tveganje, ki izvira iz finančnih transakcij. Kot primer navajata, da podjetje ob izdaji novih obveznic tvega, da se bodo obrestne mere dvignile, še preden mu jih bo uspelo prodati. Če pa podjetje sklene pogodbo s tujimi poslovnimi partnerji, se sooči s tveganjem morebitnih nihanj deviznih tečajev, katera lahko povzročijo nepredvidljive izgube (Vaughan, 1997, str. 8).

Obvladovanje finančnih tveganj bomo lažje razumeli, če si jih umestimo v tri skupine (Peterlin, 2003, str. 54-55):

Finančna tveganja, pri katerih na dejavnike tveganja ne moremo vplivati. Gre predvsem za vplive finančnega okolja. Obrestna mera, devizni tečaj in cena delovne sile so prikaz medsebojne odvisnosti trgov delovne sile, blaga, denarja in vrednostnih papirjev (Berk, Peterlin & Ribarič, 2005, str. 199). Politika in nevidna roka tržnih zakonitosti sta dejavnika, ki edina lahko vplivata na te vplive. Gledano s finančnega vidika, je največji poudarek na

obrestni meri in deviznemu tečaju. Da bi obvladovali tveganje njune spremembe, se moramo zavedati nezmožnosti vpliva na predhodno omenjene dejavnike, kar pomeni, da je zavarovanje pred spremembo deviznega tečaja oziroma obrestne mere poleg prilagoditve narekovanim trendom edina možnost.

Finančna tveganja, pri katerih lahko vplivamo na dejavnike tveganja so zgolj posledica naših odločitev. Cenovna nihanja so v večji meri odvisna od tržnega dogajanja, zato podjetje na njih ne more vplivati. Podjetje lahko vpliva le na svoje odločitve o tem ali se bo pred nihanjem zavarovalo ali ne. Gre predvsem za odločitve pri izbiri valute, načinu zadolževanja, izbiri poslovnih partnerjev, lastnih naložb ter načinu financiranja sredstev. Lahko bi rekli, da v tem primeru sami vplivamo na tveganja, saj jih sami povzročamo in so posledica naših poslovnih potez. Prenos odgovornosti na okolje podjetja tako ni možen.

Finančna tveganja pri varovanju izpostavljenosti finančnim tveganjem. V tem primeru imamo opravka z napačno oceno tveganja, nepravilno izbrano varovano postavko oziroma z neprimerno izbranim orodjem za varovanje pred tveganji, katera lahko povzročijo še večjo škodo, ki bi nastala, če se pred tveganji sploh ne bi varovali (Grinnblatt & Titman, 2002, str. 756). Za preprečevanje tveganja, mora biti obvladovanje le-tega skrbno pripravljeno, z vključitvijo vseh poslovnih funkcij.

1.2 Vrste finančnih tveganj

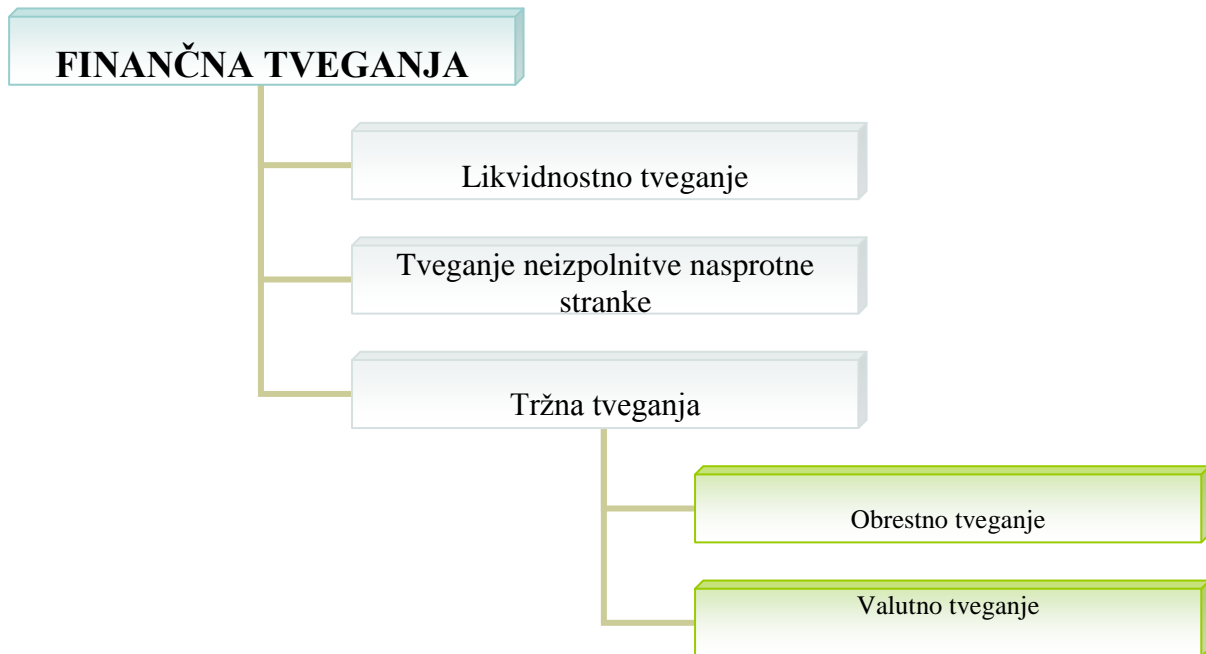
Pri poslovanju podjetja opredeljujemo različne vrste finančnih tveganj, katerih skupna točka je nedoločljivost sedanje vrednosti prihodnjega denarnega toka (Weston, 1997, str. 40). Kljub razpoložljivim informacijam, ki jih podjetja posedujejo, nimajo vsi enakih pogojev pri pridobivanju virov za financiranje sredstev ter investiranju.

Da bi opredelili posamezne vrste finančnih tveganj pri poslovanju podjetja (slika 1), bomo izhajali iz določb Zakona o finančnem poslovanju podjetij (v nadaljevanju ZFPPod). 9. člen namreč pravi, da mora management podjetja oziroma uprava zagotoviti redno spremljanje tveganja, kateremu je pri poslovanju izpostavljeno posamezno podjetje. Pri tem je potrebno sprejeti ustrezne ukrepe, s katerimi se bo ta tveganja obvladovalo. Za podjetje predstavljajo tveganja, ki se odražajo na likvidnosti in solventnosti; se pravi, tveganja na strani prilivov kot tudi odlivov.

1.2.1 Tveganje neizpolnitve nasprotne stranke (kreditno tveganje)

Tveganje neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke je z vidika plačilne nediscipline med pomembnejšimi, saj so mu izpostavljena vsa podjetja, ki na trgu bodisi proizvajajo, prodajajo bodisi opravljajo neko storitev. Kreditno tveganje kot vrsto finančnega tveganja obravnavamo kot prvo.

Slika 1: Razdelitev finančnih tveganj po ZFPPod-u



Vir: Zakon o finančnem poslovanju podjetij (1999, 9. člen).

Tveganje neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke zajema tveganje neporavnanih obveznosti s strani naših poslovnih partnerjev (Makovec Brenčič, Lisjak, Pfajfar & Ekar, 2006, str. 89). Kakovost našega končnega rezultata, naj bo to proizvod ali storitev, je odvisna od izpolnjevanja obveznosti vseh udeležencev, ki sestavljajo delitev dela, ne glede na to ali je nasprotna stranka v podjetju zaposlena ali pa s podjetjem sodeluje v kakšni drugi obliki (dobavitelji, kupci, finančne institucije, država).

Med tri temeljne vrste tovrstnega tveganja zajemamo (Berk, Peterlin & Ribarič, 2005, str. 208):

- kreditno tveganje,
- tveganje plačilne nediscipline ter
- tveganje neizpolnitve nadenarnih obveznosti.

Kreditno tveganje in tveganje plačilne nediscipline se kljub različni vrsti tveganja pogosto enačita. Kreditno tveganje bi lahko opredelili kot verjetnost, da bodo zaradi odloženih rokov plačil, naše terjatve do kupcev oziroma poslovnih partnerjev poplačane z zamudo (McNamee, 2000, str. 31). Pri tem moramo paziti, da vseeno ločimo med plačilno nesposobnostjo ter kreditnim tveganjem. Medtem ko prva predstavlja nezmožnost podjetja, da bi poravnalo svoje obveznosti, drugo predstavlja odločitev našega poslovnega partnerja, da ne bo poravnalo vseh obveznosti do nas (Pike & Neal, 2003, str. 396).

Tveganje neizpolnitve nadenarnih obveznosti, kot tretja vrsta tovrstnega tveganja, predstavlja

verjetnost neporavnanih obveznosti, ki se ne poravnava v denarju. V primeru, da nam dobavitelj zaradi različnih razlogov ali zataji pri dobavi blaga, dosledno ne opravi svoje storitve ali da nam ne izpolni drugih s pogodbo zavezanih obveznosti, govorimo o neizpolnitvi nasprotne stranke (Peterlin, 2003, str. 58). Vsaka neizpolnjena obveznost tako oslabi sredstva in dolgove podjetja, kar povzroči oslabitev finančne moči in posledično zmanjšanje premoženja lastnikov podjetja. Pri vsem tem moramo ločiti (Berk, Peterlin & Ribarič, 2005, str. 208):

- Kratkoročne terjatve ter kratkoročne obveznosti predstavljajo področje dela komercialistov, kateri prvi vzpostavijo stik s poslovnimi partnerji. Od njih se pričakuje, da na podlagi preverjanja in ugotavljanja bonitete posameznih poslovnih partnerjev ter na podlagi teh informacij določajo vrsto zavarovanja pred kreditno izpostavljenostjo.
- Po drugi strani pa finančne naložbe, finančne obveznosti ter lastne vire sredstev obravnava finančna služba, katera lahko z razpršitvijo naložb in povečanjem števila dobaviteljev, zmanjša tveganje neizpolnitve nasprotne stranke.

1.2.2 Likvidnostno tveganje

Za podjetja se predvideva, da bi lahko bila v prihodnosti prikrajšana za finančna sredstva, s katerimi bi lahko financirala obstoječo rast, povečala investicije ali samo ostala živa. Takšno likvidnostno tveganje se odraža v neustreznosti razpoložljivih sredstev in virov potrebnih za financiranje teh sredstev (Tirole, 2006, str. 199). Ob tem ne smemo sklepati, da vsaka kratkoročna nelikvidnost pomeni, da je podjetje v težavah, temveč je lahko le posledica neuskkljenih denarnih tokov.

Da ne bi prišlo do nastanka izgube zaradi kratkoročne plačilne nesposobnosti, mora podjetje gospodarno ravnati z viri in naložbami tako, da je v vsakem trenutku sposobno poravnati vse svoje zapadle obveznosti (31. člen ZFPPIPP, str. 129).

Likvidnostno tveganje se torej pojavi, če se zaradi različnih tveganj v poslovnem procesu podjetja, njegov finančno-posredniški položaj spremeni oziroma se spremeni razmerje med obveznostmi in terjatvami (Lynn, 1996, str. 429). Na finančno-posredniški položaj lahko vplivajo spremembe deviznega tečaja in obrestnih mer ter tržna vrednost samostojnih ali vstavljenih finančnih instrumentov v osnovne finančne instrumente (Peterlin, 2003, str. 68).

Mnogokrat se zgodi, da se likvidnost enači s plačilno sposobnostjo, vendar je likvidnost pogoj za plačilno sposobnost podjetja. Gre za sposobnost preoblikovanja nedenarnih delov sredstev v denarno oziroma likvidno obliko (Hill, 2009, str. 60). Pri vsem tem moramo ločiti med likvidnostjo sredstev in likvidnostjo podjetja. Likvidnost podjetja je sposobnost pravočasne poravnave zapadlih obveznosti, likvidnost sredstev pa pomeni sposobnost podjetja, da preoblikuje sredstva iz materialne oblike v denarno (Koletnik, 1997, str. 212).

Na kratko bi lahko likvidnostno tveganje opredelili, ko podjetje naleti na težave pri zbiranju

finančnih sredstev, potrebnih za izpolnitev finančnih obveznosti. Obvladovanje likvidnostnega problema, je v vsakem podjetju drugače, saj se precej razlikuje glede na to ali je podjetje v proizvodni ali finančni dejavnosti (Dowd, 1998, str. 187). Za vse pa velja, da planiranje denarnih tokov, kamor sodijo vse aktivnosti za načrtovanje potrebne plačilne sposobnosti, sprotno načrtovanje pritokov in odtokov oziroma merjenje višine neto likvidnostnih sredstev je in bo vsakdanje opravilo (Saunders, 2000, str. 114).

1.2.3 Obrestno tveganje

Obrestno tveganje spada med cenovna tveganja, saj tvegamo spremembo cene posojilnih virov. Na denarnih trgih nenehno prihaja do sprememb v višini obrestnih mer, saj so le-te posledica tržne ponudbe in povpraševanja ob nekaterih drugih makroekonomskih razmerah (Stephens, 2000, str. 21). Kljub vsemu velja omeniti, da avtorji cenovno tveganje obravnavajo predvsem individualno, kot del tržnih tveganj. Gospodarstva, ki so še v razvoju, se namreč srečujejo s povečanim povpraševanjem, kar je tudi glavni razlog za nihanje cen vhodnih materialov oziroma surovin (Makovec Brenčič, Lisjak, Pfajfar & Ekar, 2006, str. 97). V časovnem obdobju ko podjetje odda ponudbo ter prejeme naročila, se tako lahko pojavi tveganje, da se cene vhodnih materialov povišajo (Peterlin, 2002, str. 62), kar pa lahko bistveno poviša stroške podjetja ter tako vpliva na končni poslovni izid.

Obrestne mere se kot cena denarja odzivajo na sile ponudbe in povpraševanja popolnoma enako, kot se na iste sile odzivajo cene drugega blaga. Obrestnemu tveganju je tako izpostavljeno vsako podjetje, ki svoje poslovanje financira v večini z lastniškim kapitalom, saj je od tržne obrestne mere odvisen strošek lastniškega kapitala oziroma zahtevana stopnja donosa (Peterlin, 2003, str. 62).

Podjetja se srečujejo z obrestnim tveganjem predvsem zaradi zadolženosti pri bankah, saj se lahko pojavi kot potencialna sprememba denarnih tokov, ki je posledica spremembe obrestne mere (Campbell & Krackaw, 1993, str. 52). Pri sklepanju kreditnih pogodb je po navadi ponujena spremenljiva obrestna mera, zato je transakcijska izpostavljenost enaka višini zmnožka med razliko obrestne mere ob sklenitvi pogodbe in višjo tržno obrestno mero ter velikostjo glavnice, na katero se obračun glasi (Interno gradivo HAAB d.d., Ljubljana 2009). Navedeno pomeni tudi spremembo neto sedanje vrednosti terjatev in dolgov, ki jo na trgu povzroči spremenjena obrestna mera, kar ob povišanju tržne obrestne mere pomeni, da se premoženje podjetja zniža. Holliwell tako razlaga (1998, str. 202), da za podjetje, ki se financira s tujimi viri, dvig obrestne mere pomeni večje tveganje, saj skupni dolg presega denarne presežke podjetja. Padeč obrestne mere pa pomeni poslabšanje položaja v podjetju, ki nastopa v vlogi posojilodajalca svojih denarnih sredstev.

Kadar pa podjetje najema posojilo po fiksni obrestni meri, tvega, da se bo v dobi financiranja tržna obrestna mera znižala. V tem primeru bi podjetje lahko postalo nekonkurenčno, saj bi njegovi konkurenti lahko uporabili cenejše vire financiranja.

Različne teorije različno opisujejo višino obrestnih mer. O teoriji pričakovanj govorimo, kadar se pričakovanja vgrajujejo v napovedovanje prihodnjih obrestnih mer. Teorija likvidnostne preference pa pravi, da so dolgoročna posojila bolj tvegana od kratkoročnih, zato so dolgoročne obrestne mere, ki jih zahteva posojilodajalec, višje. To praktično pomeni, da je podjetje, ki virov nima terminsko usklajenih z finančnimi naložbami, izpostavljeno obrestnemu tveganju (Berk, Peterlin & Ribarič, 2005, str. 205).

1.2.4 Valutno tveganje

Podjetje je izpostavljeno valutnemu tveganju, čim postane njegovo poslovanje neposredno ali posredno povezano s tujimi plačilnimi sredstvi (Novak, Dalla & Giraitis, 2007, str. 164). Valutno tveganje ni znano v prihodnosti, saj pomeni le možnost prihodnje spremembe ene valute v primerjavi z drugo. Z večjim obsegom mednarodne menjave tako narašča potreba po obvladovanju valutnega tveganja. Izpostavljenost vplivom tujih ekonomskih okolij zahteva učinkovitejše načine izločanja in omiljenja negotovosti, zato mora podjetje poznati tuje okolje in se zavedati valutnih tveganj (Pike & Neale, 2003, str. 428).

Valutno tveganje nastopi tudi v primeru financiranja v tuji valuti. Ob tem podjetje tvega, da se bo povišal tečaj valute v kateri se je zadolžilo ter s tem porast kreditne obveznosti. V nasprotnem primeru pa ob naložbi v tuji valuti, podjetje tvega padec tečaja te valute v primerjavi z domačo valuto (Berk, Peterlin & Ribarič, 2005, str. 201).

Tudi valutno tveganje uvrščamo med cenovna tveganja. Vrednost denarja v tujini, ki se meri v spremembi deviznega tečaja, je posledica spremembe kupne moči v državi. Na spremembo deviznega tečaja vplivajo tako zunanji dejavniki (npr.: medvalutno razmerje v tujini) kot tudi notranji dejavniki, ki določajo položaj domače valute v primerjavi z drugimi valutami (Repovž & Peterlin, 2000, str. 56).

Dnevni devizni tečaj lahko opredelimo, ko devizni tečaj, ki velja ob takojšnji menjavi. Nanj vplivata ponudba in povpraševanje po tuji valuti ter politika centralne banke (Eiteman, Stonehill & Moffett, 2000, str. 37), če jo ta izvaja. Na drugi strani pa terminski devizni tečaj predstavlja trenutno oziroma promptno vrednost valute na določen dan v prihodnosti. Nanj vpliva razlika v obrestnih merah med valutama, s katerimi podjetje posluje (Interno gradivo HAAB d.d., Ljubljana 2009).

1.3 Obvladovanje finančnih tveganj

Pojav globalizacije ter nestabilnost finančnih trgov v katerem podjetja poslujejo, vodijo k povečanju pomena obvladovanja finančnih tveganj (Rugman & Brewer, 2001). Kot opisuje Culp (2001, str. 8) je obvladovanje finančnih tveganj nemoten proces, kjer se podjetje samo odloča ali finančno tveganje obvladati ali ne. Tveganje mora po tem takem biti opredeljeno verjetnostno in ne v smislu posledic. Podjetja opredeljujejo, da je največja spodbuda

obladovanja tveganja predvsem konkurenca v panogi, ter želja po rasti oziroma doseganju dobička (Miccolis, 2001, str. 3).

Sam proces obvladovanja tveganj Cambell in Kracaw (1993, str. 212) razdelita na pet delov, izmed katerih dajeta poseben pomen prav merjenju tveganja:

- prepoznati vir izpostavljenosti tveganja,
- merjenje tveganja.
- ocena možnih vplivov tveganja na finančno in poslovno strategijo,
- ocena lastne zmožnosti obvladovanja tveganja ter
- izbira primernega ukrepa za obvladovanje tveganja.

Za obvladovanje tveganj ima podjetje na voljo tako notranje kot tudi zunanje ukrepe. Notranji ukrepi so v podjetju prisotni kot del finančnega upravljanja, kjer ne prihaja do sklepanja pogodbenih razmerij z drugimi podjetji. Berk, Peterlin in Ribarič (2005, str. 225) tako ugotavljajo, da se podjetje lahko posluži zavarovanja (angl. *netting*) ali terminskega usklajevanja plači (angl. *leading and lagging*), postavitev boljše politike cen ter upravljanje sredstev in obveznosti (angl. *asset-liabilities management*). Po drugi strani pa zunanji ukrepi zahtevajo sodelovanje z zunanjimi institucijami, saj se na finančnem trgu omogoča nakup instrumentov ali sklenitev pogodb, s katerimi se podjetje lahko zavaruje pred tveganji.

2 PLAČILNA SPOSOBNOST IN PLAČILNA NEDISCIPLINA

2.1 Plačilna sposobnost

Da bi lažje razumeli, kaj plačilna nedisciplina je, bomo najprej pogledali, kaj nam pove pojem plačilne sposobnosti. Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP) (2007) nam z 11. členom razloži, da je vsako podjetje dolžno poslovati na način, s katerim bo v vsakem danem trenutno sposobno pravočasno poravnati svoje zapadle obveznosti. Plačilna sposobnost je tako pogoj oziroma naloga podjetja, da bi dosegalo pozitiven poslovni izid. Le-ta je pa odvisna od tistih denarnih sredstev, ki jih ima podjetje na razpolago in tistih, katera lahko ustvari z poslovnim procesom (White, Sondhi & Fried, 1997, str. 155).

Plačilno sposobnost lahko v prvi vrsti opredelimo na čas, saj jo lahko opazujemo na določen trenutek ali pa v določenem obdobju. Razdelimo jo lahko v tri skupine (Kokotec-Novak, 1987, str. 31):

- trenutna (dnevna) plačilna sposobnost,
- obdobjna (periodična) plačilna sposobnost in
- stalna (permanentna) plačilna sposobnost.

O *trenutni plačilni sposobnosti* govorimo, kadar jo opazujemo na določen dan oziroma na določen trenutek. Podjetje naj bi bilo v danem opazovanem trenutku sposobno poravnati vse svoje obveznosti. *Obdobna oziroma periodična plačilna sposobnost* je opazovana v nekem časovnem obdobju. V tem primeru gre za povprečno plačilno sposobnostjo, saj ni nujno, da je podjetje v celotnem obdobju plačilno sposobno temveč je lahko tudi plačilno nesposobno. Kljub vsemu mora podjetje strmeti k doseganju pozitivne razlike med vsoto izdatkov ter vsoto prejemkov. *Stalna oziroma permanentna plačilna sposobnost* pa je sestavljena iz nizov trenutnih plačilnih sposobnosti.

Če podjetje v daljšem roku ni sposobno poravnati svoje zapadle obveznosti pomeni, da ne more dosežati kratkoročne plačilne sposobnosti. Zato je potrebno plačilno sposobnost obravnavati kot dinamično kategorijo, saj nam preučitev pretekle plačilne sposobnosti z operativnega vidike ne pove veliko (Kokotec-Novak, 1987, str. 35).

Ker se obveznosti praviloma poravnajo z denarjem, je treba preučiti finančna sredstva podjetja oziroma njegove različne oblike premoženja (Mlinarič, 2000, str. 112). V tem primeru plačilno sposobnost ločimo na stvarno, tehnično, aktualno, potencialno, relativno in absolutno (Kokotec-Novak, 1987, str. 38).

Podjetje mora v celotni dobi svojega obstoja zagotavljati zadosten denarni tok, s katerim bo poplačalo vse svoje zapadle obveznosti ob pravem času. Ne glede na to, ali podjetje financira svoja sredstva z lastnimi ali tujimi viri, mora *tehnična plačilna sposobnost* ostati v ospredju (Mlinarič, 2000, str. 112). O *stvarni plačilni sposobnosti* govorimo, kadar se podjetje nahaja v postopku likvidacije, ter skuša svoje obveznosti poravnati s preoblikovanjem svoje prodaje v denar. *Aktualna plačilna sposobnost* je opredeljena kot realizirana plačilna sposobnost, *potencialna* pa kot načrtovana plačilna sposobnost. O *relativni in absolutni plačilni sposobnosti* pa govorimo, kadar merimo plačilno sposobnost. Relativna plačilna sposobnost je tako razmerje med koeficienti, absolutna pa kot stanje denarnih sredstev v nekem trenutku (Kokotec-Novak, 1987, str. 38).

2.2 Plačilna nedisciplina

2.2.1 Pojem plačilne nediscipline

Z plačilno nedisciplino se srečuje veliko tržnih gospodarstev in Slovenija ni nobena izjema. Nanjo že vrsto let opozarjajo številni gospodarstveniki, saj predstavlja eno izmed večjih ovir pri razvoju slovenskih podjetij in lahko v najslabšem primeru vodi tudi do postopkov insolventnosti.

In kaj pravzaprav plačilna nedisciplina je? Po definiciji bi jo lahko opisali kot neupoštevanje zneskov, dogovorjenih rokov in načinov poravnanja obveznosti (Mlinarič, 2000, str. 115). Zakonodaja Evropskega sveta oziroma direktiva o boju proti zamudam pri plačilih v

trgovinskih poslih (Direktiva 2000/35/ES, 2000, str. 8) pa izpostavlja dejstvo, da gre za pozno opravljanje plačil pri opravljenih storitvah oziroma izročitvi blaga, kar je pozneje, kot je opredeljeno v sklenjenih pogodbah.

2.2.2 Vzroki za nastanek

Številni avtorji navajajo različne vzroke za nastanek plačilne nediscipline. Jovan Rodić (1991, str. 147) je opozoril, da lahko vzroke za plačilno razdelimo na zunanje in notranje. Zunanji vzroki zajemajo predvsem denarno politiko centralne banke ter gospodarska gibanja, medtem ko so notranji vzroki omejeni na sama podjetja in izhajajo iz kakovosti poslovanja ter neustrezne finančne politike (Filipič, 1993, str. 13).

Če bi ožje pogledali, bi ugotovili, da plačilno nedisciplino pravzaprav povzročajo upniki in dolžniki sami. Predvsem gre opozoriti na dolžnike, ki v veliki meri pripomorejo k širjenju plačilne nediscipline z nalaganjem si večjih obveznosti, kot so jih v resnici sposobni sami poravnati. Taka dejanja so v nasprotju z 11. členom ZFPPIPP ter posledično vodijo do blokade računov. Upniki po drugi strani, odloge plačil uporabljajo predvsem za pospeševanje prodaje. Pri tem prihaja do problemov, saj na ta način financirajo posamezne kupce in povečujejo obseg terjatev do le-teh (Mlinarič, 2000, str. 116).

Podjetje kot celota lahko ponudi več vzrokov za nastanek plačilne nediscipline (Valenčak, 2008, str. 7):

- investicija v osnovna sredstva (npr. nakup stroja), ki lahko zaradi tehnoloških izboljšav hitro zastara. Podjetje lahko zaradi več takih investicij zaide v likvidnostne težave ter posledično začne zaostajati s plačili svojim dobaviteljem.
- zadolževanje s posojili, vendar le v primeru, ko so ta posojila privatne narave oziroma bolje rečeno, kadar lastniki na račun svojih podjetij prihajajo do posojil. Problem nastane, če podjetje iz svoje glavne dejavnosti ne ustvarja dovolj razpoložljivega denarnega toka, s katerim bi ta posojila poplačalo.
- neutemeljeno posojanje denarnih sredstev poslovnim subjektom ali fizičnim osebam z namenom, da iz tega naslova ustvari dobiček. V večini primerov pa podjetje tovrstnih posojil ne dobi povrnjenih, saj je lahko v ozadju druga zgodba (sponzorstvo, prijateljske ali sorodstvene vezi, ipd.).
- povečan delež finančnih odlivov, kot so odškodninski zahtevki, odpravnine, jubilejne nagrade, regresi, saj gre za večja denarna sredstva, ki pa si jih manjša podjetja težko privoščijo.
- sezonsko delo, kjer morajo podjetja v sezonskem času ustvariti likvidnostni presežek ter ga nato premišljeno porazdeliti skozi celotno leto.
- nepotrebni stroški, kot so stroški mobilne telefonije, reprezentance, interneta, prenosniki, saj le-ti nimajo neposrednega vpliva na dodajanje vrednosti proizvodu ali storitvi ter s tem ne vplivajo na povišanje cene.

- izplačilo v preteklosti ustvarjenih dobičkov, saj se v tem primeru zmanjšajo denarna sredstva, ki ob pomanjkanju likvidnostnih sredstev vodijo do zapadlih plačil.
- pomanjkanje znanja, katero se pokaže za slabost, če lastniki podjetij planirajo le kratkoročno ter pri tem pozabijo na dolgoročne plane ter pripravijo slab finančni izračun. Ker je znanje potrebno, če želimo opravljati dejavnost, ki bo prinašala neko dodano vrednost, moramo v tem primeru najeti zunanjo strokovno pomoč.
- plačilna nedisciplina kot vzrok, saj jo lahko povzroči verižna reakcija. Ta se pojavi v primerih, kadar podjetje opravi neko storitev ali dobavi material ali proizvod poslovnemu partnerju o katerem predhodno ni preveril njegove bonitete oziroma se zavaroval v primeru neplačila. Ker slab kupec ne more poravnati svojih obveznosti v pogodbenem roku, neplačilo povzroči likvidnostne težave našega podjetja, ter tako onemogoči pravočasno plačevanje svojim dobaviteljem.
- davčne obveznosti, ki niso sorazmerne s poslovanjem podjetja. Medtem ko država (javni razpisi) svojih obveznosti ne poravnava v določenih rokih in je v večini primerov najslabši plačnik, po drugi strani zahteva, da podjetja svoje davčne obveznosti poravnajo na rok. V primeru, da je naloženi davek v danem primeru previsok, ga je podjetje nezmožno odplačati, kar pa vodi do nastanka plačilne nediscipline.

Podjetja sama med vzroke plačilne nediscipline uvrščajo predvsem neučinkovit sistem izterjave ter z njim povezane visoke stroške, vse bolj pogosto plačilno nedisciplino kupcev, veliko pogajalsko moč kupcev in dobaviteljev ter nenazadnje tudi otežen dostop do potrebnih posojil (Prašnikar, 2002, str. 43). Po drugi strani pa finančne institucije (Interno gradivo HAAB d.d., Ljubljana 2010) med ključne razloge, zakaj se slovenska podjetja soočajo s plačilno nedisciplino, uvrščajo predvsem nizko kapitalsko ustreznost podjetij, neuskladenost ročnostne strukture virov sredstev (financiranje dolgoročnih naložb s kratkoročnimi viri), slabo makroekonomsko okolje.

2.2.3 Kako prepoznati plačilno nedisciplino

Da bi se podjetje pravočasno izognilo likvidnostnim težavam, ki jih lahko povzroči plačilna nedisciplina kupcev, je prepoznavanje znakov le-te ključnega pomena. Med prve znake krize bi lahko uvrstili: upad dobičkonosnosti, povečevanje zadolženosti, upad realizacije ob nespremenjenih cenah, izguba tržnega deleža, zmanjšanje plačilne sposobnosti in TIE koeficienta (angl. *Times-interest-earned*) oziroma sposobnosti poravnave stroškov najema iz osnovne dejavnosti ter zaostrena politika dividend. Investitorji in poslovni partnerji so lahko pozorni že pri spremembi lastniške strukture ali ob nerednem komuniciranju ter zamudah pri tekočih poslih. Vse naštetu namreč vodi v povečanje števila reklamacij, odpovedi poslovanja ali do pojave slabega renomeja (Berk, 2002, str. 14).

Po drugi strani (Bergant, 2000, str. 1504) med prve znake uvrsti tiste, ki vplivajo na zmanjšanje dolgoročne plačilne sposobnosti:

- zniževanje dobičkonosnosti osnovne dejavnosti,

- izguba poslovnega leta,
- zniževanje razpoložljivega denarnega toka,
- zniževanje trajnega kapitala,
- povečevanje stopnje zadolženosti,
- zmanjševanje obratnega kapitala,
- povečanje potreb po obratnem kapitalu,
- kapitalska neustreznost ter
- povečanje tveganj v poslovanju;

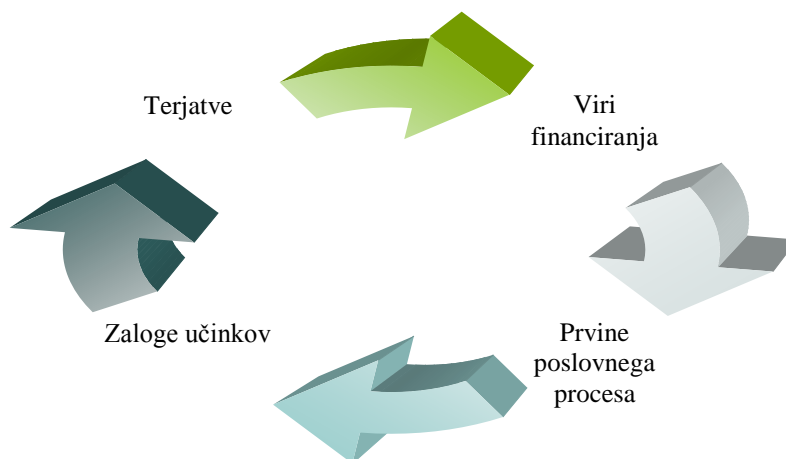
ter na tiste, ki vplivajo na zmanjšanje kratkoročne plačilne sposobnosti, saj hkrati kažejo že na prisotnost krize v podjetju (Bergant, 2000, str. 1507):

- zapadle obveznosti so večje od razpoložljivih denarnih sredstev,
- presežek odtokov sredstev nad pritoki v nekem časovnem obdobju,
- povečanje kratkoročne stopnje zadolženosti.

2.2.4 Vplivi plačilne nedisciplin

Dan danes si podjetja zastavljajo različne cilje ter z njimi povezana poslanstva in vizijo, a vsa družijo en temeljni cilj – donosnost (rast prihodkov v primerjavi z lastniškim kapitalom). Kljub vsemu mora biti temeljni cilj podjetja tudi likvidnost oziroma tekoča poravnava zapadlih obveznosti, ki je edini tudi zakonsko definiran v Zakonu o finančnem poslovanju podjetij (Peršak, 2002, str. 2). V primeru, da se pojavijo zamude pri plačilih, lahko podjetje v ta začaran krog ujame tudi svoje poslovne partnerje ter tako širi plačilno nedisciplino.

Slika 2: Preoblikovalni proces v podjetju



Vir: F. Mlinarič, Ali bo zakon o finančnem poslovanju podjetij res odpravil finančno nedisciplino, 2000, str. 115.

Kot je razvidno iz zgornjega prikaza (slika 2), se vse začne z pridobitvijo ustreznih virov financiranja. S pridobljenimi denarnimi sredstvi si lahko podjetje zagotovi dodatna osnovna sredstva ter z njimi možnost dodatnega dela, s katerim bi z novimi proizvodi ali storitvami

lahko konkuriral na trgu. V primeru tekočega proizvodnega procesa, se lahko zatakne le pri spreminjanju terjatev v likvidna sredstva, kar je odvisno od plačilnih navad kupcev. Negativen vpliv obratnega kapitala je tako lahko razlog, da bo podjetje primorano za tekoče poslovanje najemati dodatne finančne vire, kar povečuje stroške financiranja. Po drugi strani pa lahko podjetje na račun svojih dobaviteljev ter dogovoru o daljših plačilnih rokih, pride do "brezobrestnih" virov financiranja. V praksi je druga možnost zelo pogosta, saj le redko pride do avansih plačil oziroma plačil pred dogovorjenim plačilnim rokom (Mlinarič, 2000, str. 115).

3 PLAČILNA NEDISCIPLINA V SLOVENIJI

Za urejanje pojava plačilne nediscipline so neposredno odgovorna tri ministrstva: Ministrstvo za gospodarstvo, Ministrstvo za finance ter Ministrstvo za pravosodje. Kot temelje za urejanje področje poslovanja gospodarskih subjektov in določanje ukrepov pri pojavu finančnih težav, izgube ter odgovornost managementa, bi lahko omenili Zakon o gospodarskih družbah in Zakon o finančnem poslovanju podjetij (Revija Obrtnik; 2005, št. 9).

3.1 Zakon o gospodarskih družbah (ZGD 1)

Problem plačilne nediscipline je bil obravnavan že v letu 1993, in sicer z Zakonom o gospodarskih družbah (ZGD) (Ur.l. RS 30/1993) kot tudi v njegovi zadnji verziji ZGD 1 (Ur.l. RS, št. 42/2006). Prvi odstavek 257. člena namreč določa, da ima uprava delniške družbe na razpolago 48 ur, da ugotovi izgubo, katere višina dosega polovico osnovnega kapitala podjetja, skliče skupščino ter jo o ugotovitvi tudi obvesti. V istem odstavku je tudi določena prepoved izvrševanja plačil upravi, ki niso bila v skladu s skrbnostjo vestnega in poštenega gospodarstvenika, medtem ko drugi odstavek istega člena določa, da mora uprava nemudoma oziroma najkasneje v treh tednih po nastanku dejstva, predlagati začetek postopka stečaja ali prisilne poravnave. 258. člen narekuje, da morajo člani uprave in njihovi namestniki pri vodenju poslov ravnati s skrbnostjo vestnega in poštenega gospodarstvenika ter varovati poslovno skrivnost podjetja. V primeru nasprotnega ravnanja, solidarno odgovarjajo podjetju ter upnikom, če ta ne more poravnati njihovih terjatev (ZGD 1, 2006).

3.2 Zakon o prisilni poravnavi, stečaju in likvidaciji (ZPPSL)

V devetdesetih letih so problem plačilne nediscipline merili predvsem z številom blokiranih računov, saj je bilo blokad vedno več. Ker so se začela pojavljati številna podjetja, katerih računi so bili blokirani dlje kot letno dni in pri tem niso zaposlovala nobenega delavca, je bilo logično sklepati, da le-ta ne poslujejo več. Za ureditev sodnega registra je bil v letu 1993 sprejet Zakon o prisilni poravnavi, stečaju in likvidaciji (ZPPSL). Ta določa, da se stečajni postopek opravi nad dolžnikom, ki je plačilno nesposoben že daljše časovno obdobje ter v drugih primerih, ki jih določa zakon (ZPPSL, 1993, 2. člen).

V letu 1997 je bila sprejeta sprememba omenjenega zakona, ZPPSL-A, saj so bili postopki izbrisa iz sodnega registra predolgi in so hkrati predstavljali velik finančni zalogaj za predlagatelja postopka. V 3. členu popravljenega zakona je bil tako uzakonjen institut t.i. stečaj po uradni dolžnosti. Le-ta določa, da se izvede stečajni postopek nad vsemi podjetji, ki so imela v zadnjih dvanajstih mesecih blokirane račune, in ki v zadnjih treh mesecih niso izplačevala plač. Vendar pa tudi ta ukrep ni bil izvršljiv. Kriteriju blokade računa so podjetja že zadoščala, a ni bilo podatkov o neizplačilu plač. Odgovornost za zbiranje tovrstnih podatkov je padla na takratnega ministra za delo, ki pa ni predpisal načina zbiranja le-teh (Šinkovec & Škerget, 1999, str. 426).

3.3 Zakon o finančnem poslovanju podjetij (ZFPPod)

Ker se je stanje neporavnanih obveznosti poslabševalo, je vlada pripravila Zakon o finančnem poslovanju podjetij (v nadaljevanju ZFPPod), ki je bil sprejet 24.06.1999. Zakon naj bi po novem omogočal hiter izbris nedelujočih in z zakoni neuskkljenih pravnih subjektov, na podlagi katerega se je uvedel izbris gospodarske družbe iz sodnega registra brez likvidacije (Berk, 2002, str. 30).

Kot temeljni izhodišči ZFPPod-a Prašnikar et al. (2002, str. 57) izpostavljajo možnost hitrega izbrisa podjetij, ki ne poslujejo iz sodnega registra pravnih oseb ter vplivanje na uvajanje discipline in zadolžitev preko osebne odgovornosti uprave oziroma managementa. Omenjeni izhodišči lahko dosežemo z uporabo štirih načel (Predlog zakona o finančnem poslovanju, 1999), in sicer: načelo skrbnega finančnega poslovanja podjetij, načelo enakega obravnavanja upnikov, kar je že opredeljeno v ZPPSL (1993), načelo prenehanja pravnih oseb brez likvidacije ter načelo zaščite pravnih interesov upnikov in družbenikov oziroma delničarjev, kar se zagotavlja s pravnimi sredstvi v postopku izbrisa, javnimi obravnavami in pravnimi posledicami izbrisa.

Na kratko bi lahko ZPPod razdelili na štiri dele:

1. Določila o skrbnem finančnem poslovanju se nanašajo na zagotavljanje poravnave dospelih obveznosti ter gospodarjenja z naložbami in finančnimi viri tako, da je podjetje v vsakem trenutku sposobno izpolniti vse dospele obveznosti. Govorimo torej o zagotavljanju ustrezne plačilne sposobnosti, kapitalske ustreznosti ter preprečevanja prezadolženosti podjetja.
2. Dolžnosti uprave in nadzornega sveta
Uprava podjetja zagotovi redno spremljanje tveganja, katerim je izpostavljeno pri svojem poslovanju ter sprejemati ukrepe, s katerimi ta tveganja obvladuje.
3. Odškodninska odgovornost uprave in nadzornega sveta
Uprava odškodninsko odgovarja v vseh primerih, ko prekorači roke poročanja oziroma ukrepanja ter če v dveh mesecih od ugotovitve kapitalske neustreznosti ni sklicala skupščine delničarjev in pripravila poročila za nadzorni svet o zagotavljanju kapitalske ustreznosti. Hkrati odgovarja tudi v primeru, ko še ni pričela z ukrepi zagotavljanja

plačilne sposobnosti in v primeru nezmožnosti zagotovitve stabilnega stanja ni predlagala stečajnega postopka oziroma postopka prisilne poravnave ter ni opozorila in predlagala ukrepov za zmanjšanje (pre)zadolženosti, sklicala skupščine ter predlagala začetek stečajnega postopka oziroma postopka prisilne poravnave.

V primeru, da pride do neizpolnjevanja enega izmed določil, uprava odškodninsko odgovarja, če v roku dveh let od nastanka kršitev pri stečaju, upniki niso poplačani v celoti. V raznih razpravah bi lahko zasledili obsežen problem zavlačevanja prijave stečajev, kar je v prid upravi, saj bi v tem primeru izgubila nadzor v podjetju. Vmesno obdobje namreč zagotavlja prenos premoženja na druge, povezane osebe (Eckbo, 2000, str. 11).

Člani nadzornega sveta upnikom odškodninsko odgovarjajo v primeru nastale škode, ker v stečajnem postopku niso dosegli popolnega poplačila terjatev stečajne mase. Do tega lahko pride, če so podali mnenje, da postopek uvedbe stečaja oziroma prisilne likvidacije ni potreben, kljub temu, da je to priporočila uprava in je do le-te v roku dveh let dejansko tudi prišlo, če od uprave niso zahtevali poročil ter v primeru ugotovitve kapitalske neustreznosti, in se z ukrepi, ki so v njihovi pristojnosti na te ugotovitve niso odzvali. Družbeniki, ki so glasovali proti sprejemu ukrepov za zagotovitev kapitalske ustreznosti, sami odškodninsko odgovarjajo upnikom, za škodo, ki jim je pri nastala zaradi v stečajnem postopku nedoseženega popolnega poplačila terjatev iz stečajne mase.

4. Izbris gospodarskih družb iz sodnega registra brez likvidacije

Do izbrisa podjetja iz sodnega registra pride v primeru, če podjetje v dveh zaporednih letih ne predloži letnega poročila oziroma računovodskih izkazov Agenciji RS za plačilni promet (kasneje banki ter danes AJPES-u) ali če podjetje ni podjetje v zadnjih 12 mesecev opravljalo izplačil preko računa pri organizaciji, ki zanjo opravlja plačilni promet. V tem primeru se smatra, da podjetje nima premoženja.

3.3 Evropska direktiva 2000/35/CE

Direktiva je v slovensko zakonodajo vstopila maja 2004, ko je Slovenija postala članica Evropske unije in s tem sprejela pravno podlago le-te.

Evropska direktiva o boju proti zamudam s plačili pri trgovinskih transakcijah je bila sprejeta leta 2000 s strani Evropskega parlamenta in Sveta Evropske unije (UL Evropske unije, 2000, str. 226). Poleg skrbi za odpravljanje močnega odstopanja plačilnih rokov v posameznih državah članicah Evropske unije, najdemo med 23 razlogi za sprejem predvsem prizadevanje za preprečevanje zlorabe pogodbene svobode v škodo upnika in dolgotrajnih postopkov izterjave dospelih zneskov. V veljavo je stopila dnevom objave v Uradnem listu Evropskih skupnosti (8. avgust 2000).

Evropska direktiva 2000/35/ES predvideva (Evropska direktiva 2000/35/ES, 2000):

- 30-dnevni plačilni rok, razen če ni v pogodbi zapisano drugače. Plačilni rok začne teči od dneva dobave blaga oziroma prejema računa,
- zaračunavanje zamudnih obresti brez predhodnega obvestila dolžniku od dneva zapadlosti računa v višini sedmih odstotnih točk nad obrestno mero Evropske centralne banke,
- upravičenost upnika do povračila vseh stroškov, ki so nastali zaradi plačilne zamude,
- pravica upnika do lastništva nad dobavljenim blagom dokler le-to ni v celoti poplačano, in če je bilo tako navedeno v pogodbi ter
- zagotavljanje hitre in učinkovite izterjave zapadlih obveznosti, najkasneje v 90-ih koledarskih dneh.

3.4 Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPIPP)

15. januarja 2008 je vstopila v veljavo nova ureditev finančnega poslovanja, ki jo je uvedel Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (Uradni list RS, št. 126/07; v nadaljevanju ZFPIPP). V celoti je začel veljati s 1.10.2008 ter s tem poenostavil postopek prisilnega prenehanja pravnih oseb. ZFPIPP je torej nadomestil velikokrat spremenjenega (in kritiziranega) Zakon o prisilni poravnavi, stečaju in likvidaciji ter Zakon o finančnem poslovanju podjetij.

Novi zakon ureja finančno poslovanje, postopke insolventnosti (prisilna poravnava in stečaj) ter postopke prisilnega prenehanja pravnih oseb (izbris iz sodnega registra brez likvidacije in prisilna likvidacija). Glavna novost zakona je predvsem to, da že v uvodnih besedah loči od gospodarskih družb podjetnika (fizična oseba iz šestega odstavka 3. člena ZGD-1), zasebnika (zdravnik, odvetnik, kmet,..) ter potrošnika (fizična oseba, ki ni ne podjetnik ne zasebnik).

Zakon temelji na dveh temeljnih načelih (Kvran-Pinter, 2008):

1. Enaka obravnava upnikov

Insolventnemu dolžniku zakon nalaga, da pred uvedbo postopka zaradi insolventnosti vse upnike obravnava enako, kajti v nasprotnem primeru postanejo člani dolžnikovega poslovodstva in organa nadzora upnikom odškodninsko odgovorni. V postopku prisilne poravnave mora dolžnik tako vsem upnikom omogočiti ponuditi enake pogoje prisilne poravnave, kot na primer enak delež in roke plačila njihovih terjatev, ali pa enake pogoje pretvorbe terjatev v kapitalske deleže. Podobno velja tudi v primeru stečajnega postopka, kjer se enakost upnikov zagotavlja s pravili o izpodbijanju dolžnikovih pravnih dejanj in pravili o vrstnem redu plačil navadnih terjatev ter razdelitvi stečajne mase.

2. Hitrost postopka

Drugo načelo novega zakona zahteva, da postopek insolventnosti in prisilnega prenehanja poteka hitro in brez nepotrebnega zavlačevanja. K temu bo pripomogla javna objava vseh sklepov sodišča in izjav upravitelja, ki bo objavljena na spletnih straneh Agencije Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (AJPES). Ajpes bo s tem nadomestil objave, ki so se objavljale po ZPPSL v Uradnem listu RS in na oglasni deski sodišča. Hitrost postopka je tudi zagotovljena z določbo, da v primeru stečajnega postopka ni potrebno več izdajati ter vročati posameznih sklepov o napotitvi upnika na pravdo, in to kljub temu, da se je rok za vložitev tožbe upnika na ugotovitev obstoja terjatve podaljšal za en mesec.

3.4.1 Poglavitne novosti

Določena so pravila o finančnem poslovanju pravnih oseb ter o obveznostih podjetja in njegovega managementa, katera se uporabi v primeru, če podjetje postane insolventno. Kot že rečeno, management odškodninsko odgovarja upnikom v primeru, če pravočasno ne opravi dejanj, ki mu jih nalaga novi zakon.

Postopek zaradi insolventnosti ima dve fazi:

- predhodni postopek zaradi insolventnosti, v katerem sodišče odloča o pogojih za začetek postopka zaradi insolventnosti ter
- glavni postopek zaradi insolventnosti, ki se opravi v primeru glasovanja upnikov o sprejetju prisilne poravnave ali pri stečajnem postopku.

Postopek prisilne poravnave vsebuje uravnatoženo razmerje med interesi upnika za plačilo terjatev ter interesi insolventnega dolžnika za njegovo finančno prestrukturiranje. To razmerje dolžniku omogoči, da se zopet postane plačilno sposoben, kar primore k boljšim plačilnim pogojem nekaterim terjatvam. ZFIPPIP zavezuje tudi upravitelja, da najpozneje naslednji delovni dan po začetku postopka prisilne poravnave izvajalce plačilne prometa, ki vodijo dolžnikove transakcijske račune, obvesti o začetku postopka prisilne poravnave. Po začetku postopka izvajalec ne sme izvršiti nobenga plačila v breme transakcijskega računa na podlagi sklepa o izvršbi ali sklepa o prisilni poravnavi, tudi če do takrat, ko so izpolnjeni pogoji za izvršitev plačila, še ni prejel sklepa izvršilne sodišča o prekinitvi postopka izvršbe.

Za prisilno likvidacijo je značilno, da pravna oseba preneha poslovati, da se njeno premoženje unovči ter da se poplačajo vse njene obveznosti, preostanek pa se razdeli med družbenike. Ali se postopek prisilne likvidacije začne po uradni dolžnosti ali na predlog upravičenega predlagatelja je odvisno od zakonov, ki urejajo posamezno obliko pravne osebe oziroma določajo pravila o prenehanju. Za prisilno likvidacijo je torej najbolje uporabiti nekatera pravila o redni likvidaciji in o prodaji premoženja, ki jih določa ZGD-1. Začetek postopka prisilne likvidacije večinoma predlagajo družbeniki, saj je začetek postopka pogojen s premoženjem pravne osebe, ki pa mora zadoščati za poplačilo celotnih obveznosti. Če pa je ugotovljeno, da je pravna oseba nad katero je bil sprožen postopek prisilne likvidacije

insolventna, mora upravitelj v njenem imenu v roku 15-ih dneh sodišču predlagati, da se začne stečajni postopek. V tem primeru mora sodišče ustaviti postopek prisilne likvidacije.

Pravna oseba je lahko izbrisana iz sodnega registra, razen v primeru, ko zakon izrecno ne določa, da je izbris iz sodnega registra brez likvidacije nemogoč. Izbris tako ni mogoč, če je bil nad pravno osebo začel postopek insolventnosti ali prisilne likvidacije. V nasprotnem primeru poznamo tri razloge za izbris pravne osebe:

- če je le-ta prenehala poslovati, nima premoženja in je poravnala vse svoje obveznosti,
- če v zadnjih dveh zaporednih letih ni predložila finančnih podatkov agenciji (AJPES) ter
- če je kot poslovni naslov vpisan naslov na katerem ne sprejema uradnih poštnih pošiljk, če je lastnik prostorov, ki ni dal dovoljena za poslovanje ali če naslov ne obstaja.

Začetek postopka izbrisa iz sodnega registra ne morejo predlagati ne družbeniki ne upniki, lahko pa ga predlaga lastnik poslovnega prostora, ki je vpisan v sodni register kot poslovni naslov pravne osebe, če ob tem predloži dokaz o lastništvu. Nad postopkom o začetku izbrisa je možen ugovor, katerega pa lahko poda pravna oseba, družbenik ali upnik. Četudi je pravna oseba bila izbrisana iz sodnega registra, pa lahko upnik vseeno uveljavlja:

- poplačilo terjatev od osebno odgovornih družbenikov ali drugih družbenikov na podlagi pravil o spregledu pravne osebnosti,
- povrnitev škode od članov managementa ali organov nadzora ali
- poplačilo terjatev od aktivnih družbenikov.

3.4.2 Novela zakona o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPIPP-C)

Novela zakona o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (Ur.l.RS št. 52/2010 z dne 30.06.2010, v nadaljevanju ZFPIPP-C) je stopila v veljavo 15.07.2010 in tako prinaša povečanje učinkovitosti postopkov, izboljšanje položaja upnikov ter možnost dotoka svežega kapitala v podjetje, ki je v postopku insolventnosti. Lidija Robnik na spletni strani Računovodja.com (Članki, 2010) med pomembnejše spremembe, ki jih uvaja ZFPIPP-C, uvršča:

1. Ukrepi za povečanje učinkovitosti postopkov:

- določitev enotne stvarne pristojnosti okrožnih sodišč za vse postopke zaradi insolventnosti,
- enotna krajevna pristojnost višjega sodišča v Ljubljani za vse pritožbene postopke,
- prenos opravljanja enostavnejših procesnih dejanj v postopkih zaradi insolventnosti na sodniške pomočnike,
- širitev pravil za elektronsko poslovanje sodišč z upravitelj in odvetnik,
- po začetku stečajnega postopka se bodo vsi izvršilni postopki zoper dolžnika ustavili, unovčenje dolžnikovega premoženja pa bo odslej mogoče samo še v stečajnem postopku,
- pospešitev in racionalizacija postopka preizkusa terjatev v stečajnem postopku,
- pospešitev in povečanje učinkovitosti prodaje premoženja stečajnega dolžnika.

2. Izboljšanje položaja upnikov in upniškega odbora

Upniški odbor lahko po novem določi kraj zasedanja tudi izven sedeža sodišča, kjer postopek poteka, če s tem soglašajo vsi upniki.

3. Dokapitalizacija

Novela prinaša možnost dotoka svežega kapitala v insolventna podjetja, ki so v postopkih prisilne poravnave, saj lahko poslovodstvo ali upniški odbor sprejme sklep o povečanju osnovnega kapitala z novimi vložki. Nove delnice tako lahko vplačajo upniki, sedanji lastniki in tudi tretje osebe. V primeru, da lastniki ne bi želeli izvesti dokapitalizacije, se za to lahko odločijo upniki.

4. Ponoven začetek dejavnosti

Nov začetek poslovanja je omogočen tudi poštenemu podjetniku ali zasebniku, nad katerim je uveden osebni stečaj, saj mu novela omogoča, da znotraj postopkov zaradi insolventnosti ali stečaja na novo začne in ponovno odpre dejavnost. To je mogoče le ob strogih pogojih ter nadzorom sodišča in stečajnega upravitelja.

5. Terjatev države za plačilo davkov za zadnje leto pred začetkom stečajnega postopka po novem ne bo več veljala za prednostno terjatev pri razdelitvi stečajne mase.

6. Profesionalizacija in zbornica:

- ustanovitev zbornice upraviteljev, katere dolžnost bo zagotavljati stalno izobraževanje upraviteljev, sprejeti kodeks dobrih praks, dajati upraviteljem priporočila za izvedbo teh dobrih praks ter poleg ministrstva za pravosodje opravljati nadzor nad upravitelji,
- določitev podrobnejših pravil o disciplinski odgovornosti stečajnih upraviteljev,
- zahteva se dodatni kriterij 2-letnih izkušenj za vodenje stečajnih postopkov velikih družb,
- upravitelj bo moral imeti sklenjeno zavarovanje, ki krije njegovo odškodninsko odgovornost,
- jasna razmejitev med storitvami upravitelja, ki so vključene v nagrado in tistim, ki niso (računovodske in odvetniške), zato se plačilo opravi kot strošek stečajnega postopka; stroške storitev, ki zaračuna zunanjim izvajalcem, mora poravnati sam iz svoje nagrade,
- začasni suspenz upravitelja, če je nad njim sprožen kazenski postopek zaradi kaznivega dejanja v zvezi z upravljanjem funkcije upravitelja.

4 SVETOVNA FINANČNA KRIZA

O »krizi« govoremo, ko je gospodarstvo močno prizadeto, predvsem z negativnimi vplivi na zaposlenost, proizvodnjo in potrošnjo, kot tudi z možnostjo, da je veliko število gospodinjstev in pravnih oseb nezmožno opravljati svoje obveznosti oziroma vzdrževati svojo likvidnost (Anonymous, 2006, str. 20) . Podrobnejše bi torej finančno krizo opisali kot situacijo, ko je povpraševanje po denarnih sredstvih višje od njihove ponudbe. Nadaljnje to pomeni, da likvidnost na trgu hitro izginja, saj posamezniki svoja razpoložljiva sredstva umikajo iz bank,

katera pa so zaradi možnosti propada prisiljene k hitri prodaji svojih naložb oziroma premoženja (Allen & Snyder, 2009, str. 37).

4.1 Prezrta opozorila

Zgodovina ekonomije nas uči, da gospodarstvo nikoli ne raste v ravni črti. Država lahko nekaj let uživa v ekonomski blaginji in širitvi, vendar bo temu zagotovo sledil preobrat. Gospodarska rast se bo spremenila v padec oziroma recesijo, ki se lahko nadaljuje v finančno krizo ali v daljšo depresijo (Rajan, 2007, str. 92). Takrat bruto narodni proizvod pade, prav tako dobički, nezaposlenost pa se dvigne. Gospodarski cikel je torej gibanje gospodarske aktivnosti med obdobjem rasti (ekspanzije) ter obdobjem stagnacije, ki v povprečju traja 7 let (Economics, b.l.).

Trenutna gospodarska kriza, v kateri se nahajamo ima veliko skupnih vzorcev z preostalimi večjimi finančnimi krizami, ki so se pojavile v preteklosti, tako v razvitih kot nerazvitih državah (Riaz, 2009, str. 26). Da pa bi lažje razumeli zakaj so se države še enkrat znašle na robu prepada, se bomo vrnili na začetek, v čas tako imenovane velike depresije.

4.1.1 Velika depresija

Za začetek velike gospodarske krize v 20. stoletju vsi štejejo tako imenovani črni četrtek (Black Thursday), 24. oktober 1929. Ameriške borze so takrat doživele zlom, ki je prerasel v veliko ameriško in svetovno gospodarsko krizo (Saunders, 2010).

Ameriška gospodarska rast je v letih 1925 do 1929 skupaj dosegla zavidljivih 15,3 odstotka, kar se je kazalo tudi z rastjo vrednosti ameriških podjetij. Denar je bil poceni, tako da so ljudje celo najemali posojila za nakupe delnic z visokimi dividendami. Ljudje so imeli denar, saj so bile v letih po vojni uvedene občutne davčne olajšave. Davek za najvišji prihodkovni razred je leta 1922 padel iz po vojni doseženih 77 na 46 odstotkov ter kasneje celo na 25 odstotkov. V marcu 1928 je bil tako dnevni promet z delnicami na newyorški borzi 4 milijone lotov (delnic), junija istega leta pa je že presegel mejo 5. milijonov prodanih delnic. Da pa so vrednosti na borzi prenapihnjene se je naprej pokazalo konec marca 1929, ko je indeks Times Industrial izgubil 15 točk, kar je tedaj pomenilo 3 odstotni upad vrednosti (Bierman, 2010).

Borzni zlom je trajal več dni. 23. oktobra je bilo v zadnji uri trgovanja prodanih za 2,6 milijonov delnic, indeks Times Industrial pa je upadel že za 8 odstotkov. Razprodaja se je začela naslednji dan, na »črni četrtek«, ko je bilo prodanih 13 milijonov delnic, vrednost indeksa pa je upadla za 13 odstotkov (Erickson, 2006, str. 2). Krizo je začasno ustavil podpredsednik newyorške borze J.P. Morgan Richard Whitney, ki je začel kupovati delnice po višjih cenah od izklicne, kar je nekoliko podražilo delnice. V ponedeljek, 28. oktobra, ko se je vrednost delnic znižala še za nadaljnjih 13 odstotkov, in v torek, 29. oktobra, za dodatnih 12 odstotkov, pa se je panična razprodaja nadaljevala. Kriza je trajala do 13. novembra, do

tedaj pa je bila vrednost ameriškega gospodarstva že nižja za 30 milijard dolarjev (Stojanov, 2009, str. 44).

Slika 3: Vrednost borznega indeksa Times Industrial, 1929-1933



Vir: ePips.com – 1929 Wall Street Crash, 2010.

Razlog za zlom newyorške borze pa najdemo predvsem v prevelikem optimizmu in špekulacijah z nakupi delnic, ki so ustvarile nevaren balon. Po koncu prve svetovne vojne so se ZDA povzpele do vloge glavne posojilodajalke, saj je glavni tok mednarodnega financiranja po večini potekal iz New Yorka v Evropo (predvsem Nemčijo), nato pa z odplačevanjem posojil nazaj v Ameriko. Ameriško gospodarstvo je proizvajalo velike količine preseženega blaga, ki pa ga ni moglo prodati Evropi, ki se je še vedno počasi prebijala iz vojnih dolgov. Kmetje so takrat prvi začutili težave presežne proizvodnje, na to pa je ameriška administracija odgovorila z največjo napako, saj je začela razpravo o nujnosti uvedbe višjih zaščitnih carin na uvoz kmetijskih pridelkov. Razprave o carinah so se razširile tudi na industrijske izdelke, kar je bilo v času ogromnih presežkov v menjavi za ZDA preveč (Bierman, 2010). Leta 1930 je takratni predsednik Herbert Hoover podpisal Smoot-Hawleyjev zakon o carinah, ki je poglobil krizo doma in v tujini. Hoover je nato položaj še poslabšal z zviševanjem davkov. Kot je razvidno iz zgornjega prikaza (slika 3), je junija 1929 borzni indeks Times Industrial dosegel rekorno vrednost 381 točk, leta 1932 pa je vrednost sklenil pri skromne 41,22 točke. Čez mejo 300 točk se ni več povzpel vse do 50. let prejšnjega stoletja, kar 25 let (Dattilo, 2006). V letih po borznem zlomu je število brezposelnih v ZDA naraslo na 17 milijonov, saj so zaradi pomanjkanja povpraševanja, investicije povsem zamrle. Zaradi medsebojne odvisnosti je propadlo skoraj 9000 bank, saj v primeru nesolventnosti ene banke, druge ki so v njej shranjevale denar, do le-tega niso mogle.

4.1.2 Latinsko ameriška kriza

Latinsko ameriška kriza se je pojavila v zgodnjih 1980. letih, ko se je pojavila dolžniška kriza. V letih med 1960 in 1970 sta si predvsem Mehika in Argentina sposojale veliko količino dolžniškega kapitala. Krugman (2008, str. 39) izpostavlja, da so šibke izvoljene vlade menjavali z vojaškimi diktatorji, oboji pa so si pa poiskovali kupiti pribljubljenost in podporo s programi, ki si jih niso mogli privoščiti. Da bi lahko izpeljali programe, so se vlade zatekale k zadolževanju pri tujih bankah. Zunanji dolg se je tako povečal iz 75 biljonov dolarjev leta 1975 na več kot 315 biljonov dolarjev v letu 1980, kar je na koncu vodilo k krizi plačilne bilance oziroma v hiperinflacijo.

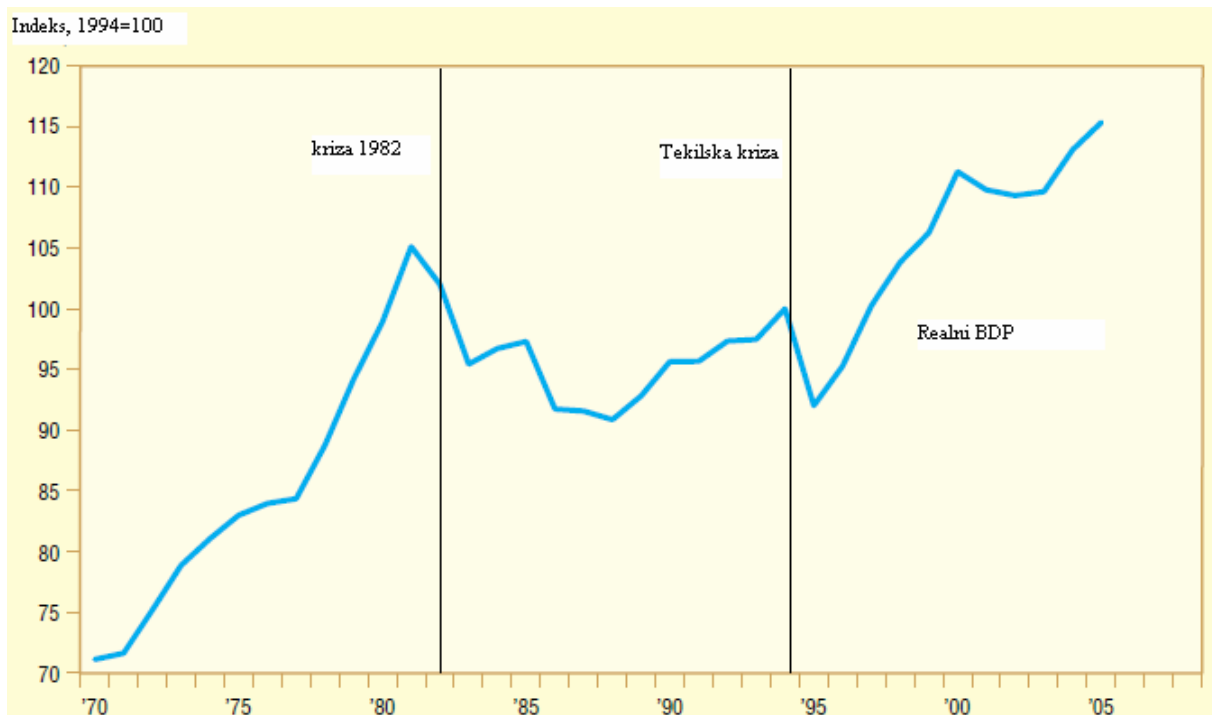
4.1.2.1 Mehiška kriza

Mehiški bruto domači proizvod (BDP per capita) je drastično upadel kot rezultat dveh večjih kriz, ki sta prizadeli Mehiko med leti 1982 in 1995. Prva dolžniška kriza je izbruhnila avgusta 1982 (slika 4), ko je Mehika kot ena največjih dolžniških držav izjavila, da ni več sposobna redno servisirati obveznosti 80 milijard ameriških dolarjev težkega dolga do tujih bank (Gil-Diaz, 1998, str. 303). Le v nekaj mesecih se je kriza razširila preko mehiških meja, banke so ustavile posojila in začele zahtevati povrnitev dolga. Z liberalizacijo dolga in ukrepi ZDA za zmanjševanje zunanjega dolga držav (Bradyeve obveznice), se je zunanji dolg Mehike vendarle zmanjšal (Doyle, Scott & Crimmins, 1999, str. 3). A le začasno. Eden izmed programov je bilo namreč znižanje inflacije iz 159 odstotkov v letu 1987 na 20 odstotkov v letu 1991. Ker je znižanje inflacijske stopnje uspelo, je Mehika sprejela regulativo, da zadrži fiksni devizni tečaj pesa v razmerju do ameriškega dolarja. Ta odločitev se je izkazala za napačno, saj je pripeljala do nove krize, tako imenovane valutne krize leta 1994 (Remmer, 1990, str. 324).

Leta 1990 je Salinas predlagal, da naj Mehika vspostavi prosto trgovino z ZDA in Kanado. Predlagani Severnoameriški sporazum o prosti trgovini (NAFTA) je izgledal manj pomemben, saj je bil trg ZDA za Mehiko precej odprt. Pomen sporazuma je bil predvsem obojestranska odprtost trgov za tuje blago in investicije. Podpisu sporazuma so sledile tudi druge Mehiške reforme, ko se je začela prodaja državnih podjetij ter odprava uvoznih omejitev, saj so ponovno vzbudile zanimanje pri tujih investitorjih (Krugman, 2008, str. 46). Medtem ko so visoki kapitalski prilivi strmo naraščali, pa je gospodarska rast v povprečju dosegla le 3,1 odstotek in celo dosegla negativno rast v drugi polovici leta 1993. Kljub temu, da je Mehiki uspelo še dodatno znižati inflacijsko stopnjo iz 25 odstotkov v letih 1988-1991 na 7 odstotkov v letu 1994, pa znižanje ni prišlo dovolj hitro oziroma ni bilo dovolj veliko, da bi ustavilo visoko apreciacijo pesa. Ta je močno podražila mehiški blagovni izvoz, posledica pa je prinesla visok trgovinski deficit, ki je v letu 1994 znašal že 7,2 bruto domačega proizvoda. Konec leta 1994 so veliki kapitalski odlivi Mehiko prisili, da devalvira svojo valuto za 50%, ob tem, da so še naprej želeli vzdrževati pariteto pesa z visoko obrestno mero. Kapital, ki je ostal, je tako zahteval visoke obrestne mere in tako povečal negativno selekcijo

v mehiškem finančnem sistemu (Luhnow, 2008). Sledil je učinek tekilske krize (tequila effect)¹, kateri se je razširil do Brazilije in Argentine.

Slika 4: Vpliv finančnih kriz na Mehiško gospodarstvo



Vir: S. Prata in E. Quintin, *Labor markets in turbulent times: Some evidence from Mexico*, 2008, str. 1.

4.1.2.2 Argentinska kriza

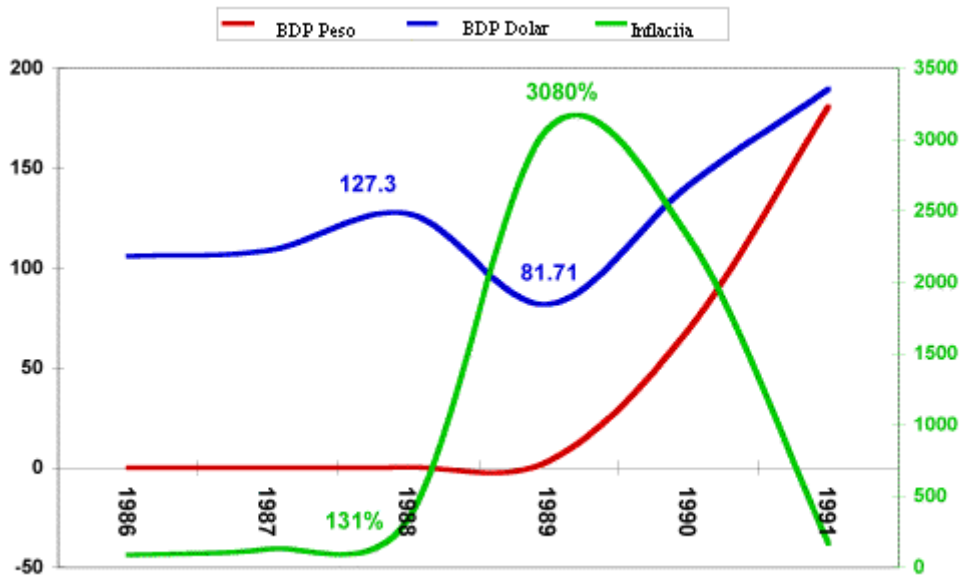
“Bogat kot Argentinec” je zapisal Krugman (2008, str. 47). Argentina je namreč pred prvo svetovno vojno veljala, kot ena najbogatejših držav latinske amerike. Vendar pa so jo konstantne politične in ekonomske razmere v času med vojnama pripeljale do nezavidljivega položaja, saj je ob nenehnem boju za oblast tako finančno izčrpala, da je dobila status ene najbolj zadolženih držav na svetu (Moises, 1995, str. 46).

Leta 1989, ko je na oblast prišel Carlos Menem, je Argentino že pestila hiperinflacija, ki je bila posledica dolžniške krize. Hiperinflacija je na letni ravni znašala 3080 odstotkov. Ker gospodarstvo v takih razmerah ne more delovati, se je nova vlada odločila za radikalen ukrep, in sicer vezavo argentinskega pesa na ameriški dolar (1 peso je 1 dolar). Ukrep je takoj obrodil sadove (slika 5), saj je inflacija iz 2314 odstotkov v letu 1990 padla na raven 24,9 odstotka v letu 1991, v naslednjih letih pa se ni več dvignila nad 4,2 odstotka na letni ravni. Znižanju inflacije je sledil pritok tujega kapitala in pozitivna rast gospodarstva (Agarwal, 2001, str 17).

¹ Tekilska kriza oziroma tekilski efekt je izviral iz Mehike in se nato razširil v Brazilijo in Argentino. Domino efekt nenadne devalvacije mehiškega pesa je sprožil padec vrednosti valut v latinsko ameriški regiji in povzročil finančno krizo v Mehiki in Argentini (Calomiris, 1999)

Vpliv tekilskega efekta se v Argentini pojavi leta 1995. Ker je bil mehiški peso vezan na dolar po sistemu drseče vezve, je le-ta devalviral. Posledica je bila dvom tujih vlagateljev, da bi vlade latinsko ameriških držav lahko ohranila fiksni tečaj, zato so začeli umikati svoj kapital tudi iz Argentine. Zaradi velikega odliva kapitala je prišlo do zmanjšanja denarja v obtoku in posledično do dviga obrestnih mer, kar je pomenilo, da nekatera podjetja niso bila več sposobna najemati ali vračati posojil, zato so propadla (Agarwal, 2000, str. 16).

Slika 5: Argentina – BDP in inflacija v letih 1987-1990



Vir: Daseking, C. et al.. (2005, 10 oktober). Lessons from the Crisis in Argentina. *IMF.*, 236.

Kar sta Mehika in Argentina potrebovali so dolarji, s katerimi bi Mehika lahko odplačala svoje obveznosti ter s katerimi bi Argentina natisnila pese in jih posodila bankam. Rešitev za Mehiko je prišla iz strani finančnega ministrstva ZDA, ki je uporabil denar (50 milijard dolarjev) iz Sklada za stabilizacijo deviznega tečaja, medtem ko je za Argentino Svetovna banka zbrala 12 milijard podpore (Krugman, 2008, str. 59).

4.1.3 Azijska kriza

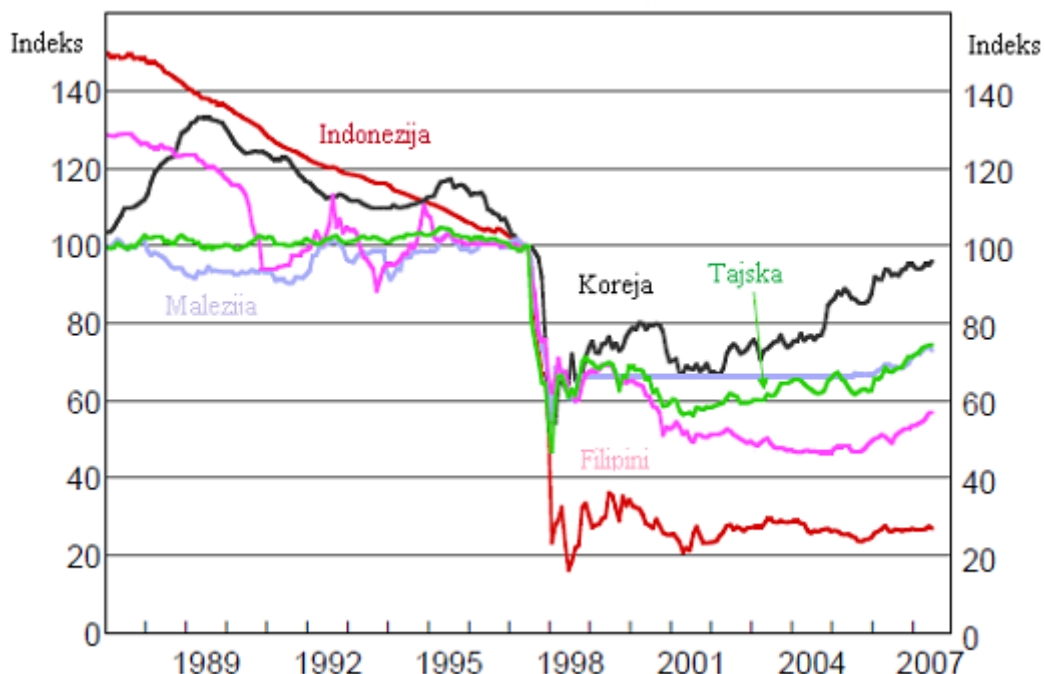
Vzroke za azijsko krizo leta 1997 lahko najdemo v naraščajočem zunanjem dolgu, parcialni finančni liberalizaciji, povečanemu koeficientu odprtosti, realni apreciaciji ter ekspanziji bančnega kreditiranja (Strašek, 1999, str. 84).

Po končani drugi svetovni vojni je bila rast vzhodnjeazijskih držav nekaj časa znatno hitrejša kot drugod po svetu. Pred pojavom krize so veljale za najuspešnejše države v razvoju, saj so doegale hitro gospodarsko rast in nizko stopnjo inflacije. Azijske države so vzpostavljale lastni podjetniški sektor, ter povečevale prodajo domačih blagovnih znamk in storitev na svetovnih trgih. Presežek premoženja, ki so ga ustvarjale z izvozom, so namenjale za investiranje v nepremičninske in podjetniške naložbe. Vrednost nepremičnin je posledično

skokovito narasla, visoka uspešnost izvoznikov pa je spodbujala k še bogatejšim naložbam v industrijo (Hunter, Kaufman & Krueger, 2000, str. 4). Podjetja, ki so na veliko investirala, so najemala bančna posojila v ameriških dolarjih. Obrestne mere za posojila v ameriških dolarjih so bila namreč cenejša kot obrestne mere za posojila v njihovih domačih valutah.

Ker se je uvoz povečeval, so se mnoge azijske države srečevale z deficitom na tekočem računu plačilne bilance. V Indoneziji, Maleziji, na Filipinih, Koreji in Tajski je začelo primanjkovati svežih finančnih sredstev, potrebnih za financiranje teh plačilno bilančnih deficitov. Zaradi pomanjkanja deviznih rezerv in špekulativnih napadov na valute so omenjene države prekinile vezavo svojih valut na ameriški dolar in prešle na sistem drsečega deviznega tečaja ali znatno devalvirale svoje valute (Krugman, 2008, str. 94).

Slika 6: Menjalni tečaji izbranih držav v primerjavi z ameriškim dolarjem



Vir: G. Stevens, *The Asian crisis: A retrospective*, 2007, graf 1.

Azijska kriza se je tako pričela leta 1997 (2. julij) z devalvacijo tajskega bata. Vrednost tajske valute se je v naslednji treh mesecih znižala za 34 odstotkov (slika 6). Kmalu je sledila tudi devalvacija filipinskega pesa (25 odstotkov), malezijskega ringit-a (26 odstotkov) ter indijske rupije (45 odstotkov). V prvi polovici novembra 1997 pa se je pričela druga faza azijske krize, ki je sledila kolapsu honkongskega borznega trga (40 odstotkov). Posledice so bile tako hude, da jih niso čutili samo v Aziji, temveč tudi v Južni Ameriki, predvsem Braziliji, Argentini in Mehiki, ter v ZDA. Azijsko krizo je pomagal končati Mednarodni denarni sklad, ki je prispeval 40 milijard ameriških dolarjev pomoči (Stojanov, 2009).

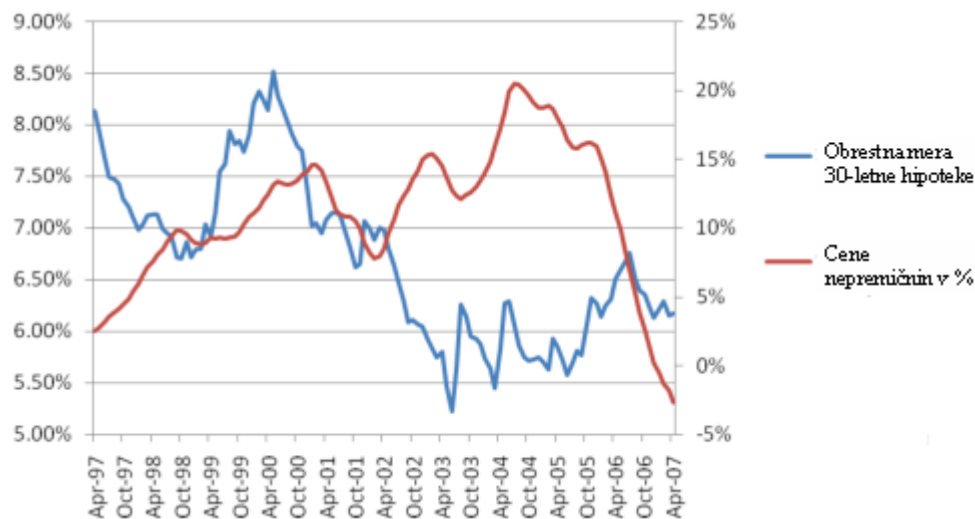
4.2 Nastanek nove svetovne finančne krize 2007-

Nova finančna kriza, ki se je začela julija 2007 s propadom dveh skladov velike ameriške investicijske banke Bear Stearns, je povzročila največji finančni odmik od velike depresije leta 1930 (Melvin & Taylor, 2009, str. 1). Finančna kriza 21. stoletja se namreč hitro širi po celem svetu, kar je tudi botrovalo temu, da je dobila ustrezno oznako kot “**svetovna finančna kriza**”. Vsak dan prihajajo nove zgodbe, ki se osredotočajo predvsem na propad bank in finančnih institucij, ki so še do pred kratkim veljala za uspešne. Kako je torej možno, da so se te nekoč uspešne in stabilne institucije znašle v tako težkem položaju (Riaz, 2009, str. 26)?

4.2.1 Pok nepremičninskega balona

Pok nepremičninskega balona je eden izmed večjih vzrokov za nastanek svetovne finančne krize. Kot je razvidno iz slike 7, so cene nepremičnin v ZDA zadnjih 10. let strmo rastle (Klepec, 2008). Med leti 1997 in 2006 je na podlagi Case-Shillerjevega nacionalnega indeksa cen nepremičnin² namreč narasla za približno 124 odstotkov. Tako velika rast je pripomogla k nastanku nepremičninskega balona, saj so lastniki nepremičnin najemali posojila po nižjih obrestnih merah, kar je pomenilo rekordno nizke anuitete oziroma z drugimi besedami rekordno velik hipotekarni kredit (Krugman, 2008, str. 167).

Slika 7: Povezava med obrestno mero 30-letne hipoteke ter cenami nepremičnin v ZDA



Vir: R. Murphy, *Evidence that Fed caused the housing Boom*, 2008, str. 4.

Nizke obrestne mere pa so bile posledica znižanja ciljnih obrestnih mer s strani sistema centralnih bank v ZDA (angl. *Federal Reserve*, v nadaljevanju FED) iz 6,5 odstotka na le 1

² Case-Shillerjev nacionalni indeks je sestavljen iz indeksov cen enodružinskih domov za devet ameriških statistično popisnih območij in je posodobljen vsak mesec. Meri pa spremembe cen obstoječih nepremičnin (S&P).

odstotek (Murphy, 2008, str. 4). Na zsluki 7 lahko vidimo povezavo med cenami nepremičnin in obrestnimi merami.

4.2.2 Bančna kriza

Pok nepremičninskega balona je povtročil tudi pok finančnega balona. Vsi, ki so prej najemali posojila za nakup nepremičnin, so ugotovili, da je njihov kredit mnogo višji od njihovih rednih dohodkov ter znižane tržne vrednosti njihove nepremičnine (Klepec, 2008). Zaradi povečanja plačilne discipline posojilojemalcev, so bile banke in ostale finančne institucije prisiljene zmanjšati posojila, kar je imelo neposreden učinek na likvidnost na trgu. Nepoplačilo obveznosti je povzročilo tudi drastičen upad cen vrednostnih papirjev, katerih vrednost je bila vezana na poplačilo hipotek (Štiblar, 2008, str. 2). Takšne vrednostne papirje je imelo v svojem portfelju veliko število bank ter drugih finančnih institucij, kot npr. Morgan Stanley, Goldman Sachs, AIG, Fannie Mae ter Bear Sterns. Propad banke Lehman Brother pa velja, kot že rečeno, za največji globalni finančni šok po veliki depresiji (Reisman, 2007).

5 PRIMERJAVA PLAČILNE NEDISCIPLINE PRED IN MED SVETOVNO FINANČNO KRIZO

5.1 Vpliv svetovne finančne krize na slovensko gospodarstvo

Slovensko gospodarstvo velja za tipično razvito gospodarstvo, kjer storitve prevladujejo pred industrijo ter kjer kmetijstvo predstavlja sorazmerno majhen delež bruto domačega proizvoda (v nadaljevanju BDP). S pomočjo večjih gospodarskih tokov lahko razložimo krožni tok, kjer se gospodarski impulzi ciklično prenašajo iz enega sektorja v drugega. Začetek krožnega toka predstavlja gradbeništvo, od koder se gospodarska aktivnost nato prenese na industrijo, predvsem proizvodnjo trajnih dobrin, polizdelkov ter energije, ter na koncu da zagon storitvam. Te s svojim povpraševanjem zaženejo nov val vspodbude prav zgoraj omenjenim sektorjem, ter seveda tudi državi, ki si tudi vzame svoj delež (Sadar, 2009, str. 6). Struktura razvitega gospodarstva, majhnost države ter močna izvozna naravnost, so ključni dejavniki, ki nam pomagajo pri razumevanju vpliva gospodarske krize na slovensko gospodarstvo.

Tabela 1: Realne stopnje rasti bruto domačega proizvoda v odstotkih

2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
					Pomladanska napoved 2010		
					napoved	napoved	napoved
4,5	5,8	6,8	3,5	-7,8	0,6	2,4	3,1

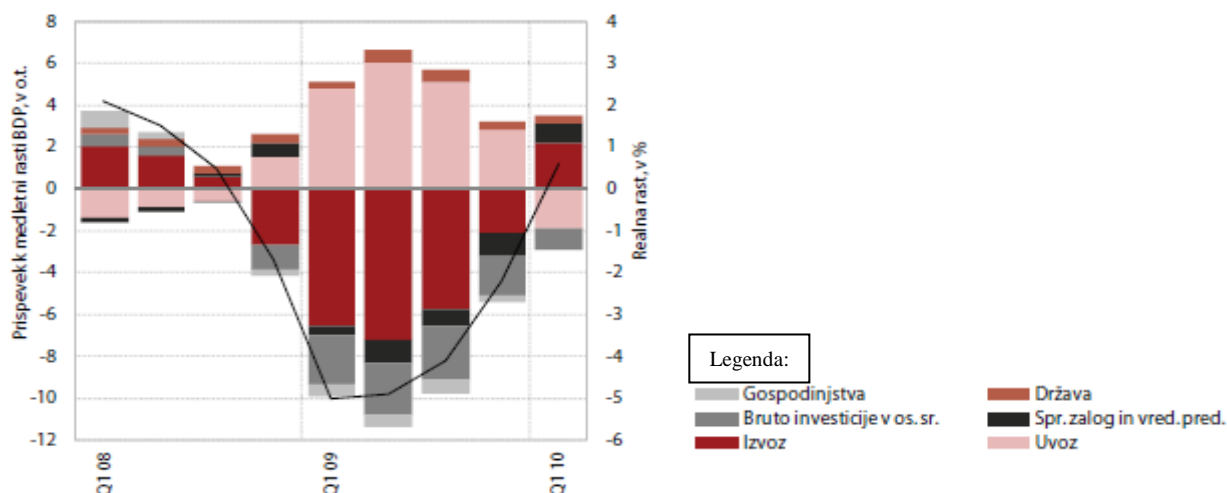
Vir: UMAR. Ekonomsko ogledalo junij 2010, str. 37.

Kot je razvidno iz tabele 1, je v Sloveniji BDP na letni ravni rasel vse do leta 2007, ko smo dosegali visoko, 6,8 odstotno gospodarsko rast (Bendaš et al., 2008, str. 3). Že naslednje leto

so se uresničile napovedi Urada Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj (v nadaljevanju UMAR), da se bo gospodarska rast upočasnila. Padec je bil precejšen, saj smo v letu 2008 dosegli le 3,5 odstotno rast, kar je napovedalo spremembo razmer v slovenskem gospodarstvu ter finančno in gospodarsko krizo (Bendaš et al., 2008, str. 8).

Upočasnitev gospodarske rasti je bila, kot že rečeno, v veliki meri posledica naše odvisnosti od razmer v mednarodno gospodarskem okolju (slika 8). Da je slovensko gospodarstvo doseglo vrelišče, gre pripisati predvsem hitri rasti trgov tistih držav kamor izvažamo ter možnosti financiranja z nizkimi obrestnimi merami, kar so takrat omogočale slovenske banke. Dejavnosti, kot so gradbeništvo, finančno posredništvo, trg nepremičnin ter izvoz, so se sedaj znašle v krizi (Tajnikar, 2009). Sledil je upad povpraševanja po slovenskem izvozu, kar je nemudoma povzročilo nadaljni upad izvoza za prek 15 odstotkov, sledilo pa je 30 odstotno zmanjšanje rasti investicijske dejavnosti. V letu 2009 smo tako celo dosegli negativno gospodarsko rast (-7,8 odstotka).

Slika 8: Izdatkovna struktura rasti BDP



Vir: UMAR. Ekonomsko ogledalo junij 2010, str. 7.

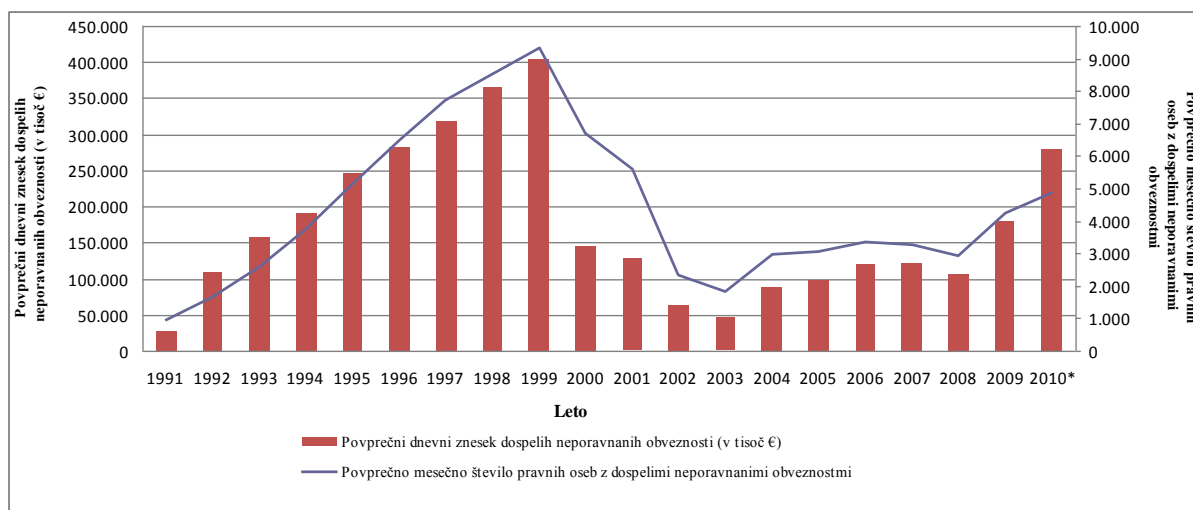
5.2 Zamude pri plačilnih obveznostih

5.2.1 Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi

Iz slike 9 je razvidno, da je v letih od 1991 do 1999 število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi strmo naraščalo, kar je tudi nazorno ponazori naraščanje plačilne nediscipline. V primerjavi z letom 1991 se je v letu 1999 povprečno mesečno število pravnih oseb z neporavnanimi obveznostmi podeseterilo. V letu 1999 je tako znašalo povprečno mesečno število pravnih oseb z neporavnanimi obveznostmi kar 9.312. V istem letu je povprečni dnevni znesek dospelih neporavnanih obveznosti znašal 404.686 tisoč €, kar predstavlja 15-kratno povečanje v primerjavi z letom 1991 ter tudi najvišji znesek v proučevanem obdobju.

V naslednjih treh letih se povprečno mesečno število pravnih oseb močno zniža. V letu 2000 je z Zakonom o spremembah in dopolnitvah Zakona o finančnem poslovanju podjetij (ZFPPod-A, 1999) prišel v veljavo spremenjeni vrstni red dospelih neporavnanih obveznosti, sestavljen iz sedmih plačilnih razredov. Nato je nastopilo prehodno obdobje, od 24.01.2000 do 23.07.2000, kjer je veljal vrstni red plačil, sestavljenih iz štirih plačilnih razredov, od 24.07.2000 pa velja vrstni red plačil, sestavljen iz treh razredov (Novak, 2000, str. 23). Da podatki v letu 2000 ne odražajo pravega stanja števila dospelih neporavnanih obveznosti, gre pripisati spremembam v zakonu, saj iz evidence izključuje tiste, katerih obseg je bil precej velik (obveznosti iz blaga in storitev, obveznosti za kredite, plače nad obsegom zjamčenih,...) (AJPES, marec 2003, str. 3). V letu 2000 se je v primerjavi s predhodnim letom povprečno mesečno število pravnih oseb z neporavnanimi obveznostmi zmanjšalo za 27,9 odstotkov, povprečni dnevni znesek dospelih neporavnanih obveznosti pa za 64,2 odstotka.

Slika 9: Povprečno mesečno število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi in povprečni dnevni znesek dospelih neporavnanih obveznosti v letih od 1991 do avgusta 2010



*V letu 2010 so uporabljeni podatki po mesecih od januarja do avgusta

Vir: AJPES. Informacija o neporavnanih obveznostih pravnih oseb (od leta 1991 do 2003), 2003, str. 9; Informacija o pravnih osebah z dospelimi neporavnanimi obveznostmi v letu 2004 (2005, str. 4); Informacija o pravnih osebah z dospelimi neporavnanimi obveznostmi v letu 2005 (2006, str. 5); Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi 2003 – 2009; Poslovni subjekti z dospelimi neporavnanimi obveznostmi nad 5 dni neprekinjeno, zadnje poročilo (september, 2010); (glej Pril., Tab 1, str. 2).

Leta 2002 je bil upad povprečnega mesečnega števila pravnih oseb z neporavnanimi obveznostmi v primerjavi z letom 1999 še večji. V letu 2002 so namreč zabeležili le 2.316 pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi, kar je pomenilo 40,1 odstotni upad. Povprečni dnevni znesek dospelih neporavnanih obveznosti je znašal 61.972 tisoč € in bil 84,7 odstotkov nižji kot v letu 1999. Razloge za zmanjševanje lahko najdemo tudi v ZFPPod, saj v svojem 25. členu določa izbris za vse tiste pravne osebe, ki bodisi v enem letu niso opravile nobenih izplačil računov pri izvajalcih plačilnega prometa, bodisi v dveh zaporednih

letih niso predložile letnih računovodskih izkazov pristojni instituciji (AJPES, marec 2003, str. 8).

Od 01.01.2003 podatke o pravnih osebah z dospelimi nepravilnimi obveznostmi statistično raziskuje in informira Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (v nadaljevanju AJPES), ki je tako uradno nasledila Agencijo Republike Slovenije za plačilni promet (v nadaljevanju APP).

V letu 2003 se je povprečno mesečno število pravnih oseb z dospelimi nepravilnimi obveznostmi zopet spustilo pod 2.000, tj. 1.839. V primerjavi z letom 2002 je nadaljni 20,6 odstotni upad števila pravnih oseb z dospelimi nepravilnimi obveznostmi, povzročil prenos plačilnega prometa iz APP na poslovne banke (Zalokar, 2000, str. 10). V skladu s 83. členom Zakona o plačilnem prometu (ZPlaP, 2002), je APP 30.06.2002 zaprla račune vsem pravnim osebam, med njimi vključujoč tudi 2.524 pravnih oseb z dospelimi nepravilnimi obveznostmi. Ker velik del omenjenih pravnih oseb do konca leta 2002 ni odprlo računov pri bankah, kasneje v AJPES evidencah niso bile več vodene kot pravne osebe z dospelimi nepravilnimi obveznostmi. Težava je tudi v tem, da so se lahko pravne osebe izognile blokadi transakcijskega računa, s tem da so enostavno odprle račun pri drugi banki, če so le bile poravnane davčne obveznosti. Na ta način so se seveda izognile plačilu dospelih nepravilnih obveznosti.

Kljub temu, da statistika za obdobje od leta 2000 do leta 2003 ni primerljiva, lahko rečemo, da se je po štirih letih upadanja števila pravnih oseb z dospelimi nepravilnimi obveznostmi, zaradi različnih sprememb v zakonih, transakcijskih računih ter prenosa statističnega raziskovanja na AJPES, trend povečevanja plačilne nediscipline nadaljeval. V naslednjih treh letih (2004-2006) se je povprečno mesečno število pravnih oseb z dospelimi nepravilnimi obveznostmi namreč skoraj podvojilo. V letu 2006 je bilo povprečno mesečno število pravnih oseb z dospelimi nepravilnimi obveznostmi za 82 odstotkov višje kot v letu 2001, ko je bilo tudi najnižje število v proučevanemu obdobju. Hkrati je narasel tudi povprečni dnevni znesek dospelih nepravilnih obveznosti, t.j. 160 odstotkov. V letu 2006 je povprečni dnevni znesek dospelih nepravilnih obveznosti znašal 120.509 tisoč €, katerega je v povprečju mesečno akumuliralo 3.353 pravnih oseb.

Ko se je v letu 2007 pojavila svetovna finančna kriza, po makroekonomskih podatkih ta še ni dosegla Slovenije. Prav tako ni bilo opaziti bistvenih sprememb v plačilni nedisciplini oziroma naraščanju povprečnega mesečnega števila pravnih oseb z dospelimi nepravilnimi obveznostmi. Nasprotno, v primerjavi s predhodnim obdobjem, je to v letu 2007 celo upadlo za 3 odstotke. Povprečni dnevni znesek dospelih nepravilnih obveznosti pa je narasel za 2 odstotka in tako znašal 122.898 tisoč €. Trend upadanja povprečnega mesečnega števila pravnih oseb z dospelimi nepravilnimi obveznostmi se je prenesel tudi v leto 2008, ko je povprečni dnevni znesek dospelih nepravilnih obveznosti pri 2.923 pravnih osebah znašal

106.022 tisoč €. Glede na poslabšanje makroekonomskih kazalnikov zaradi kasnejšega vpliva svetovne finančne krize je bil ta rezultat celo malce presenetljiv.

Vrednost neporavnanih obveznosti in število dolžnikov je začelo v letu 2009 strmo naraščati. Povprečno mesečno število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi je iz leta 2008 naraslo za 44 odstotkov, t.j. 4.217 pravnih oseb, povprečni dnevni znesek dospelih neporavnanih obveznosti pa je narasel za skoraj 70 odstotkov, t.j. 179.778 tisoč €. Kot kažejo podatki za prvih osem mesecev leta 2010 se razmere tudi v nadaljnje poslabšujejo, saj je povprečno mesečno število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi naraslo na 4.865, povprečni dnevni znesek dospelih neporavnanih obveznosti pa na 280.934 tisoč €.

5.2.2 Dospеле neporavnane obveznosti po področjih dejavnosti

Da je plačilne nedisciplina odvisna od več dejavnikov je že poznano, a ne smemo mimo dejstva, da po eni strani obstajajo podjetja, ki s plačili zamujajo zaradi likvidnostnih težav, po drugi strani pa podjetja, ki se s takimi težavami ne srečujejo, so pa odvisna od okolja v katerem poslujejo. Vsako podjetje ima namreč svojo politiko plačevanja obveznosti, ki je vezana na velikost ter likvidnostni cikel podjetja (Cerar, 2008, str. 23).

Kot pravi Samo Hribar Milič, generalni direktor Gospodarske zbornice Slovenije (v nadaljevanju GZS), se plačilna nedisciplina poslabšuje, saj so vse bolj izpostavljene panoge, kjer je rast podjetja odvisna od zadolževanja njihovih poslovnih partnerjev (Weiss, 2008).

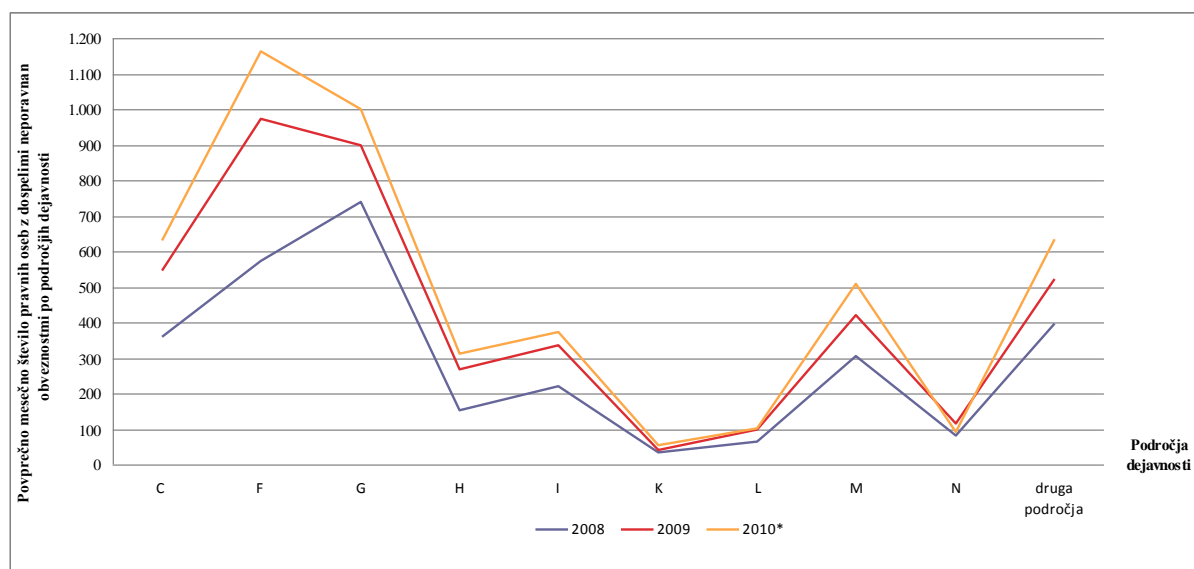
Kot je razvidno iz slike 10, je bilo v času finančne krize največ pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi evidentiranih na področju gradbeništva. V prvih osmih mesecih leta 2010 je povprečno dospelih neporavnanih obveznosti s tega področja zabeležilo 1.162 pravnih oseb. Te so v primerjavi z mesečnim povprečjem v letu 2008 zabeležile porast za 103 odstotka oziroma za 589 pravnih oseb. Preko 100 odstotni porast so zabeležili tudi na področju prometa in skladiščenja, kjer je povprečno mesečno število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi naraslo za 106 odstotka oziroma 160 pravnih oseb. Obe področji sta hkrati tudi predstavljali največji porast števila pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi v primerjavi z letom 2008. Najmanjši porast je bil 11 odstoten, in sicer na področju drugih raznovrstnih poslovnih dejavnosti.

V proučevanem obdobju so daleč največji povprečni dnevni znesek dospelih neporavnanih obveznosti evidentirale pravne osebe s področja gradbeništva (slika 11), saj je v prvih osmih mesecih leta 2010 doseženih 80.847 tisoč EUR, znašalo skoraj tretjino celotnega povprečnega zneska (slika 11). Isti povprečno dospeli znesek neporavnanih obveznosti je v letu 2010 presegel tistega iz leta 2008 za 288 odstotkov. Kot pravi Samo Hribar Milič, generalni direktor GZS (Delo, 2009, str. 9), gre vzrok iskati v številnih neprodanih nepremičninah ter pomanjkanju oziroma zamiku novih naročil, kjer se velikokrat zgodi, da izvajalec ostane brez plačil za svoje opravljeno delo. Posledično gradbeniki nimajo dovolj likvidnih sredstev, da bi

poplačali svoje podizvajalce, kar na koncu privede do kompenzacij z nepremičnino ali pa plačil sploh ni. V vsakem primeru vsi vpeti v verigo ostanejo brez likvidnih sredstev, ki bi jim pomagala pri nadaljnji rast ter namesto tega drviijo proti stečaju.

Največji preskok iz leta 2008 je bil dosežen na področju finančne in zavarovalniške dejavnosti, kjer je povprečni dnevni znesek dospelih neporavnanih obveznosti v letu 2010 porasel za 721 odstotkov. Razlog lahko najdemo v propadu večjih finančnih holdingov (npr.: Istrabenz, Infond Holding ter Zvon Ena Holding), ki so bili jedro privatizacijske zgodbe. V tem primeru niso bili zadolženi samo finančni holdingi temveč tudi njihova hčerinska podjetja iz realnega sektorja, ki so jih ob prvih znakih krize vključili v verigo, jim naložili zadolževanje ter začeli uporabljati njihove denarne tokove za pokrivanje lastnih obveznosti.

Slika 10: Povprečno mesečno število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi po področjih dejavnosti v letih od 2008 do avgusta 2010



*V letu 2010 so uporabljeni podatki po mesecih od januarja do avgusta

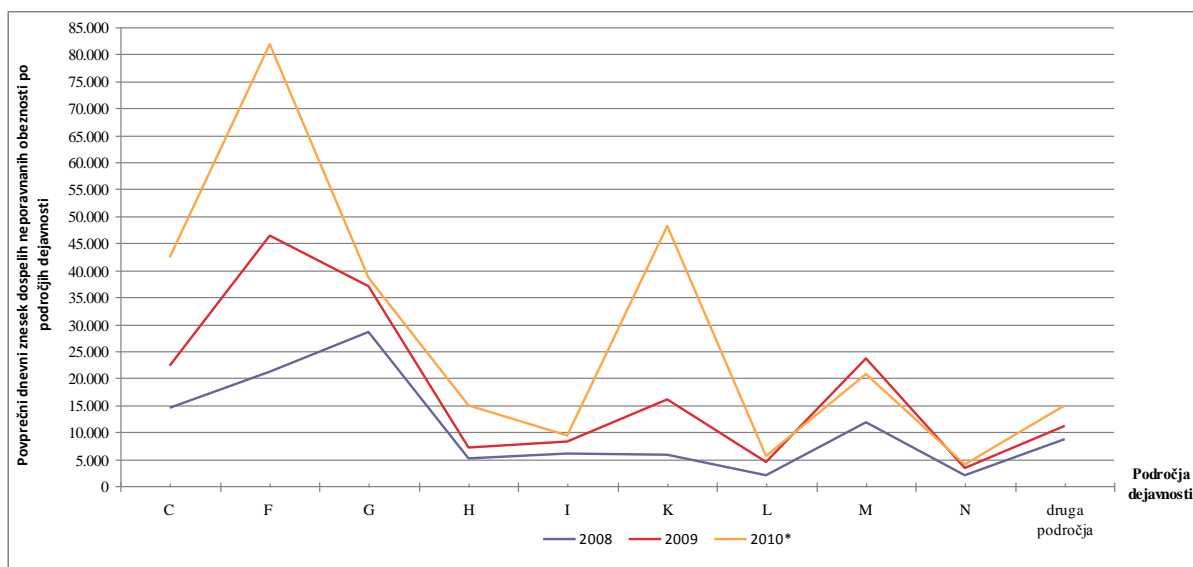
Opomba: C-predelovalne dejavnosti; F-Gradbeništvo; G-trgovina, vzdrževanje in popravila motornih vozil; H-Promet in skladiščenje; I-Gostinstvo; K-Finančne in zavarovalniške dejavnosti; L-Poslovanje z nepremičninami; M-Strokovne, znanstvene in tehnične dejavnosti; N-Druge raznovrstne poslovne dejavnosti.

Vir: AJPES. Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi v letu 2008 po področjih dejavnosti; Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi v letu 2009 po področjih dejavnosti; Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi nad 5 dni neprekinjeno v letu 2010 po področjih dejavnosti, (glej Pril., Tab 2, str. 3).

Večja rast je bila ugotovljena še na področju predelovalne dejavnosti, ki v večini zajema obdelavo in predelavo lesa ter proizvodnjo papirja in izdelkov iz papirja. Porast povprečnega dnevnega zneska dospelih neporavnanih obveznosti je v letu 2010 dosegla 194 odstotkov (v primerjavi z letom 2008). Razlog za povečanje plačilne nediscipline je predvsem v povišanju cene vhodnega materiala – celuloze. Stroški celuloze namreč predstavljajo od 40 do 60 odstotkov vseh stroškov, cena le-te pa se je v zadnjem obdobju dvignila za 80 odstotkov.

Proizvajalci papirja in embalaže se tako soočajo s problemom usklajevanja prodajnih cen z nabavnimi, kar jim poslabšuje končne izide ter povzroča plačilno nedisciplino. Drugi vzrok je prav tako del stroškov, in sicer povišanje cen energentov, ki predstavljajo od 12 do 15 odstotkov vseh stroškov.

Slika 11: Povprečni dnevni znesek dospelih neporavnanih obveznosti po področjih dejavnosti v letih od 2008 do avgusta 2010



*V letu 2010 so uporabljeni podatki po mesecih od januarja do avgusta

Opomba: C-predelovalne dejavnosti; F-Gradbeništvo; G-trgovina, vzdrževanje in popravila motornih vozil; H-Promet in skladiščenje; I-Gostinstvo; K-Finančne in zavarovalniške dejavnosti; L-Poslovanje z nepremičninami; M-Strokovne, znanstvene in tehnične dejavnosti; N-Druge raznovrstne poslovne dejavnosti.

Vir: AJPES. *Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi v letu 2008 po področjih dejavnosti; Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi v letu 2009 po področjih dejavnosti; Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi nad 5 dni neprekinjeno v letu 2010 po področjih dejavnosti, (glej Pril., Tab 3, str. 4).*

5.2.3 Zamude pri plačevanju

Za ugotavljanje obsega plačilne nediscipline se lahko uporabi tudi podatke o plačilnih zamudah podjetij. Za ta namen so nastala specializirana podjetja, ki omenjeni podatek uporabljajo za preverjanje bonitet posameznih gospodarskih subjektov. Kot eno izmed največjih na slovenskem trgu gre omeniti bonitetno hišo I, d.o.o., ki zbira in obdeluje podatke o plačilih slovenskih družb. Podjetje je do leta 2007 pripravljalo analizo plačevanja med gospodarskimi subjekti za Ministrstvo za finance Vlade Republike Slovenije, kot pripomoček za spremljanje plačilne nediscipline (interno gradivo I, d.o.o., 2006). Po navedbah Marka Batiste, direktorja podjetja I, d.o.o., je z menjavo vlade in ministra za finance prišel tudi konec tovrstnih analiz. Vlada se je namreč odločila, da bo privarčevala z odpovedjo analiz, še novejši minister pa se je odločil, da to vrstne analize vlada ne potrebuje. V spodnji tabeli je vseeno prikazana analiza skupnih zamud v Sloveniji. Ta od leta 2007 žal ne zajema plačilnih

rokov, ki so se medtem znatno poslabšali in imajo velik vpliv na sliko zamud, prav tako ne vključuje zamud pri plačanih računih.

Tabela 2: Povprečno število dni zamude pri plačilih obveznosti in delež z zamudo plačanih računov po mesecih za obdobje od 2001 do avgusta 2010

MESEC	LETO																			
	2001		2002		2003		2004		2005		2006		2007		2008		2009		2010	
JAN	28	61%	34	65%	28	62%	27	56%	21	58%	21	58%	19	57%	21	58%	24	58%	25	53%
FEB	29	61%	32	62%	32	62%	25	63%	25	56%	27	56%	22	59%	23	54%	26	63%	25	58%
MAR	30	56%	31	58%	26	66%	26	52%	23	51%	27	53%	24	51%	23	62%	27	57%	30	53%
APR	29	62%	34	60%	31	55%	26	54%	27	51%	25	53%	23	57%	24	52%	29	54%	31	51%
MAJ	29	64%	29	62%	29	57%	26	56%	21	61%	24	59%	26	59%	25	56%	27	55%	26	58%
JUN	30	59%	29	63%	26	61%	25	53%	23	50%	26	54%	26	53%	21	58%	25	56%	29	53%
JUL	27	65%	27	63%	26	57%	24	52%	24	52%	23	58%	22	59%	23	56%	26	54%	26	50%
AVG	30	63%	27	61%	27	59%	26	58%	22	59%	24	59%	23	60%	24	58%	23	58%	25	59%
SEP	31	61%	29	63%	26	57%	27	52%	27	52%	27	54%	26	57%	24	58%	27	53%		
OKT	34	60%	30	55%	29	53%	27	51%	27	53%	24	59%	23	53%	24	56%	27	50%		
NOV	37	55%	32	58%	26	56%	22	56%	23	55%	28	57%	24	54%	25	57%	25	55%		
DEC	38	64%	36	63%	36	56%	25	54%	25	51%	24	49%	21	55%	23	55%	25	50%		

*prve številke predstavljajo število dni povprečne zamude pri plačanih zamujenih računih po mesecih v Sloveniji, številka v oklepaju pa predstavlja delež zamujenih računov v celotnem številu plačanih računov

Vir: Interna baza Bonitetne hiše I, d.o.o., 2010.

Iz podatkov v tabeli 2 je moč razbrati, da so zamude pri plačilih obveznosti v obdobju od leta 2001 do 2006 nekoliko upadale, kar je razvidno tudi iz deleža plačanih zamujenih računov. Povprečna mesečna zamuda plačil med letoma 2003 in 2006 se giblje med 24 in 25 dnevi, kar je glede na zamudo plačil v letih 2001 in 2003, ko je ta znašala med 29 in 31 dni, pomenilo zmanjšanje do 7 dni. Po letu 2007 se povprečno število dni zamude pri plačilih obveznosti zopet povečuje, in do razpoložljivih podatkov v letu 2010 znaša 27 dni.

Na plačilno nedisciplino vplivajo tudi sezonski vplivi. Primerjava zamud pri plačevanju računov po posameznih mesecih nam pove, da se povprečno število dni zamud proti koncu leta povečujejo, nihanje pa je največje v začetku leta ter v poletni mesecih, ko je tudi doseženo najnižje povprečje števila dni.

6 UKREPI ZA ZMANJŠANJE PLAČILNE NEDISCIPLINE

V Sloveniji že težko najdemo podjetje, ki bi svoje obveznosti do dobaviteljev poravnalo tekoče in v dogovorjenih rokih. Trenutna ekonomska situacija v katero nas sili finančna kriza, podjetjem namreč otežuje ohranjanje likvidnega poslovanja. Namesto, da bi se osredotočala na trženje in nadaljni razvoj, se ukvarjajo z zagotavljanjem potrebnih sredstev, potrebnih za

preživetje (Finance, januar 2010, str. 18). V nadaljevanju bomo na kratko predstavili nekaj predlogov za zagotavljanje potrebnih sredstev ter povečevanje plačilne discipline.

6.1 Prestrukturiranje

Claessens, Djankov in Mody (2001, str. 390) opisujejo pojem prestrukturiranja kot velike spremembe ter dolga pogajanja med različnimi akterji v podjetju. Temeljne razloge, ki opravičujejo dolgo in naporno pot prestrukturiranja, bi lahko opisali na sledeči način (Berk, 2002, str. 8):

- s spremenjenim načinom poslovanja ter menjavo poslovnega okolja, lahko odpravimo slabe poslovne rezultate oziroma likvidnostne težave,
- s tržnimi analizami ter novimi poslovnimi idejami povečamo možnost strateških odločitev ter ponovnega pozicioniranja na trgu,
- z odpravljanjem napak pri ocenjevanju podjetja, pripomoremo k boljšemu informiranju potencialnih investitorjev.

6.2 Zavarovanje terjatev

Eden izmed boljših načinov za odpravo tveganj povezanih s finančno nedisciplino je, da podjetje učinkovito upravlja s terjatvami ter jih tudi ustrezno zavaruje. Podjetja se vedno bolj zavedajo pomembnosti zavarovanja terjatev, saj le-te predstavljajo pomemben delež premoženja podjetja. Da bi se podjetje zaščitilo pred izpostavljenostjo do svojih kupcev, je zavarovanje pri zavarovalnici najbolj primerno. Prihranki pri kreditnem zavarovanju so lahko celo večji kot popusti pri avansnih plačilih, kar podjetja uporabljajo za zaščito pred neplačilom (Interno gradivo zavarovalnice Coface Austria, 2007).

Med bolj pogoste oblike zavarovanj tveganj pa spadajo (Revija Kapital, februar 2009, str. 46):

- zastavna pravica na premičninah,
- zastavna pravica na nepremičninah (hipoteka),
- poroštvo,
- menica.

Zastavna pravica na premičnini nastane na podlagi zastavne pogodbe potem, ko zastavitelj upniku izroči v posest zastavljeno premičnino. Vse pogosteje se uporablja t.i. neposestno zastavno pravico, pri kateri zastavljena premičnina ostane v posesti dolžnika. Ker pri taki premičnini ni očitno, da je zastavljena, AJPES vodi register neposestnih zastavnih pravic, kjer se lahko preveri ali je določena premičnina zastavljena ali ne. Zastavi se lahko samo premičnina, katera ima neko premoženjsko vrednost, vrednostne papirje, terjatve ter druge pravice. V primeru zapadlosti dolga, lahko upnik zahteva prodajo zastavljene premičnine ter s tem opravi poplačilo (Tratnik, 2007, str. 474).

Hipoteka v večini primerov ohranja vrednost, kar ji daje prednost pred ostalimi nepremičninami. Zastavna pravica na nepremičnini se pridobi z vpisom v zemljiško knjigo. Pri vknjižbi zastavne pravice je v zemljiško knjigo potrebno vpisati izvršljivost terjatve, za katero je dovoljena zastavna pravica. Vknjižba zastavne pravice in zaznamba izvršljivosti terjatve imata ta učinek, da se lahko opravi izvršba na to nepremičnino tudi pred drugim, ki je zastavno pravico pridobil pozneje (Vrenčur, 2005, str. 77-79).

Smisel **poroštva** je v tem, da v primeru neizpolnitve obveznosti poleg dolžnika odgovarja še ena ali več oseb. Kadar se porok zaveže kot porok in kot plačnik, govorimo o solidarnem poroštvu, saj ima upnik pravico k plačilu pozvati tako dolžnika kot tudi poroka. Subsidarno poroštvo pa je poroštvo, ko upnik pozove k plačilu poroka šele zatem, ko dolžnik ne izpolni obveznosti v zato zastavljenem roku. V obeh primerih porokova obveznost ne more biti višja od obveznosti dolžnika (Puharič, 2004).

Menica je vrednostni papir, ki lahko kot plačilno sredstvo služi za zavarovanje obveznosti. Izdana mora biti v pisni obliki (Falatov, 1999, str. 41). Menična obveznost nastane z vpisom v menico in se uveljavlja ter prenaša z menico. S pridobljeno menico se dobi obljubo dolžnika, da mu bo ta kasneje plačal dolg. V kolikor menico akceptira banka, to upniku predstavlja dodatno varstvo, da bo njegova terjatev res plačana v celoti v dogovorjenih rokih, saj se s tem za plačilo na menici dogovorjenega zneska zaveže tudi banka (Puharič, 1999, str. 247).

6.3 Bonitetne informacije

Podjetja pred sodelovanjem z novim poslovnim partnerjem ne vedo ali je poslovanje z njim potencialno tvegano ali ne. V tem primeru se lahko obrnejo na eno izmed bonitetnih hiš, prisotni na slovenskem trgu. Pripravljeno bonitetno poročilo predstavlja nabor podatkov, ki nam povedo nekaj o finančni sliki podjetja ter tudi o nekaterih drugih lastnostih. Bonitetna poročila vsebujejo tudi oceno poslovnih partnerjev ter ovrednotijo tveganja povezana z določenimi podjetji. Z stalnim spremljanjem gospodarskih razmer na trgu, posameznih panog ter zlasti spremljanje tveganja oziroma bonitete posameznih kupcev, podjetjem dodatno omogočajo hitro reagiranje na kritična dogajanja v nekem poslovnem okolju (Jus, 2004, str. 62).

6.4 Spremljanje evidence neplačnikov

Ena izmed možnih rešitev za zmanjševanje plačilne nediscipline je tudi spremljanje evidence neplačnikov. Na črno listo se uvrščajo fizične in pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi nad 5 dni. Kot že omenjeno, tako evidenco vodi AJPES, uporabljajo jo pa predvsem večja podjetja ter banke. Podoben sistem si je izmislilo tudi Društvo upnikov, katero je ustvari svojo bazo podatkov. Informacije o neplačnikih se vnašajo s posebnim obrazcem, t.i. dobavnico, ki vključuje opombo s katero kupec dovoljuje objavo podatkov. Tovrstne podatke lahko pregledujejo le registrirane osebe, saj Zakon o varstvu osebnih

podatkov (ZVOP-1, 2004) nalaga odgovornost prejemniku podatka. Člani društva namreč polno odškodnisko odgovarjajo za točnost in ažurnost podatkov, kar pomeni, da v treh dneh po poravnavi dolga sporočijo spremembo. S tem se neplačnik tudi izbriše s seznama.

6.5 Javna baza podatkov

Javna baza podatkov lahko podjetjem omogoči spremljanje poslovnih partnerjev, ki bi vodilne v podjetjih prisilila k sprejemanju ukrepov za zagotavljanje plačilne sposobnosti. Za zbiranje podatkov o višini in trajanju prekoračitev dovoljenih limitov na transakcijskih računih, bi bile kot vršilci plačilnega prometa zadolžene banke. Vsi podatki bi se zbirali v centralnem registru transakcijskih računov, ki ga od 1. julija 2010 vodi AJPES. Ključnega pomena za proučevanje plačilne nediscipline so tudi podatki o pogodbenih in dejanskih plačilnih rokih, na podlagih katerih bi se pridobilo podatke o zamudah plačil podjetij. Tukaj bi pomembno vlogo odigral DARS, ki bi v postopku obračunavanja davka na dodano vrednost, zahtevala tovrstne podatke. Poleg navedenih podatkov bi bilo smiselno vključiti tudi datume začetka in postopkov na sodiščih, ki se vodijo v sodnem registru ter datumi o poročanju uprav nadzornemu svetu o morebitnih finančnih težavah (Berk, 2004, str. 80-81).

6.6 Ukrepi vlade

Plačilna nedisciplina je v Sloveniji prisotna že vrsto let, a do danes ni bilo vlade, ki bi se tovrstnega problema lotila zavzeto in strukturirano. Lahko bi celo rekli, da je bila država z neučinkovito zakonodajo bolj na strani dolžnikov kot upnikov. Ker pa je delovanje plačilnega sistema in učinkovito finančno zavarovanje obveznosti ter sodne izterjave terjatev, vendarle naloga države oziroma vlade, upravičeno pričakujemo nekaj več aktivnosti.

Možni ukrepi oziroma področja na katerih lahko vlada aktivno sodeluje, so po mnenju Alenke Avberšek, izvršne direktorice za zakonodajo in politiko pri GZS (april, 2010), sledeči:

- reorganizacija dela sodišč ter postavitve prioritete obravnav, ki so vezana na izvržbo in sodne postopke,
- pospešiti in poenostaviti postopeke izvržbe,
- oblikovanje periodilnega vsestranskega pobota zapadlih obveznosti na domačem trgu preko AJPESA, kateri bi vključeval vse pravne subjekte ter državne institucije,
- sprejetje roka za državna plačila, ki ne bodo daljša od 30 dni,
- na področju javnih naročil zagotoviti, da izbrani izvajalec razkrije vse podatke o podizvajalcih,
- kriterij za pridobitev javnega naročila naj ne bo samo najnižja cena temveč tudi ustrezna usposobljenost ter izkušnje,
- z novo zakonodajo naj se preprečiti ustanovitev novih podjetij z namenom izmikanja plačilom obveznosti odgovornim za stečaj bivših podjetij,

- sprejeti Zakon o poroštvih Republike Slovenije za financiranje investicij gospodarskih družb (EVA: 2010-1611-0068), ki bi pripomogel k spodbujanju podjetij k novim naložbam.

SKLEP

Slovenija se sooča s problemom plačilne nediscipline vse od osamosvojitve naprej. V obdobju svetovne finančne krize pa se število neplačil poslovnih subjektov bistveno povečuje. Zaradi kreditnega krča, ki ga povzročajo banke, se vse pogosteje dogaja, da se podjetja financirajo na račun svojih dobaviteljev, saj zamujajo s plačili oziroma svojih obveznosti niti ne poravnajo. Posledica likvidnostnih težav tako ustvarja začaran krog, kateri lahko vodi do propad podjetij ter za izplačilo terjatev prikraja dobavitelje, zaposlene ter državo.

O razširjenosti plačilne nediscipline pričajo tudi podatki Agencije Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (AJPES), ki edina zbira in obdeluje podatke o dospelih neporavnanih obveznostih. Pred časom se je analizo pripravljalo tudi podjetje Ido, ki je poleg blokad na žiro računih tudi mesečno izračunavalo število dni zamude pri poravnavanju obveznosti, a je zaradi nezainteresiranosti države oziroma domnevnega pomanjkanja sredstev, to vrstno analizo ukinilo. Peta točka diplomske naloge nam tako razkriva, da število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi, kljub anomalijam v letih med 2000 ter 2003, povečuje. V Sloveniji namreč že težko najdemo podjetje, ki bi svoje obveznosti do dobaviteljev poravnavalo tekoče in v dogovorjenih rokih. Trenutna ekonomska situacija v katero nas sili finančna kriza, podjetjem namreč otežuje ohranjanje likvidnega poslovanja. Namesto, da bi se osredotočala na trženje in nadaljni razvoj, se ukvarjajo z zagotavljanjem potrebnih sredstev, potrebnih za preživetje.

Šesta točka diplomskega dela nam poda možnosti, ki jih imajo podjetja na razpolago, da se sama zavarujejo pred plačilno nedisciplino. Prilagoditev tržnim razmeram ter spremenjen načinom poslovanja lahko odpravi slabe poslovne rezultate oziroma likvidnostne težave. S pomočjo tržnih analiz ter ustvarjanju novih poslovnih idej, bi si lahko povečala možnost strateških odločitev ter ponovnega pozicioniranja na trgu. Z zavarovanjem pred finančnimi tveganji mora podjetje oblikovati politiko upravljanja likvidnosti, ki bo spremljala in odpravljala vzroke nelikvidnosti. Da pa bi to lahko dosegla, morajo ohranjevati in povečevati kapitalsko ustreznost ter skrbeti za usklajeno ročnostno strukturo virov in sredstev. Eden izmed boljših načinov za odpravo tveganj povezanih s finančno nedisciplino je predvsem ta, da podjetje učinkovito upravlja s terjatvami ter jih tudi ustrezno zavaruje. Pri poslovanju z novim poslovnim partnerjem lahko s ponudbo bonitetnih hiš prisotnih na slovenskem trgu, pridobijo bonitetno sliko, katera ponuja nabor podatkov, ki predstavijo finančno sliko podjetja ter tudi o nekaterih drugih lastnostih. Ena izmed možnih rešitev za zmanjševanje plačilne nediscipline je tudi spremljanje evidence neplačnikov. Na črno listo se uvrščajo fizične in pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi nad 5 dni. Kot že omenjeno, tako evidenco vodi AJPES.

Do danes ni bilo vlade, ki bi se problema plačilne nediscipline lotila zavzeto in strukturirano. Lahko bi celo rekli, da je bila država z neučinkovito zakonodajo bolj na strani dolžnikov kot upnikov. Ker pa je delovanje plačilnega sistema in učinkovito finančno zavarovanje obveznosti ter sodne izterjave terjatev, vendarle naloga države oziroma vlade, upravičeno pričakujemo nekaj več aktivnosti. Kot se lahko učimo iz preteklosti, je sprememba zakonov dolgotrajen postopek, posledice pa še daljše. Najprej bi bilo potrebno preučiti ali so zakonski predpisi dejansko slabi ali pa bi bilo potrebno le poostri nadzor. Po eni strani naj se iz sistema hitro izločiti največje bolnike, ki zaradi poslovanja v verigah, nase vežejo tudi ostale subjekte ter tako okužijo tudi zdrava podjetja. Vse več se namreč omenja podjetja, ki dihajo skozi slamico, a so v resnici že globoko pod vodo. Zakaj so pri nas stečaj tabu? Prezadolžena podjetja z neperspektivnim programi ter z malo dodane vrednosti dela, je potrebno pokopati. V tem primeru večjih podjetij, ki so kompleksna in imajo več programov, lahko stečaj pomeni priložnost, da ohranimo zdravo (perspektivno) jedro, ki je lahko osnova za nov zagon podjetja. S pravim pristopom ter izobraževanjem naj se širi slika, ki stečaj opisuje kot nekaj normalnega (dober primer je stečaj ameriškega podjetja General Motors). Če bi preučili statistiko, bi verjetno našli kakšno anomalijo v razmerju števila podjetij in števila stečajev pri nas ter v tujini.

Po drugi strani naj se za zdrava podjetja pripravijo predpisi, ukrepi, zakonodaje ali regulatorji, ki bi podjetja ohranjali žive. Kot je že večkrat omenjeno, bi država rešila veliko problemov že s tem, da bi reorganizirala javna naročila ter uredila svoja plačila s tem, da skrajša plačilni rok na največ 30 dni. To vrstna rešitev bi kaj hitro podala neke učinke ter deloma razbremenila marsikatero podjetje. Na pravnem področju bi bilo smiselno reorganizirati dela sodišč ter postaviti prioritete obravnav, ki so vezana na izvržbo in sodne postopke. Hkrati naj se tudi pospeši in poenostavi postopek izvržbe, ter oblikuje periodni vsestranski pobot zapadlih obveznosti na domačem trgu. Za manjša podjetja se lahko organizira svetovanje.

Plačilna nedisciplina je kompleksen problem, ki se ga ne da rešiti čez noč. Z njo smo se srečevali pred krizo, sedaj pa se zaradi njenega vpliva ta le poslabšuje. Posledice so občutne in se kopičijo ter tako spravljajo v nevarnost vsa podjetja. Ena se lahko zavarujejo sama, druga potrebujejo pomoč pri reševanju, tretja pa je potrebno enostavno pokopati. Z obstoječimi, bolj drugi manj uspešnimi mehanizmi ter s kopico naštetih predlogov je potrebno prekiniti izogibanje perečemu problemu, spremeniti kulturo poslovanja ter spremeniti miselnost marsikaterega akterja.

LITERATURA IN VIRI

1. Allen, R.E., & Snyder, D. (2009). New thinking on the financial crisis. CPOIB, Moraga, 5, (1/2), 36-55.
2. Agarwal, S. (avgust, 2000). The economics, financial and political environment in Argentina: Argentina report 1, Matric Research Paper 00-MRP 1. Najdeno 17. maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.card.iastate.edu/publications/synopsis.aspx?id=291>
3. Anonymous. (2006). It's not the crisis that counts, it's the way the crisis is handled. *Emerald Group Publishing Limited*, 22(5), 20-22.
4. Bednaš, M., & Kajzer, A. (2008, September). Jesenska napoved gospodarskih gibanj 2008. Ljubljana: *Urad RS za makroekonomske analize in razvoj (UMAR)*.
5. Bergant, Ž. (2000). *Znaki podjetniške krize. Podjetje in delo*, 26(6), 1496-1508.
6. Berk, A. (2002). *Analiza plačilnih navad in plačilne nediscipline v Sloveniji*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, Raziskovalni center.
7. Berk, A. (2002). *Učinki zakonodajnega urejanja plačilne nediscipline v slovenskem gospodarstvu* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
8. Berk, A. (2004). Reševanje problematike plačilne sposobnosti in nediscipline kliče po večji preglednosti. *Revizor*, 15(9), 78-82.
9. Berk, A., Peterlin, J. & Ribarič, P. (2005). *Obvladovanje tveganja: skrivnosti celovitega pristopa*. Ljubljana: GV Založba.
10. Bierman, Harold. Jr. (2010, 05. februar). The 1929 Stock Market Crash. *Economic History*. Najdeno 10. oktobra 2010 na spletnem naslovu <http://eh.net/encyclopedia/article/Bierman.crash>
11. Brigham, E.F., & Gapenski, C.L. (1997). *Financial Management: Theory & Practice*. New York: The Dryden Press.
12. Calomiris, C.W. (1999, 1. oktober). *Lessons from The Tequila Crisis for Successful Financial liberalization*. Elsevier. *Journal of Banking & Finance*. Najdeno 15. maja 2010 na spletnem naslovu <http://ideas.repec.org/a/eee/jbfina/v23y1999i10p1457-1461.html>
13. Campbell, T., & Krackaw, W. (1998). *Financial risk management*. New York: HarperCollins College Publishers.
14. Claessens, S., Djankov, S., & Mody, A. (2001). *Resolution of financial distress: An international perspective on the design of bankruptcy laws*. Washington (D.C.): The World Bank (WBI development studies).
15. Culp, C. (2001). *The Risk Management Process: Business Strategy and Tactics*. Wiley.
16. Dattilo, M. (2006, 25. oktober). Black Thursday, October 24, 1929. Matt's today in history. Najdeno 10. oktobra 2010 na spletnem naslovu <http://mattstodayinhistory.blogspot.com/2006/10/black-thursday-october-24-1929.html>
17. Daseking, C., Ghosh, A.R., Thomas, A.H., & Lane, T. (2005, 10 oktober). Lessons from the Crisis in Argentina. *IMF.*, 236.
18. Direktiva 2000/35/ES Evropskega parlamenta in sveta z dne 29.06.2000 o boju proti zamudam pri plačilih v trgovinskih poslih (Uradni list Evropske unije, 17/Zv.1, 2000, str. 226-229).
19. Dowd, K. (1998). *Beyond value at risk: the new science of risk management*. Chichester. John Wiley.
20. Doyle, R., Scott, D., & Crimmins, C. (1999). *Was the "Tequila Effect" Rational?*. Dublin: TCD.
21. Economics. (b.l.) V *QuickMBA online*. Najdeno 08. oktobra 2010 na spletnem naslovu <http://www.quickmba.com/econ/macro/business-cycle/>

22. Eiteman, D.K, Stonehill, A.I., & Moffett, M.H. (2000). *Multinational Business Finance*. 9th Edition. Addison Wesley Publishing Company.
23. e-Pips.com – 1929 Wall Street Crash. Najdeno 10. oktobra 2010 na spletnem naslovu <http://www.epips.com/djia/1929-wall-street-crash.html>
24. Erickson, J.A. (2006). *Stock Market Crash of 1929: The Week that Broke the American Economy. The Causes, Consequences, and Solutions to the Stock Market Crash of 1929*. Najdeno 10. oktobra 2010 na spletnem naslovu http://www.associatedcontent.com/article/47662/stock_market_crash_of_1929_the_week_pg2.html?cat=37
25. Falatov, P. (1999). *Plačila v mednarodnem poslovanju*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
26. Filipič, D. (1993). *Nekateri problemi plačilne nesposobnosti in likvidnost slovenskih podjetij (gospodarstva)*. Bančni vestnik, 7/8, 14.
27. Gil-Diaz, F. (1998). The origin of Mexico's 1994 financial crisis. *Cato Journal*, 17 (3), 303.
28. Grinnblatt, M., & Titman, S. (2002). *Financial Markets and Corporate Strategy*. Singapore: McGraw-Hill Book Companies.
29. Hill, J.M. (2009). A Perspective on Liquidity Risk and Horizon Uncertainty. *Journal of Portfolio Management*, 35(4), 60.
30. Holliwell, J. (1998). *The financial risk manual: a systematic guide to identifying and managing financial risk*. Harlow: Prentice Hall.
31. Holton, A.G. (november/december, 2004). Defining Risk. *Financial Analysts Journal*, 60(6), 19.
32. Informacija o nepravni obveznostih pravnih oseb (od leta 1991 do 2003). Ljubljana: AJPES, marec 2003.
33. Informacija o pravnih osebah z dospelimi neporavnanimi obveznostmi v letu 2004. Ljubljana: AJPES, januar 2004.
34. Informacija o pravnih osebah z dospelimi neporavnanimi obveznostmi v letu 2005. Ljubljana: AJPES, februar 2006.
35. Interno gradivo Coface Slovenija, d. o. o., Ljubljana, 2008.
36. Interno gradivo Bonitetne hiše I, d. o. o., Ljubljana, 2010.
37. Interno gradivo Hypo-Alpe-Adria bank d.d., Ljubljana, 2009.
38. Interno gradivo Hypo-Alpe-Adria bank d.d., Ljubljana, 2010.
39. Jamnik, M., & Sibinčič, J. (2009, 15. februar). Plačilna nesdisciplina: Zavarujte terjatve!. *Revija Kapital*, str. 49.
40. Jus, M. (2004). *Kreditno zavarovanje*. Ljubljana: Sanje.
41. Kavran-Pinter, M. (2008, 15. september). Insolvenčnost: 1. oktobra pozor!. *Revija kapital.com*. Najdeno 02. oktobra 2008 na spletnem naslovu <http://www.revijakapital.com/kapital/davcno-financno-svetovanje.php?idclanka=6016>
42. Klepec, J. (2008). *Svetovna finančna kriza 2007/2008-20??*. Najdeno 13. aprila 2010 na spletnem naslovu http://mju.gov.si/fileadmin/mju.gov.si/pageuploads/Dobre_prakse/Predstavitve_DP_2008/KLEPEC_Razlaga_DP2008_.pdf
43. Knight, F.H. (1921): *Risk, Uncertainty, and profit*. New York: Houghton Mifflin Co., The Riverside press.
44. Koletnik, F. (1997). *Analiziranje računovodskih izkazov*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
45. Kokotec-Novak, M. (1987). *Računovodsko spremljanje dnevne plačilne nediscipline TOZD-a*. Ljubljana: Zveza računovodij in finančnih delavcev Slovenije.
46. Krugman, P. (2009). *Vrnitev ekonomske depresije in kriza leta 2008*. 1. natis. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.

47. Kurland, O. M. (september, 1992). The Rise of Financial Risk Management. *Risk management*, 39(9), 12.
48. Luhnow, D. (2008, 13. oktober). *Mexican crisis holds lessons for U.S.* The Wall Street Journal. Najdeno 15. maja 2010 na spletnem naslovu <http://online.wsj.com/article/SB122385649246427253.html>
49. Lynn, F. D. (september/oktober 1996). Capital Structure, Business Risk, and Investor Returns for Agribusiness. *Agribusiness (1986-1998)*, 12 (5), 429.
50. Makovec Brenčič, M., Lisjak, M., Pfajfar, G. & Ekar, A. (2006). *Mednarodno poslovanje*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta
51. McNamee, D. (oktober, 2000). Targeting business risk. Altamonte Springs. *The Internal Auditor*, 57(5), 46.
52. Melvin, M., & Taylor, M.P. (2009). *The global financial crisis: Causes, threats and opportunities*. Introduction and overview, Journal of international money and finance.
53. Miccolis, A. J. et. al. (2001). *Enterprise Risk management-Trends and Emerging Practices*. Altamonte Springs: The Institute of Internal Auditors Research Foundation.
54. Mlinarič, F. (2000). *Ali bo zakon o finančnem poslovanju podjetij res odpravil finančno nedisciplino?* Ljubljana: IKS.
55. Moises, N. (junij, 1995). Latin America the morning after. *Foreign Affairs*, 74(4), 45.
56. Murphy, D. (2001). *Energy market, trading & risk management*. London: KWI International Ltd.
57. Murphy, R. (2008, 15. december). *Evidence that the Fed caused the Housing Boom*. Najdeno 29. oktobra 2010 na spletnem naslovu <http://www.mises.org/daily/3252>
58. Novak, S.Y, Dalla, V. & Giraitis, L. (2007). Evaluating Currency Risk in Emerging Markets. *Dordrecht: Acta Applicandae Mathematicae*, 97(1-3), 163.
59. Peršak, C. (december, 2002). *Ali poznamo svoje podjetje?* Revija industrijska demokracija. Najdeno 24. maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.delavska-participacija.com/Html/clanki-iskanje.asp?Avtor=&Naslov=&sort=AvtorPonder&Sklop=3&Submit=Iskanje&besede=&stevilka=%25&letnik=%25&offset=260>
60. Peterlin, J. (2003). *Finančna tveganja in vrednost podjetja*. Koper: Fakulteta za management.
61. Pike, R. & Neal, B. (2003). *Corporate finance and investment: decisions and strategies*. (4th ed.) London: Prentice Hall.
62. Poslovni subjekti z dospelimi neporavnanimi obveznostmi nad 5 dni neprekinjeno, zadnje poročilo (september, 2010). Ljubljana: AJPES.
63. Prašnikar, J., Bole, V., Berk, A., Cimerman, A., Pahor, M., & Stražišar, B. (2002). *Analiza plačilnih navad in plačilne discipline v Sloveniji*. Ljubljana: RCEF, 2002.
64. Pratap, S., & Quintin, E. (2008, 5. september/oktober). *Labor markets in turbulent times: Some evidence from Mexico*. FRB Dallas. Najdeno 17. maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.dallasfed.org/research/swe/2008/swe0805c.cfm>
65. Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi 2003 do 2009. Ljubljana: AJPES.
66. Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi 2008 po področjih dejavnosti. Ljubljana: AJPES.
67. Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi 2009 po področjih dejavnosti. Ljubljana: AJPES.
68. Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi nad 5 dni neprekinjeno v letu 2010 po področjih dejavnosti. Ljubljana: AJPES.
69. Puharič, K. (1999). *Gospodarsko pravo – z osnovami prava*. Ljubljana: Uradni list Republike Slovenije d. o. o..

70. Rajan, R.S. (2007). Financial Crisis, Capital Outflows, and Policy Responses: *Examples from East Asi. Journal of Economic Education*, 38(1), 92.
71. Remmer, L.K. (1990). Democracy and Economic Crisis: *The Latin American Experience. Cambridge University Press*, 42(3), 315-335.
72. Repovž, L., & Peterlin, J. (2000). *Financiranje*. 2. izdaja. Koper: Visoka šola za management.
73. Revija Obrtnik. (september, 2005). Najslabše se godi malim. Najdeno 25. aprila 2010 na spletnem naslovu <http://www.ozs.si/obrtnik/prispevek.asp?IDpm=2469&ID=6609>
74. Riaz, S. (2009). The global financial crisis: an institutional theory analysis. *CPOIB, Oshawa*, 5(1/2), 26-35.
75. Robnik, L. (2008, 07. avgust). Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju. Računovodja.com. Najdeno 14. oktobra 2010 na spletnem naslovu <http://racunovodja.blogspot.com/2008/08/zakon-o-financnem-poslovanju-postopkih.html>
76. Rugman, A.M., & Brewer, T.L. (2001). The Oxford Handbook of International Business. Najdeno 14. decembra 2010 na spletnem naslovu http://www.oxfordscholarship.com/oso/public/content/subject_index/economicsfinance/ecofin/titles_first.html
77. Ruzzier, M., Kesič, D., & Mevlja, B. (2008). *Mednarodno poslovanje*. Gradiva za vaje. Koper: Fakulteta za management
78. Saunders, A. (2000). *Credit risk Management*. New York: John Wiley.
79. Saunders, A. (2010, 28. januar). *Is the Current Down turn About to Get Worse-Much Worse??*. Najdeno 22. avgusta 2010 na spletnem naslovu <http://sharehunter.com/news/tag/1929-wall-street-crash/>
80. Stephens, J.J. (2000). *The Business of Hedging*. Harlow: Financial Times. Prentice Hall.
81. Stevens, G. (2007). *The Asian crisis – a retrospective*. Najdeno 14. oktobra 2010 na spletnem naslovu <http://www.bis.org/review/r070723c.pdf>
82. Stojanov, V. (2009, 6. april). Krize naše vsakdanje: velika depresija. *Mag*, 6, 62.
83. Stojanov, V. (2009, 20. april). Povojne recesije in vznemirjenja. *Mag*, 7, 62.
84. Swinson, C. (2001). We must run the risk. *Accountancy*, 8, 84.
85. Šinkovec, J., & Škerget, D. (1999). *Zakon o finančnem poslovanju z uvodnimi pojasnili*. Ljubljana: Primath.
86. Štiblar, F. (2008). Svetovna kriza in Slovenci, Kako jo preživeti? 1. natis. Ljubljana: Založba ZRC, ZRC SAZU.
87. Tajnikar, M. (2009, 2. februar). *Pot iz krize je v rokah vlade: Banke naj dajo posojila, država pa naj investira*. Delo FT.
88. UMAR. (2010). *Ekonomsko ogledalo – junij 2010*. Ljubljana: UMAR.
89. Vaughan, J. E. (1997). *Risk Management*. New York: John Wiley & Sons.
90. Vrenčur, R. (2005). *Moderne oblike zavarovanja plačil*. Ljubljana: GV.
91. Weston, J. F. (april, 1992). Managing Business Risk. Washington. *Business Economics*, 27(2), 40.
92. White, G., Sondhi, A., & Fried, D. *The Analysis and The Use of Financial Statements*. (2nd ed.). New York: John Wiley & Sons, Inc.
93. Zagorac, Ž. (2010, 16. maj). *Za poslance je novela zakona o finančnem poslovanju podjetij v redu*. Častnik Finance. Najdeno 28. julija 2010 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/181898>.
94. Zakon o gospodarskih družbah. *Uradni list RS št. 30/ 1993, 42/2006, Ur.l. RS, št. 26/2007-ZSDU-B, 33/2007-ZSReg-B, 67/2007-ZTFI (100/2007 popr.), 10/2008, 68/2008, 23/2009 Odl.US: U-I-268/06-35, 42/2009, 65/2009-UPB3, 83/2009 Odl.US: U-I-165/08-10, Up-1772/08-14, Up-379/09-8*.

95. Zakon o prisilni poravnavi, stečaju in likvidaciji. *Uradni list RS* št. 67/ 1993, Ur.l. RS, št. 74/1994 Odl.US, 8/1996 Odl.US: U-I-114/95, 25/1997-ZJSRS, 39/1997, 1/1999-ZNIDC, 52/1999, 101/2001 Odl.US: Up-148/01, 42/2002-ZDR, 58/2003-ZZK-1, 10/2006 Odl.US: U-I-253/04-11, 126/2007-ZFPPIPP.
96. Zakon o finančnem poslovanju podjetij. *Uradni list RS* št. 54/1999, Ur.l. RS, št. 110/1999, 97/2000 Odl.US: UI 264/99-40, 50/2002 Skl.US: U-I-135/00-60, 93/2002 Odl.US: U-I-135/00-77, 117/2006-ZDDPO-2, 31/2007, 33/2007-ZSReg-B, 38/2007 Skl.US: U-I-117/07-7, 126/2007-ZFPPIPP.
97. Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju. (2007). *Uradni list RS* št. 126/2007, Ur.l. RS, št. 40/2009, 59/2009, 52/2010.
98. Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju. *Uradni list RS* št. 52/2010.
99. Zakon o varstvu osebnih podatkov. (2004). *Uradni list RS* št. 86/2004, Ur.l. RS, št. 113/2005-ZInfP, 51/2007-ZUstS-A, 67/2007, 94/2007-UPB1
100. Zalokar, N. (2000). *O prenosu plačilnega prometa na poslovne banke*. IKS, Ljubljana, 27(2000), 9.

KAZALO PRILOG

<i>Priloga 1: Zamude pri plačilih obveznosti podjetij (po letih).....</i>	<i>2</i>
<i>Priloga 2: Blokade transakcijskih računov podjetij (po področjih dejavnosti); število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi</i>	<i>3</i>
<i>Priloga 3: Blokade transakcijskih računov podjetij (po področjih dejavnosti); znesek dospelih nporavnanih obveznosti.....</i>	<i>4</i>

Priloga 1: Zamude pri plačilih obveznosti podjetij (po letih)

Tabela 1: Povprečno mesečno število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi in povprečni dnevni znesek dospelih neporavnanih obveznosti v letih od 1991 do avgusta 2010

LETO	Povprečno mesečno število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi	Povprečni dnevni znesek dospelih neporavnanih obveznosti (v tisoč €)
1991	919	26.369
1992	1.667	108.930
1993	2.595	159.160
1994	3.741	191.266
1995	5.146	246.057
1996	6.490	283.050
1997	7.697	317.818
1998	8.537	365.436
1999	9.312	404.686
2000	6.712	144.680
2001	5.579	127.800
2002	2.316	61.972
2003	1.839	46.378
2004	2.985	86.939
2005	3.039	97.263
2006	3.353	120.509
2007	3.251	122.898
2008	2.923	106.022
2009	4.217	179.778
2010*	4.865	280.934

*V letu 2010 so uporabljeni podatki po mesecih od januarja do avgusta

Vir: AJ PES. Informacija o neporavnanih obveznostih pravnih oseb (od leta 1991 do 2003), 2003, str. 9; Informacija o pravnih osebah z dospelimi neporavnanimi obveznostmi v letu 2004 (2005, str. 4); Informacija o pravnih osebah z dospelimi neporavnanimi obveznostmi v letu 2005 (2006, str. 5); Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi 2003 – 2009; Poslovni subjekti z dospelimi neporavnanimi obveznostmi nad 5 dni neprekinjeno, zadnje poročilo (september, 2010); (glej Pril., Tab 1, str.), lastna priredba

Priloga 2: Blokade transakcijskih računov podjetij (po področjih dejavnosti); število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi

Tabela 2: Povprečno mesečno število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi po področjih dejavnosti v letih od 2008 do avgusta 2010

	Povprečno mesečno število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi po področjih dejavnosti		
Dejavnost	2008	2009	2010*
C	360	545	631
F	573	973	1162
G	740	899	1000
H	151	267	311
I	220	335	373
K	33	42	54
L	63	97	103
M	305	420	507
N	81	116	90
druga področja	397	523	634
SKUPAJ	2.923	4.217	4.865

*V letu 2010 so uporabljeni podatki po mesecih od januarja do avgusta

Opomba: C-predelovalne dejavnosti; F-Gradbeništvo; G-trgovina, vzdrževanje in popravila motornih vozil; H-Promet in skladiščenje; I-Gostinstvo; K-Finančne in zavarovalniške dejavnosti; L-Poslovanje z nepremičninami; M-Strokovne, znanstvene in tehnične dejavnosti; N-Druga raznovrstne poslovne dejavnosti.

Vir: AJPES. Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi v letu 2008 po področjih dejavnosti; Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi v letu 2009 po področjih dejavnosti; Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi nad 5 dni neprekinjeno v letu 2010 po področjih dejavnosti, (glej Pril., Tab 2, str.), lastna priredba

Priloga 3: Blokade transakcijskih računov podjetij (po področjih dejavnosti); znesek dospelih nporavnanih obveznosti

Tabela 3: Povprečni dnevni znesek dospelih nporavnanih obveznosti po področjih dejavnosti v letih od 2008 do avgusta 2010

Dejavnost	Povprečno mesečno število pravnih oseb z dospelimi nporavnanimi obveznostmi po področjih dejavnosti		
	2008	2009	2010*
C	14.452	22.201	42.492
F	21.092	46.388	81.847
G	28.606	36.972	38.588
H	5.209	7.230	14.909
I	6.085	8.230	9.428
K	5.876	16.142	48.250
L	2.030	4.489	5.676
M	11.890	23.554	20.802
N	1.989	3.434	3.934
druga področja	8.793	11.138	15.008
SKUPAJ	106.022	179.778	280.934

*V letu 2010 so uporabljeni podatki po mesecih od januarja do avgusta

Opomba: C-predelovalne dejavnosti; F-Gradbeništvo; G-trgovina, vzdrževanje in popravila motornih vozil; H-Promet in skladiščenje; I-Gostinstvo; K-Finančne in zavarovalniške dejavnosti; L-Poslovanje z nepremičninami; M-Strokovne, znanstvene in tehnične dejavnosti; N-Druge raznovrstne poslovne dejavnosti.

Vir: AJPES. Pravne osebe z dospelimi nporavnanimi obveznostmi v letu 2008 po področjih dejavnosti; Pravne osebe z dospelimi nporavnanimi obveznostmi v letu 2009 po področjih dejavnosti; Pravne osebe z dospelimi nporavnanimi obveznostmi nad 5 dni neprekinjeno v letu 2010 po področjih dejavnosti, (glej Pril., Tab 3, str.), lastna priredba