

2017

UNIVERZA NA PRIMORSKEM
FAKULTETA ZA MANAGEMENT

MAGISTRSKA NALOGA

MAGISTRSKA NALOGA

MARTINA KONEC

MARTINA KONEC

KOPER, 2017

UNIVERZA NA PRIMORSKEM
FAKULTETA ZA MANAGEMENT

Magistrska naloga

PREVENTIVNO PRESTRUKTURIRANJE
GOSPODARSKIH DRUŽB

Martina Konec

Koper, 2017

Mentor: izr. prof. dr. Matjaž Nahtigal

POVZETEK

Gospodarske družbe, ki imajo previsoke finančne obveznosti, da bi jih lahko poravnale v pogodbeno določenem roku, lahko po Zakonu o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (Ur. l. RS, št. 100/13) od 7. 12. 2013 uporabljajo postopek preventivnega prestrukturiranja. Empirični del naloge temelji na analizi vzrokov za previsoke finančne obveznosti oziroma za nezmožnost njihovega poplačila ter na analizi uspešnosti postopka preventivnega prestrukturiranja. Z raziskavo ugotavljamo, da so gospodarske družbe izpostavljene visokemu likvidnostnemu tveganju. Rezultati raziskave kažejo, da je namen postopka preventivnega prestrukturiranja izpolnjen, saj smo ugotovili, da vse analizirane gospodarske družbe po prestrukturiranju finančnih terjatev poslujejo uspešno.

Ključne besede: gospodarska družba, postopek preventivnega prestrukturiranja, uspešnost, insolventnost, tveganje.

SUMMARY

According to the Financial Operations, Insolvency Proceedings and Compulsory Winding-up Act, companies with financial obligations too excessive to be settled within the deadline established in the agreement, may as of 7. 12. 2013, use the preventive restructuring process. The empirical part of the thesis is based on the analysis of the causes of excessive financial obligation or rather the inability to pay obligations and on the analysis of the effectiveness of the preventive restructuring process. The following research reveals that companies are exposed to a high liquidity risk. The research results indicate that the purpose of the preventive restructuring process is achieved, as it has been discovered that all of the analyzed companies have operated successfully after a financial assets restructuring.

Key words: company, preventive restructuring process, performance, insolvency, risk

UDK: 330.341.4(043.2)

ZAHVALA

Čas podiplomskega študija sta zaznamovali tudi rojstvi hčerke Alenke in sina Lovra. Kljub materinstvu mi je uspelo izpolniti zastavljene študijske cilje in ponosna sem, da sta bila v tem času z menoj.

Hvala možu Simonu in staršem, ker me podpirate in mi vedno stojite ob strani.

Največja zahvala pa gre mojemu mentorju izr. prof. dr. Matjažu Nahtigalu za vso pomoč, potrpežljivost, hitro odzivnost in koristne nasvete med pisanjem magistrske naloge.

KAZALO

1 UVOD	1
1.1 Opredelitev obravnavanega problema in teoretičnih izhodišč	1
1.2 Namen, cilji in raziskovalna vprašanja	3
1.2.1 Namen raziskave.....	3
1.2.2 Cilji raziskave	3
1.2.3 Raziskovalna vprašanja	3
1.3 Uporabljene metode raziskovanja	4
1.4 Predpostavke in omejitve raziskave	4
2 USPEŠNOST GOSPODARSKIH DRUŽB	6
2.1 Cilji poslovanja gospodarskih družb	6
2.2 Dejavniki, ki vplivajo na uspešnost gospodarskih družb	7
2.2.1 Zunanji dejavniki	7
2.2.2 Notranji dejavniki	7
2.3 Kratkoročna in dolgoročna plačilna sposobnost gospodarskih družb.....	8
2.4 Obvladovanje tveganj.....	10
2.4.1 Kreditno tveganje	11
2.4.2 Tržno tveganje	11
2.4.3 Operativno tveganje.....	12
2.4.4 Likvidnostno tveganje	13
2.5 Zadolženost gospodarskih družb.....	13
3 PRAVNA PODLAGA INSOLVENČNIH POSTOPKOV	15
4 POSTOPEK PREVENTIVNEGA PRESTRUKTURIRANJA	16
4.1 Razlogi za uvedbo postopka preventivnega prestrukturiranja	16
4.2 Temeljna pravila postopka preventivnega prestrukturiranja.....	17
4.2.1 Gospodarska družba dolžnica v postopku preventivnega prestrukturiranja ..	18
4.2.2 Namen postopka preventivnega prestrukturiranja	19
4.2.3 Razlog za začetek postopka preventivnega prestrukturiranja.....	20
4.3 Predhodni postopek preventivnega prestrukturiranja.....	21
4.3.1 Upravičeni predlagatelj za začetek postopka preventivnega prestrukturiranja	21
21	
4.3.2 Procesne ovire za vodenje postopka preventivnega prestrukturiranja.....	21
4.3.3 Predlog za začetek postopka.....	22
4.3.4 Vpliv uvedbe postopka preventivnega prestrukturiranja na postopek prisilne	
poravnave in stečajni postopek	22
4.4 Pravne posledice začetka postopka preventivnega prestrukturiranja.....	23
4.4.1 Nastanek in trajanje pravnih posledic.....	23
4.4.2 Vpliv na izvršilne postopke in postopke zavarovanja	24
4.4.3 Zadržanje zastaranja in dospelosti terjatev	24
4.5 Glavni postopek	24
4.5.1 Pogoji za uveljavitev sporazuma o finančnem prestrukturiranju	24
4.5.2 Sklenitev sporazuma o finančnem prestrukturiranju in notarska hramba	25
4.5.3 Zahteva za potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju	25
4.5.4 Ustavitev postopka preventivnega prestrukturiranja	26
4.5.5 Pravni učinki potrditve sporazuma o finančnem prestrukturiranju	27

4.6	Mednarodna primerjava postopka preventivnega prestrukturiranja	28
5	PREDSTAVITEV GOSPODARSKIH DRUŽB	29
5.1	ACH, družba za gospodarjenje z naložbami, d. d.	29
5.2	Thermana, družba dobrega počutja, d. d.	29
5.3	Tuš holding, upravljanje družb in naložb, d. o. o.	29
5.4	Tuš nepremičnine, upravljanje nepremičnin, d. o. o.	30
5.5	Engrotuš, podjetje za trgovino, d. o. o.	30
5.6	Goričane tovarna papirja Medvode, d. d.	30
5.7	Novi kondor družba za hotelirstvo in nepremičnine, d. o. o.	31
5.8	Sportina zunanja in notranja trgovina na debelo in drobno, proizvodnja, zastopanje, posredovanje in organizacija Bled, d. o. o.	31
5.9	Sava, družba za upravljanje in financiranje, d. d.	31
5.10	SRC sistemske integracije, d. o. o.	31
5.11	Valji, proizvodnja valjev in ulitkov, d. o. o.	32
6	ANALIZA IN INTERPRETACIJA PODATKOV	33
6.1	ACH, družba za gospodarjenje z naložbami, d. d., Ljubljana.....	33
6.1.1	Potek postopka preventivnega prestrukturiranja	33
6.1.2	Analiza tveganj	33
6.2	Thermana, družba dobrega počutja d. d.	37
6.2.1	Potek postopka preventivnega prestrukturiranja	37
6.2.2	Analiza tveganj	37
6.3	Tuš holding, upravljanje družb in naložb, d. o. o., Tuš nepremičnine, upravljanje nepremičnin, d. o. o. ter Engrotuš, podjetje za trgovino, d. o. o.	38
6.3.1	Potek postopka preventivnega prestrukturiranja	39
6.3.2	Analiza tveganj	39
6.4	Goričane tovarna papirja Medvode, d. d.	41
6.4.1	Potek postopka preventivnega prestrukturiranja	41
6.4.2	Analiza tveganj	42
6.5	Novi kondor družba za hotelirstvo in nepremičnine, d. o. o.	43
6.5.1	Potek postopka preventivnega prestrukturiranja	44
6.5.2	Analiza tveganj	44
6.6	Sportina zunanja in notranja trgovina na debelo in drobno, proizvodnja, zastopanje, posredovanje in organizacija Bled, d. o. o.	45
6.6.1	Potek postopka preventivnega prestrukturiranja	45
6.6.2	Analiza tveganj	45
6.7	Sava, družba za upravljanje in financiranje, d. d.	47
6.7.1	Potek postopka preventivnega prestrukturiranja	47
6.7.2	Analiza tveganj	47
6.8	SRC sistemske integracije, d. o. o.	49
6.8.1	Potek postopka preventivnega prestrukturiranja	49
6.8.2	Analiza tveganj	49
6.9	Valji, proizvodnja valjev in ulitkov, d. o. o.	50
6.9.1	Potek postopka preventivnega prestrukturiranja	50
6.9.2	Analiza tveganj	50
6.10	Ključne ugotovitve	51

7 SKLEP	56
7.1 Povzetek sklepov celotne raziskave	56
7.2 Ovrednotenje raziskovalnih vprašanj	57
7.3 Predlogi za izboljšave in nadaljnja raziskovanja	58
LITERATURA IN VIRI.....	60

PONAZORILA

Preglednica 1: Primerjava francoskega postopka prestrukturiranja s postopkom preventivnega prestrukturiranja.....	28
Preglednica 2: Vsota terjatev (v EUR) po gospodarskih družbah v Skupini Tuš holding	39
Preglednica 3: Delež kapitala v financiranju in delež dolgov v financiranju po gospodarskih družbah v Skupini Tuš holding.....	41
Preglednica 4: Ocene tveganj po gospodarskih družbah.....	52
Preglednica 5: Način končanja postopka preventivnega prestrukturiranja po	54
Preglednica 6: Vodeni postopki zaradi insolventnosti po gospodarskih družbah na dan 31. 12. 2016	55

KRAJŠAVE

d. d.	delniška družba
d. o. o.	družba z omejeno odgovornostjo
ZFPPIPP	Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju
ZGD-1	Zakon o gospodarskih družbah
itd.	in tako dalje
ipd.	in podobno
tj.	to je

1 UVOD

1.1 Opredelitev obravnavanega problema in teoretičnih izhodišč

V predkriznem obdobju, torej pred letom 2008, je bila tudi Slovenija tako kot ostala evropska gospodarstva priča najobsežnejši akumulaciji dolga. Rast kreditov je na letni ravni dosegla skoraj 35 odstotkov. Navedeno je pomenilo, da so bile slovenske gospodarske družbe glede na bruto domači proizvod bolj zadolžene od gospodarskih družb v ekonomsko stabilnih državah Ekonomske in monetarne unije (UMAR, 2014).

Brezigar Masten (2014) ugotavlja, da so bili za porast kreditov glavni razlogi: prenapihnjene cene nepremičnin, podcenjevanje negotovosti ter ohlapni pogoji zadolževanja. Poleg tega so bili v predkriznem obdobju aktualni tudi managerski prevzemi slovenskih gospodarskih družb. Pri tem so eno ključnih nalog odigrale tudi slovenske banke, ki so managerske prevzeme tudi financirale.

Opisano je vodilo k prezadolženosti slovenskih gospodarskih družb. Prezadolženost je v 14. členu Zakona o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (Ur. l. RS, št. 100/13, v nadaljevanju ZFPPIPP) definirana kot stanje gospodarske družbe, kadar je vrednost premoženja gospodarske družbe manjša od vsote njegovih obveznosti.

Visoka odvisnost slovenskega gospodarstva od dolžniških virov financiranja je pomembno prispevala k slabim gospodarskim razmeram. Gospodarske družbe so se namreč v veliki meri začela ukvarjati le s finančnimi težavami, njihova osnovna dejavnost pa je potisnjena v ozadje (Brezigar Masten idr. 2014).

Iz Predloga zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (2013), izhaja rešitev za srednje in velike gospodarske družbe, ki jim neposredno grozi insolventnost. Za zagotovitev njihove dolgoročne plačilne sposobnosti (solventnosti) je treba na ustrezen način prestrukturirati njihove finančne obveznosti. Zaradi pomena velikih in srednjih gospodarskih družb za gospodarski sistem Republike Slovenije (zagotavljanje pogojev za gospodarsko rast in za ohranitev delovnih mest) je zagotovitev uspešnega finančnega prestrukturiranja teh gospodarskih družb tudi v javnem interesu.

Ob tem pa je treba poudariti, da je za zagotovitev kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti gospodarske družbe odgovorno poslovodstvo. Slednje mora pri vodenju poslov gospodarske družbe ravnati s profesionalno skrbnostjo poslovno finančne stroke. Temeljna obveznost članov nadzornega sveta pa je opravljanje nadzora nad vodenjem poslov gospodarske družbe ter redno preverjanje kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti gospodarske družbe (ZFPPIPP).

ZFPPIPP definira finančne obveznosti kot obveznosti gospodarske družbe dolžnice, nastale na podlagi kreditne pogodbe, pogodbe o izdaji bančne garancije, pogodbe o finančnem lizingu, posojilne pogodbe ali drugega posla enakih značilnosti. Navedene posle je gospodarska družba dolžnica sklenila z banko, finančno institucijo, drugo finančno družbo ali z osebo nefinančnega sektorja. Poleg tega se kot finančne obveznosti prav tako štejejo obveznosti nastale na podlagi poročstva ali drugega posla enakih značilnosti, ki ga je prevzela gospodarska družba dolžnica za finančno obveznost druge osebe ter obveznosti nastale na podlagi izvedenega finančnega instrumenta, katerega izdajateljica je gospodarska družba dolžnica.

V noveli ZFPPIPP-F, ki je začela veljati 7. decembra 2013, je dodan nov oddelek, ki ureja novo vrsto postopka, in sicer postopek preventivnega prestrukturiranja (Plavšak, 2014). Postopek preventivnega prestrukturiranja se vodi z namenom, da se gospodarski družbi dolžnici, za katero je verjetno, da bo v obdobju enega leta postala insolventna, omogoči, da na podlagi sporazuma o finančnem prestrukturiranju izvede ustrezne ukrepe prestrukturiranja svojih finančnih obveznosti in druge ukrepe finančnega prestrukturiranja, potrebne, da odpravi vzroke zaradi katerih bi lahko postala insolventna (ZFPPIPP-F).

ZFPPIPP v svojem 14. členu opredeljuje insolventnost kot položaj, ki nastane, če gospodarska družba dolžnica v daljšem obdobju ni sposobna poravnati vseh svojih obveznosti, ki so zapadle v tem obdobju (trajnejša nelikvidnost) ali postane dolgoročno plačilno nesposobna. Dolgoročna plačilna nesposobnost pomeni, da gospodarska družba dolžnica ni sposobna trajneje izpolnjevati vseh obveznosti ob njihovi zapadlosti.

Sprva je bilo v noveli ZFPPIPP-F določeno, da je postopek preventivnega prestrukturiranja dovoljeno voditi nad kapitalsko družbo, ki se po določilih Zakona o gospodarskih družbah (Ur. l. RS, št. 82/2013) razvršča med srednje ali velike gospodarske družbe in nad katero je dovoljeno voditi postopek prisilne poravnave. V Uradnem listu RS 27/2016 je bil objavljen Zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP-G), kjer pa je v 2. točki 1. odstavka 44. b-člena določeno, da je postopek preventivnega prestrukturiranja dovoljeno voditi tudi nad majhno gospodarsko družbo.

V času od sprejetja novele ZFPPIPP-F do 30. 6. 2016 je bilo v Sloveniji uvedenih enajst postopkov preventivnega prestrukturiranja, poleg tega so se trije postopki začeli znova. Tako so postopek preventivnega prestrukturiranja uporabljale naslednje gospodarske družbe: ACH, družba za gospodarjenje z naložbami, d. d., Thermana družba dobrega počutja, d. d., Tuš holding upravljanje družb in naložb, d. o. o., Tuš nepremičnine upravljanje nepremičnin, d. o. o., Engrotuš podjetje za trgovino, d. o. o., Goričane tovarna papirja Medvode, d. d., Novi kondor družba za hotelirstvo in nepremičnine, d. o. o., Sportina zunanja in notranja trgovina na debelo in drobno, proizvodnja, zastopanje, posredovanje in organizacija Bled, d. o. o.,

Sava družba za upravljanje in financiranje, d. d., SRC sistemske integracije, d. o. o., Valji proizvodnja valjev in ulitkov, d. o. o. (AJPES).

Osrednja tema magistrske naloge je predstavitev postopka preventivnega prestrukturiranja ter ugotavljanje najpogostejših anomalij pri upravljanju gospodarskih družb, ki so jih pripeljale do točke, da jim grozi insolventnost.

1.2 Namen, cilji in raziskovalna vprašanja

1.2.1 Namen raziskave

Namen magistrske naloge je predstaviti postopek preventivnega prestrukturiranja ter predstaviti gospodarske družbe, zoper katere je bil uveden postopek preventivnega prestrukturiranja, in na tej osnovi ugotoviti uspešnost obravnavanega postopka v praksi.

1.2.2 Cilji raziskave

V magistrski nalogi želimo doseči naslednje cilje:

- teoretično preučiti domačo in tujo literaturo s področja insolvenčne zakonodaje,
- analizirati obstoječo literaturo s področja zadolženosti podjetij, insolventnosti ter predinsolvenčnih postopkov (postopek preventivnega prestrukturiranja),
- predstaviti gospodarske družbe (ACH, družba za gospodarjenje z naložbami, d. d., Thermana družba dobrega počutja, d. d., Tuš holding upravljanje družb in naložb, d. o. o., Tuš nepremičnine upravljanje nepremičnin, d. o. o., Engrotuš podjetje za trgovino, d. o. o., Goričane tovarna papirja Medvode, d. d., Novi kondor družba za hotelirstvo in nepremičnine, d. o. o., Sportina zunanja in notranja trgovina na debelo in drobno, proizvodnja, zastopanje, posredovanje in organizacija Bled, d. o. o., Sava družba za upravljanje in financiranje, d. d., SRC sistemske integracije, d. o. o., Valji proizvodnja valjev in ulitkov, d. o. o.), zoper katere je bil uveden postopek preventivnega prestrukturiranja in na podlagi teh podjetij analizirati vzroke za uvedbo postopka preventivnega prestrukturiranja ter uspešnost samega postopka ter
- ugotoviti, ali je postopek preventivnega prestrukturiranja ustrezen institut za odpravo vzrokov, zaradi katerih bi gospodarske družbe lahko postale insolventne.

1.2.3 Raziskovalna vprašanja

- RV 1: Kakšni razlogi so gospodarske družbe pripeljali do nevzdržnih finančnih obveznosti in posledično do nujnega finančnega prestrukturiranja?
- RV 2: Ali gospodarske družbe po sklenitvi sporazuma o finančnem prestrukturiranju uspešno poslujejo?

1.3 Uporabljene metode raziskovanja

Magistrska naloga je razdeljena na dva dela, in sicer na teoretični in empirični del.

V teoretičnem delu naloge smo uporabili metodo deskripcije, s katero bomo prikazali in opisali osnovne pojme obravnavane problematike. V nadaljevanju pa bomo z normativno analizo zakonodaje in pravnih institutov predstavili postopek preventivnega prestrukturiranja. V tem delu bomo podatke pridobivali sekundarno iz že razpoložljive literature o zadolženosti gospodarskih družb, insolventosti, predvsem s poudarkom na predinsolvečnih postopkih in postopku preventivnega prestrukturiranja.

Teoretičnemu delu bo sledila empirična analiza uspešnosti izvajanja normativnih rešitev v praksi.

V tem delu bomo predstavili enajst gospodarskih družb, zoper katere je bil uveden postopek preventivnega prestrukturiranja. Na primeru teh gospodarskih družb bomo ugotavljali razloge za grožnjo po insolventnosti, in sicer glede na štiri kategorije tveganj (kreditno, tržno, operativno in likvidnostno). Podatke bomo pridobili sekundarno, pri čemer se bomo osredotočili na letna poročila gospodarskih družb, ki so uvedla postopek preventivnega prestrukturiranja, objave na portalu SEONET, GVIN, objave gospodarskih družb na svojih spletnih straneh ter strokovne članke in strokovne analize. Podatke, ki se tičejo makro okolja gospodarskih družb, pa bomo pridobili s portala Statističnega urada Republike Slovenije ter publikacij Urada Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj.

V naslednjem koraku bomo ugotavljali uspešnost prestrukturiranja. V tej fazi bomo gospodarske družbe razdelili v dve skupini: gospodarske družbe, ki so s finančnimi upniki sklenile sporazum o finančnem prestrukturiranju, ter gospodarske družbe, ki tega niso uspele. Za gospodarske družbe, ki so uspešno, tj. s sporazumom o finančnem prestrukturiranju zaključile postopek preventivnega prestrukturiranja, bomo ugotavljali, ali na presečni dan (31. 12. 2016) zagotavljajo dolgoročno plačilno sposobnost oz. solventnost. V tem delu se bomo prav tako opirali na sekundarne podatke, in sicer na letna poročila gospodarskih družb ter na sklepe sodišč v zvezi z uvedbo, potekom in zaključkom postopka preventivnega prestrukturiranja ter uvedbo drugih postopkov zaradi insolventnosti.

1.4 Predpostavke in omejitve raziskave

Z magistrsko nalogo želimo predstaviti nov institut po ZFPPIPP-F. Prav tako želimo ugotoviti, ali postopek preventivnega prestrukturiranja odpravlja vzroke, zaradi katerih bi dolžnik lahko postal insolventen. Pri tem se je treba zavedati, da je zagotavljanje kapitalске ustreznosti podjetja zakonska obveznost posloводства in nadzornega sveta vsake gospodarske družbe. Prav tako pa je zagotavljanje dolgoročne plačilne sposobnosti in kapitalске ustreznosti gospodarskih družb tudi v interesu družbe, saj je od zdravega gospodarstva

odvisen razvoj celotne države (zagotavljanje delovnih mest, vračanje najetih posojil, rast BDP, prihodki v državno blagajno ...).

V nalogi se srečamo z naslednjimi predpostavkami:

- postopek preventivnega prestrukturiranja tudi upnikom daje boljša izhodišča kot postopek prisilne poravnave;
- glavni vzrok za stanje insolventnosti v gospodarskih družbah je prezadolževanje slovenskih gospodarskih družb v predkriznem obdobju;
- zoper gospodarske družbe dolžnice, katere so s finančnimi upniki sklenile sporazum o finančnem prestrukturiranju, na dan 31. 12. 2016, niso vodeni postopki zaradi insolventnosti.

Omejitve, s katerimi se srečamo v nalogi, so:

- raziskava zajema le enajst gospodarskih družb, saj je bil postopek preventivnega prestrukturiranja uveden šele konec leta 2013,
- rezultati naloge so odvisni od javno dostopnih podatkov ter ažurnosti njihovega objavljanja,
- raziskava bo osredotočena na prestrukturiranje slovenskih gospodarskih družb.

2 USPEŠNOST GOSPODARSKIH DRUŽB

Namen poglavja je predstaviti teoretična izhodišča glede ciljev ter dejavnikov, ki vplivajo na poslovanje gospodarskih družb. V tem poglavju smo opredelili tudi ekonomska pojma kratkoročna in dolgoročna plačilna sposobnost ter predstavili kriterije za ugotavljanje kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti. V nadaljevanju pa smo opisali tveganja (kreditno, tržno, operativno in likvidnostno), s katerimi se pri svojem poslovanju srečujejo gospodarske družbe. Berk (2005, 8) namreč ugotavlja, da lahko gospodarske družbe dosegajo nadpovprečne rezultate le s celovitim obvladovanjem tveganj.

Rozman, Kovač in Koletnik (1993, 46) ugotavljajo, da na uspešnost gospodarskih družb vpliva gospodarska družba kot celota. Na uspešnost namreč vpliva tako management kot tudi vsi zaposleni v gospodarski družbi. Od uspešnega vodenja gospodarskih družb pa so odvisni tudi gospodarstvo države, blaginja ljudi ter celoten družbeni sistem.

2.1 Cilji poslovanja gospodarskih družb

Ustanovitelji oziroma lastniki gospodarskih družb ustanavljajo gospodarske družbe iz več razlogov. Eden izmed temeljnih ciljev je ustvarjanje dobička oziroma maksimiranje stopnje dobička. Stopnja dobička je odvisna od porabe sredstev in obračanja kapitala. Dobiček je torej tem višji, čim manjši so stroški ter tem višji so prihodki.

Dobiček pa je le eden izmed ciljev gospodarskih družb. Gospodarske družbe stremijo tudi k doseganju dolgoročne uspešnosti in uspešnosti, povezane z okoljem in velikostjo gospodarskih družb. Svoja stališča glede ciljev gospodarskih družb imajo tudi drugi deležniki, kateri so vpeti v poslovanje gospodarskih družb (Rozman, Kovač in Koletnik, 1993, 47).

Tako je cilj delničarjev oziroma lastnikov varovanje in plemenitenje denarja, tj. vložka v gospodarske družbe. Cilj delavcev je povečanje vrednosti njihovega delovnega mesta in s tem posledično povečanje njihovega socialno – ekonomskega položaja. Hkrati pa imajo svoje cilje pri poslovanju gospodarskih družb tudi kupci, dobavitelji, posojilodajalci ter med drugimi tudi država (Koletnik, 2004, 22).

V literaturi so cilji razdeljeni v tri skupine, in sicer: cilji pri poslovanju, cilji pri poročanju ter cilji pri izpolnjevanju zakonskih predpisov. V prvo skupino, torej v cilje pri poslovanju, spadajo cilji, ki merijo uspešnost in učinkovitost poslovanja gospodarske družbe (cilj dobičkonosnosti, rasti poslovanja in varovanja virov poslovanja ter strateški cilji pri poslovanju). Med cilje pri poročanju sodijo cilji, ki merijo zanesljivost poročanja finančnih in nefinančnih podatkov za zunanje in notranje uporabnike. Cilji izpolnjevanja zakonskih predpisov pa so odvisni od zakonodaje okolja, v katerem gospodarska družba posluje, in merijo spoštovanje vseh zakonov in predpisov, ki jih je gospodarska družba dolžna spoštovati (Berk, 2005, 66).

2.2 Dejavniki, ki vplivajo na uspešnost gospodarskih družb

Jaklič (2009, 5) ugotavlja, da gospodarske družbe ne morejo uspešno poslovati, če so v sporu z okoljem. Za uspešno poslovanje morajo biti gospodarske družbe odgovorne do okolja. Poslovno okolje deli na zunanje in notranje okolje. Zunanje okolje definira kot okolje, ki je sestavljeno iz spremenljivk zunaj gospodarskih družb in nanj gospodarske družbe kratkoročno nimajo vpliva. Notranje okolje pa predstavljajo spremenljivke znotraj gospodarske družbe.

2.2.1 Zunanji dejavniki

Zunanje okolje gospodarskih družb Jaklič (2009, 5) deli na kontekstualno okolje oziroma širše zunanje okolje in transakcijsko okolje, v katerem gospodarska družba posluje.

Kontekstualno okolje sestavljajo splošni in specifični dejavniki. Ti dejavniki imajo različne vplive na gospodarsko družbo, tj. posreden, neposreden, dolgoročen in kratkoročen vpliv. Dejavnike Jaklič (2009, 5) deli na politično-pravne (zakonodaja, davčna politika, politična stabilnost ...), ekonomske (BDP, splošna raven cen, poslovni cikli ...), socio-kulturne (delitev dohodka, vrednote, izobraževanje ...) in tehnološke dejavnike (raziskovalno-razvojna politika, inovacije in invencije, obseg sredstev za razvoj ...).

V transakcijsko okolje oziroma v okolje poslovanja gospodarske družbe pa sodijo dejavniki, ki se neposredno vežejo na delovanje podjetja. To so odnosi s konkurenti v panogi, potencialnimi konkurenti, kupci, dobavitelji itd.

2.2.2 Notranji dejavniki

Gospodarske družbe morajo pri svojem poslovanju upoštevati tudi notranje dejavnike, saj le-ti močno vplivajo na poslovanje gospodarske družbe, kar pa se odraža tudi navzven (Dovč, 2008).

Eden izmed ključnih dejavnikov v podjetju so zaposleni. Vsak posameznik si pri opravljanju svojega dela želi vsesplošno zadovoljstvo na delovnem mestu. Po drugi strani pa je zadovoljen zaposleni največ, kar si lahko želi vodja in celotna gospodarska družba. Le zadovoljni zaposleni vodijo gospodarsko družbo k temu, da deluje učinkovito in uspešno na dolgi rok (Mihalič 2008). K uspešnosti gospodarske družbe prispeva njihova zagnanost, ustvarjalnost, izkušnje, veščine, zmožnosti in znanja. Ravno zaposleni so tisti dejavnik, ki loči gospodarske družbe po učinkovitosti in uspešnosti, čeprav te delujejo v enakih zunanjih pogojih (Jakopec 2007).

Med notranje dejavnike, ki vplivajo na uspešnost gospodarske družbe, štejemo tudi strukturo organiziranosti gospodarske družbe. Le prava struktura organiziranosti omogoči dosledno

komunikacijo med vsemi ravni v gospodarski družbi ter tako zagotovi učinkovito koordiniranje dela (Dovč, 2008).

Pomemben notranji dejavnik vsake gospodarske družbe so tudi finančna sredstva. Z njimi je treba učinkovito razpolagati, za kar je v gospodarski družbi zadolžena finančna funkcija (Dubrovski, 2000,11). V Kodeksu poslovno-finančnih načel, točka 1.5, so opredeljeni cilji finančne funkcije. Ti cilji so:

- zagotavljanje najugodnejše kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti gospodarske družbe,
- prispevanje k dolgoročni donosnosti lastniškega kapitala,
- prispevanje k zmanjšanju tveganja v poslovanju,
- prispevanje k poslovni neodvisnosti gospodarske družbe.

V tej povezavi Bergant (2010, 106) ugotavlja, da je najpomembnejši cilj finančne funkcije zagotavljanje kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti gospodarske družbe. Vendar opozarja, da ta definicija ni primerna, saj se kratkoročna in dolgoročna plačilna sposobnost v gospodarski družbi ne pojavljata nujno istočasno. Zato definira ta najpomembnejši cilj finančne funkcije kot zagotavljanje trajne plačilne sposobnosti gospodarske družbe v celotnem obravnavanem obdobju.

Če je finančna funkcija neučinkovita, lahko pripelje gospodarsko družbo do notranje krize. Posledica navedenega je lahko tudi stečaj gospodarske družbe. Dubrovski (2000, 11) med vzroke za neučinkovitost finančne funkcije med drugim šteje neupoštevanje znanih načel in pravil financiranja, premalo notranjega financiranja, neuspešnost upravljanja finančnih virov, nezadovoljiv nadzor likvidnostnega položaja, negospodarno ravnanje z instrumenti zavarovanja, plačil in terjatev, odsotnost rednega pregleda finančnih kazalnikov poslovanja.

ZFPPIPP v svojem 13. členu opredeljuje finančno poslovanje gospodarske družbe kot zagotavljanje finančnih sredstev, upravljanje z njimi ter z njihovimi viri ter razporejanje virov finančnih sredstev. Le tako lahko poslovodstvo gospodarske družbe zagotovi pogoje za opravljanje gospodarske dejavnosti. Gospodarska družba lahko na dolgi rok posluje uspešno zgolj, če je obseg njenih virov financiranja zadosten glede na obseg poslov, ki jih opravlja.

2.3 Kratkoročna in dolgoročna plačilna sposobnost gospodarskih družb

ZFPPIPP v svojem 28. členu določa, da je temeljna obveznost poslovodstva poskrbeti za to, da je gospodarska družba v vsakem trenutku kratkoročno in dolgoročno plačilno sposobna. To lahko doseže s kontrolo poslovanja gospodarske družbe. Primerjava med dolgoročnimi viri in dolgoročnimi sredstvi nam kaže finančno stabilnost gospodarske družbe, primerjava kratkoročnih sredstev in kratkoročnih obveznosti pa nam kaže plačilno sposobnost gospodarske družbe (Rozman, Kovač in Koletnik, 1993, 282).

Neučinkovito izoblikovana kontrola poslovanja oziroma neprilagajanje spremembam v poslovnem okolju lahko gospodarsko družbo pripelje do stanja insolventnosti.

V 14. člen ZFPPIPP je insolventnost definirana kot položaj, ki nastane, če gospodarska družba dolžnica¹ v daljšem obdobju ni sposobna poravnati vseh svojih obveznosti, ki so zapadle v tem obdobju (trajnejša nelikvidnost) ali postane dolgoročno plačilno nesposobna. Dolgoročna plačilna sposobnost pa je v 11. členu ZFPPIPP opredeljena kot trajna sposobnost gospodarske družbe dolžnice izpolniti vse obveznosti ob njihovi zapadlosti.

Gospodarska družba dolžnica postane insolventna, kadar je izpolnjen kateri izmed pogojev, določenih v 14. členu ZFPPIPP. Stanje trajnejše nelikvidnosti nastane, kadar gospodarska družba dolžnica:

- za več kot dva meseca zamuja z izpolnitvijo ene ali več obveznosti v skupnem znesku, ki presega 20 odstotkov zneska njenih obveznosti. Vsota obveznosti je izkazana v zadnjem javno objavljenem letnem poročilu ali
- na svojih računih nima dovolj sredstev za poravnavo obveznosti z naslova sklepa o izvršbi ali plačilo izvršnice. Opisano stanje pa neprekinjeno traja zadnjih 60 dni in še vedno traja na dan pred vložitvijo predloga za začetek postopka zaradi insolventnosti. Lahko pa takšno stanje s prekinitvami traja tudi več kot 60 dni v obdobju zadnjih 90 dni in traja na dan pred vložitvijo predloga za začetek postopka zaradi insolventnosti ali
- nima odprtega najmanj enega bančnega računa pri ponudnikih plačilnih storitev v Republiki Sloveniji. Poleg tega pa po preteku 60 dni od pravnomočnosti sklepa o izvršbi ni poravnala svoje obveznosti, ki izhaja iz sklepa o izvršbi,
- nad katero je tekel postopek prisilne poravnave ali poenostavljene prisilne poravnave, ki je bil končan s pravnomočno potrditvijo postopka za več kot dva meseca zamuja: s plačilom svojih obveznosti na podlagi potrjenega postopka ali s plačilom svojih obveznosti do ločitvenih upnikov, ki so nastale pred začetkom postopka prisilne poravnave ali poenostavljene prisilne poravnave, ali z izvedbo drugih ukrepov finančnega prestrukturiranja, določenih v načrtu finančnega prestrukturiranja.

Gospodarska družba dolžnica postane trajneje nelikvidna, če za več kot dva meseca zamuja s plačilom plač delavcem do višine minimalne plače ali s plačilom davkov in prispevkov, ki jih mora izplačevalec obračunati ali plačati hkrati s plačilom plač delavcem, in takšno stanje traja na dan pred vložitvijo predloga za začetek postopka zaradi insolventnosti.

Gospodarska družba dolžnica postane dolgoročno plačilno nesposobna, če:

- je vrednost njenega premoženja manjša od vsote njenih obveznosti (v nadaljnjem besedilu: prezadolženost),

¹ Dolžnik je lahko pravna oseba ali fizična oseba. V nalogi smo se osredotočili na pravne osebe, saj nad fizičnimi osebami ni dovoljeno voditi postopka preventivnega prestrukturiranja.

- je izguba tekočega leta skupaj s prenesenimi izgubami dosegla polovico osnovnega kapitala in te izgube ni mogoče pokriti v breme prenesenega dobička ali rezerv.

2.4 Obvladovanje tveganj

Globalizacija in liberalizacija gospodarskih tokov povzročata nenehno spreminjanje poslovnega okolja in s tem se povečuje tveganost delovanja gospodarskih družb. Slednje se med seboj razlikujejo po izpostavljenosti posameznim dejavnikom glede na nagnjenost k tveganju (Pustatičnik, 2007, 48).

Berk (2007, 25) opredeljuje, da tveganje na eni strani predstavlja za gospodarsko nevarnost oziroma grožnjo, na drugi pa tveganje za gospodarsko družbo lahko pomeni tudi priložnost za izboljšanje poslovanja. Če poslovodstvo gospodarske družbe dojema tveganje kot grožnjo, s tem opredeljuje negativne učinke mogočih dogodkov (finančna izguba, zlorabe, kraje, izguba ugleda gospodarske družbe, nesreče pri delu, odpovedi sistemov, tožbe ...). Z obvladovanjem te vrste tveganja želi poslovodstvo gospodarske družbe zmanjšati verjetnost nastopa neželenega dogodka, ne da bi s tem povzročili previsoke stroške. Kadar pa se tveganje dojema kot priložnost, pa cilj obvladovanja tveganja predstavlja povečanje donosnosti v okviru omejitev poslovanja.

Gospodarske družbe lahko z aktivnim obvladovanjem tveganj zmanjšajo verjetnost finančnih težav ter si na ta način zagotovijo, da so donosnejša, učinkovitejša, produktivnejša, plačilno sposobnejša in financirana z več dolga. Berk (2005, 58) v nadaljevanju ugotavlja, da nepopolno obvladovanje tveganj vodi v zmanjšanje poslovne uspešnosti. Pustatičnik (2007, 48) pravi, da se zmanjšanje poslovne uspešnosti, ki je posledica nepopolnega obvladovanja tveganj, najpogosteje kaže v:

- manjšem obsegu proizvodnje in prodaje, kot je bilo načrtovano;
- manjših prihodkih od načrtovanih;
- višjih stroških materiala, dela, storitev, obresti in drugih odhodkov, od načrtovanih;
- manjših vrednostih premoženja od načrtovanega ali
- večji vrednosti obveznosti od načrtovane.

Hkrati pa je aktivno obvladovanje tveganj tudi z zakonom določena obveznost poslovodstva gospodarske družbe. V skladu z določili ZFPPIPP gospodarska družba redno izvajati ukrepe upravljanja z likvidnostnim tveganjem ter zagotavljanjem kapitalске ustreznosti.

V literaturi so tveganja različno razdeljena glede na kategorije. Tako Berk (2005) deli tveganja na strateška tveganja, projektno tveganje, tveganja delovanja, finančna tveganja ter tržna tveganja. Pustatičnik (2007) pa jih razdeli na poslovna tveganja, finančna tveganja in tveganja delovanja. Po ZFPPIPP pa so tveganja razdeljena v naslednje štiri skupine, ki jih bomo predstavili v nadaljevanju:

- kreditno tveganje,
- tržno tveganje,
- operativno in
- likvidnostno tveganje.

2.4.1 Kreditno tveganje

V ZFPPIPP je kreditno tveganje opredeljeno kot tveganje nastanka izgube zaradi neizpolnitve obveznosti dolžnika do gospodarske družbe. Berk (2005, 208) definira kreditno tveganje kot »tveganje prekinitve poravnavanja finančnih obveznosti oziroma nastopa stanja, ko gospodarski družbi nasprotna stranka ne bo poravnala obveznosti v denarju v skladu z roki in na opredeljene načine.«

Hampton (2011, 11) med kreditna tveganja uvršča neplačilo blaga oziroma storitev nasprotne stranke, neporavnavanje obveznosti posojilojemalca, če je gospodarska družba drugi gospodarski družbi dala posojilo ter neizpolnitev zavez bank, zavarovalnic in drugih finančnih institucij o sprostivni sredstev, do katerih je gospodarska družba upravičena.

2.4.2 Tržno tveganje

Tržno tveganje je tveganje nastanka izgub zaradi sprememb cen blaga, valut ali finančnih instrumentov ali spremembe obrestnih mer (ZFPPIPP). Nemoč pri napovedovanju deviznega tečaja, obrestnih mer in cen blaga ne vpliva samo na izračune donosnosti gospodarske družbe, ampak lahko slednji ogrozi obstoj. Nestanovitnost cen lahko tudi dobro vodeno gospodarsko družbo pripelje v stečaj (Peterlin, 2005, 25).

Tveganje spremembe cen surovin

Tveganje spremembe cen surovin vključuje tako tveganje nakupa surovin, potrebnih za proizvodnjo, kot tudi tveganje pri cenah produktov, ki jih gospodarska družba prodaja na trgu (Berk, 2005, 206–207).

Sprememba cen surovin se odraža na višini poslovnih odhodkov gospodarske družbe ter kasneje tudi na ceni končnega proizvoda. Navedeno pa posledično vpliva tudi na konkurenčnost končnih izdelkov na trgu (Pustatičnik 2007, 56; Peterlin 2005, 22).

Valutno tveganje

Če je poslovanje gospodarske družbe kakor koli povezano s tujino oziroma tujimi plačilnimi sredstvi, je gospodarska družba izpostavljena valutnemu tveganju. Valutno tveganje namreč pomeni, da vrednost deviznega tečaja ni znana vnaprej. Prav tako so gospodarske družbe

izpostavljene valutnemu tveganju, če se zadolžijo v tuji valuti (tveganje rasti tuje valute) ali nalagajo denar v tujo valuto (tveganje padca tuje valute) (Berk, 2005, 201; Peterlin 2005, 29–30).

Obrestno tveganje

Berk (2005, 204) definira obrestno tveganje kot »nevarnost, da bo v prihodnosti nastala za gospodarsko družbo neugodna obrestna mera«.

Ob najetju posojila se gospodarske družbe s finančnimi upniki dogovorijo za vrsto in višino obrestne mere. Obrestna mera se lahko določi na dva načina: nespremenljiva ali tržna obrestna mera. Če je v pogodbi določena nespremenljiva obrestna mera, tvega gospodarska družba padec tržne obrestne mere. Na ta način postane financiranje z nespremenljivo obrestno mero dražje, kar posledično tudi pomeni manjšo konkurenčnost gospodarske družbe na trgu. Če pa se gospodarska družba in finančni upnik dogovorita za tržno obrestno mero pa gospodarska družba tvega zvišanje tržne obrestne mere. Navedeno lahko ogrozi donosnost naložbe, financirane z najetim posojilom (Berk, 2005, 204–206).

Obrestnemu tveganju niso izpostavljene le gospodarske družbe, ki se financirajo le z lastnim kapitalom (Peterlin, 2005, 31).

2.4.3 Operativno tveganje

Gospodarske družbe so izpostavljene tudi operativnemu tveganju, tj. »tveganje nastanka izgube zaradi nepravilnih izvajanj postopkov znotraj gospodarske družbe, nepravilnih ravnanj zaposlenih v gospodarskih družbi, nepravilnega delovanja sistemov v notranjem poslovnem področju gospodarske družbe ali zaradi zunanjih dejavnikov ter pravnega tveganja imenujemo operativno tveganje« (ZFPPIPP, čl. 30).

Operativno tveganje je nevarnost, da bi gospodarska družba zašla v težave zaradi neurejenega nadzora, neprilagojenih sistemov, neustreznega kadra ali napak vodstva. Hkrati pa gospodarska družba tvega, da ne opravlja pravih stvari na pravi način oziroma da tržne razmere v prihodnje njegovi dejavnosti ne bodo naklonjene (Peterlin 2005, 21–23).

Med operativna tveganja med drugim štejemo:

- prodajno tveganje, kamor uvrščamo neustrezno trženjsko strategijo gospodarske družbe, cenovno nekonkurenčnost izdelkov oziroma storitev ter tveganje velikih kupcev;
- nabavno tveganje, tj. sprememba cen surovin, nepravočasna dobava surovin in podobno;
- produktno tveganje, tj. nekakovost aparatov, množična odpoved aparatov in produktna odgovornost;

- tveganje izvajanja investicij, kamor se uvrščajo možnost tožb konkurenčnih gospodarskih družb zaradi vstopa na nove trge, tveganje preobsežnosti investicije, tveganje izgube ter nastanek stroškov finančne stiske;
- politično tveganje, tj. tveganje sprememb v poslovnem, davčnem in inovacijskem okolju;
- pravno tveganje je tveganje izgube zaradi tožb, da je bilo ravnanje gospodarske družbe v nasprotju s pravnimi normami;
- tveganje zaposlenih, pri navedenem tveganju gre za namerno ali nenamerno povzročeno izgubo gospodarskih družbi, kateri s svojimi napakami, zlorabami, nerazpoložljivostjo, povzročijo zaposleni;
- tveganje delovanja informacijskega sistema predvsem tveganje vdora v informacijske sisteme z namenom povzročitve informacijskega mrka;
- tveganje zlorab, pri katerih tretje osebe z odtujitvijo premoženja ali izigravanjem zakonov gospodarski družbi namerno povzročijo izgubo npr. z ropom, krajo, ponarejanjem, napadom na informacijski sistem gospodarske družbe, terorizmom ali pranjem denarja;
- premoženjsko tveganje je tveganje poškodbe ali izgube premoženja, katera je v odgovornosti gospodarske družbe. Dejavnike premoženjskega tveganje delimo v tri skupine: zločini (odtujitev premoženja ali zmanjšanje njegove vrednosti, kar povzročijo tretje osebe), katastrofe (naravne katastrofe ter katastrofe, ki jih povzroči človek) ter poškodbe premoženja (Pustatičnik, 2007, 50; Peterlin 2005, 21; Berk, 2005, 122–194).

2.4.4 Likvidnostno tveganje

Likvidnostno tveganje je po ZFPPIPP definirano kot tveganje nastanka izgube zaradi kratkoročne plačilne nesposobnosti.

ZFPPIPP v 31. členu posebej opisuje upravljanje likvidnostnega tveganja. Gospodarski družbi oziroma njenemu poslovodstvu namreč narekuje, da mora gospodariti z viri in naložbami tako, da je v vsakem trenutku sposobna izpolniti vse svoje zapadle obveznosti.

Gospodarska družba postane plačilno nesposobna oziroma zaide v plačilne težave, kadar postane razlika med tržno vrednostjo sredstev in dolgov negativna in dovolj velika. Za zagotavljanje tekoče plačilne sposobnosti mora imeti gospodarska družba zadovoljivo trenutno iztržljivo vrednost in likvidna obratna sredstva (Berk 2005, 210).

2.5 Zadolženost gospodarskih družb

Štrekelj (2003, 16) definira pojem zadolževanje kot »najemanje finančnih posojil, bodisi dolgoročnih bodisi kratkoročnih.«

Trefalt in Jagrič (2014, 31) ugotavljata, da imajo insolventne gospodarske družbe v povprečju višji finančni vzvod, nižji denarni tok, nižjo likvidnost in nižjo učinkovitost poslovanja. V

času visoke gospodarske rasti, tj. v obdobju 2006 do 2008, so se slovenske gospodarske družbe močno zadolžile. Hkrati pa Trefalt in Jagrič (2014, 31) ugotavljata tudi, da je povprečen finančen vzvod slovenskih gospodarskih družb nad ena, kar pomeni, da imajo slovenske gospodarske družbe v povprečju negativen kapital.

Za prepoznavanje problemskega položaja gospodarske družbe se uporabljata delež kapitala v financiranju ter delež dolgov v financiranju. Delež kapitala v financiranju nam kaže odnos med kapitalom in skupnimi obveznostmi, delež dolgov v financiranju pa je razmerje med vsemi dolgovi in obveznostmi do virov sredstev.

$$\text{Delež kapitala v financiranju} = \frac{\textit{kapital}}{\textit{obveznosti do virov sredstev}}$$

$$\text{Delež dolgov v financiranju} = \frac{\textit{dolgoročne obveznosti} + \textit{kratkoročne obveznosti}}{\textit{obveznosti do virov sredstev}}$$

Pučko (2006, 132) ugotavlja, da mora biti delež kapitala v financiranju vsaj 0,5. To pomeni, da gospodarska družba nima več kot polovico obveznosti do tujih virov sredstev. Če je delež kapitala v financiranju manjši od 0,5, je varnost naložbe v takšno gospodarsko družbo za upnika pretvegana.

»Prevelik delež tujih virov lahko okrni samostojnost podjetja ali pa zaradi izplačila visokih obresti vračanja kreditov in podobno pahne podjetje v plačilne in druge težave« (Pučko, Rozman, 1998, 83).

3 PRAVNA PODLAGA INSOLVENČNIH POSTOPKOV

Finančno poslovanje gospodarskih družb, postopke zaradi insolventnosti nad gospodarskimi družbami in fizičnimi osebami ter postopke prisilnega prenehanja gospodarskih družb, v Republiki Sloveniji ureja Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP). Navedeni zakon se je začel uporabljati s 1. oktobrom 2008. Pred tem datumom sta predmetne postopke urejala Zakon o prisilni poravnavi, stečaju in likvidaciji ter Zakon o finančnem poslovanju podjetij.

Zakon o finančnem poslovanju, postopih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju določa naslednje postopke zaradi insolventnosti in stečajne postopke:

- postopek prisilne poravnave,
- postopek poenostavljene prisilne poravnave,
- stečajni postopek nad pravno osebo,
- postopek osebnega stečaja in
- postopek stečaja zapuščine.

V noveli ZFPPIPP-F, ki je začela veljati s 7. decembrom 2013, pa je dodan tudi tako imenovani predinsolvenčni postopek, postopek preventivnega prestrukturiranja. Dotični postopek je urejen v členih od 44. b do 44. z ZFPPIPP.

4 POSTOPEK PREVENTIVNEGA PRESTRUKTURIRANJA

V tem poglavju smo predstavili razloge za uvedbo postopka preventivnega prestrukturiranja ter zakonske določbe glede namena in uvedbe postopka preventivnega prestrukturiranja. Poleg tega smo predstavili tudi način in pogoje potrditve sporazuma o finančnem prestrukturiranju v postopku preventivnega prestrukturiranja.

4.1 Razlogi za uvedbo postopka preventivnega prestrukturiranja

Finančno prestrukturiranje gospodarskih družb je po ZFPPIPP mogoče izpeljati tudi s postopkom prisilne poravnave. Vendar tovrstno finančno prestrukturiranje učinkuje zgolj na navadne (nezavarovane) finančne obveznosti gospodarske družbe dolžnice. Hkrati pa je postopek prisilne poravnave definiran kot postopek zaradi insolventnosti, kar pomeni, da je gospodarska družba dolžnica ob podaji predloga za prisilno poravnavo že insolventna. S postopkom prisilne poravnave ponudi gospodarska družba dolžnica svojim upnikom zmanjšanje navadnih obveznosti oziroma odložitev rokov za njihovo plačilo (ZFPPIPP).

Poleg tega so bile za postopke zunajsodne poravnave, tj. tudi postopek preventivnega prestrukturiranja, v primerjavi s prisilno poravnavo ugotovljene še druge prednosti. To so večja hitrost, nižji stroški in večja prožnost postopka, aktivnejša vloga zavarovanih upnikov, večja prožnost pri oblikovanju načrta finančnega prestrukturiranja in možnost, da se dolžnik izogne negativni publiciteti (Jerič, 2014, 30).

Ugotovljeno pa je bilo, da imajo srednje in velike gospodarske družbe, ki jim neposredno grozi insolventnost, v bilanci stanja izkazanih precej zavarovanih finančnih obveznosti. Z namenom zagotovitve nadaljnega poslovanja teh gospodarskih družb ter posledično zagotavljanja pogojev za gospodarsko rast in ohranjanja delovnih mest je bil v ZFPPIPP umeščen postopek preventivnega prestrukturiranja. Slednji omogoča finančno prestrukturiranje tako navadnih kot tudi zavarovanih finančnih obveznosti že v fazi, ko gospodarska družba zazna indice, da bo v roku enega leta postala insolventna (Predlog Zakona o spremembah in dopolnitvah ZFPPIPP).

Evropska komisija je izdala tudi priporočilo o novem pristopu k poslovnemu neuspehu in insolventnosti. V priporočilu 2014/135/ EU (Uradni list EU, št. L 64/75) Evropska komisija poziva države članice Evropske unije, naj:

- olajšajo prestrukturiranje gospodarskih družb v finančnih težavah v zgodnji fazi še pred začetkom insolvenčnih postopkov, brez dolgotrajnih in dragih postopkov ter tako pomagajo omejiti število likvidacij,
- gospodarskih družbam dolžnicam dovolijo prestrukturiranje podjetij, ne da bi morali uradno začeti sodni postopek,

- gospodarskim družbam v finančnih težavah omogočijo, da zaprosijo ustavitve postopkov izvršbe za obdobje do štirih mesecev (z možnostjo podaljšanja), da bi lahko sprejela načrt prestrukturiranja, preden lahko upniki proti njim začnejo postopke izvršbe,
- spodbujajo postopke sprejemanja načrta za prestrukturiranje ob upoštevanju interesov tako gospodarskih družb dolžnic kot upnikov, da bi izboljšali verjetnost rešitve podjetij, ki so sposobna preživeti.

Hkrati pa Evropska komisija (2014) ugotavlja, da prestrukturiranje gospodarskih družb dolžnic, pred začetkom postopka zaradi insolventnosti, v več državah članicah EU, ni mogoče npr. v Bolgariji, na Češkem, Slovaškem. Ponekod pa so ti postopki neučinkoviti ali dragi. Na primer v Avstriji, Belgiji, Italiji, na Hrvaškem, morajo pošteni podjetniki, ki doživijo stečaj, leta čakati na odpust dolgov in šele na to lahko poskusijo z novo poslovno idejo.

Finančne obveznosti dolžnika predstavljajo obveznosti, nastale na podlagi kreditne pogodbe, pogodbe o izdaji bančne garancije, pogodbe o finančnem lizingu, posojilne pogodbe ali drugega posla enakih značilnosti. Naštete posle dolžnik sklene z banko, finančno institucijo, drugo finančno družbo ali z osebo nefinančnega sektorja. Med finančne obveznosti se štejejo tudi obveznosti, nastale na podlagi poročstva ali drugega posla enakih značilnosti, ki ga je prevzel dolžnik za finančno obveznost druge osebe. Obveznosti, nastale na podlagi izvedenega finančnega instrumenta, katerega izdajatelj je dolžnik, prav tako spadajo med finančne obveznosti (ZFPPIPP, čl. 20a).

4.2 Temeljna pravila postopka preventivnega prestrukturiranja

V postopku preventivnega prestrukturiranja se uporabljajo nekatera temeljna pravila, ki sicer veljajo v postopkih zaradi insolventnosti, vendar se vsebinsko navezujejo na postopek preventivnega prestrukturiranja (ZFPPIPP, čl. 44b).

Kot je že bilo pojasnjeno (glej str. 16), postopek preventivnega prestrukturiranja učinkuje tako na navadne (nezavarovane) kot tudi na zavarovane finančne obveznosti gospodarske družbe dolžnice. S tega razloga se tudi v postopku preventivnega prestrukturiranja uporablja 19. člen ZFPPIPP, ki ureja uveljavljanje ločitvene pravice. Gre za pravico upnika, da je njegova terjatev poplačana pred terjatvami ostalih upnikov, če ima svojo terjatev zavarovano z določenim premoženjem gospodarske družbe dolžnice.

V skladu z načelom enakega obravnavanja upnikov je treba vse upnike obravnavati enako. S tem se jim zagotovi pravično poplačilo njihovih terjatev (Korže, 2014, 182).

Postopek zaradi insolventnosti oziroma postopek preventivnega prestrukturiranja mora potekati hitro, v rokih določenih z zakonom, in brez nepotrebnega zavlačevanja. To sodiščem in drugim udeležencem v postopku nalaga načelo hitrosti postopka (ZFPPIPP, čl. 48).

Tako kot postopki zaradi insolventnosti je tudi postopek preventivnega prestrukturiranja razdeljen na predhodni in glavni postopek. Predhodni postopek se začne z vložitvijo predloga za začetek postopka zaradi insolventnosti oziroma postopka preventivnega prestrukturiranja. V predhodnem postopku sodišče odloča o pogojih za začetek postopka. Glavni postopek se začne s sklepom, s katerim krajevno pristojno okrožno sodišče, odloči o začetku predlaganega postopka (Korže, 2014, 183).

V postopku preventivnega prestrukturiranja se uporabljajo tudi oddelki 3.2, 3.3 in 3.7 ZFPPIPP. Oddelek 3.2 določa, da je za vse postopke zaradi insolventnosti ter posledično tudi za postopek preventivnega prestrukturiranja pristojno okrožno sodišče, na območju katerega ima dolжник svoj sedež. Za odločanje o pritožbah pa je pristojno Višje sodišče v Ljubljani (ZFPPIPP, čl. 51–52). Oddelek 3.3 ZFPPIPP opredeljuje stranke v postopkih zaradi insolventnosti oziroma v postopku preventivnega prestrukturiranja. To so predlagatelj samega postopka, gospodarska družba dolžnica ter upniki (ZFPPIPP, čl. 54–56). V oddelku 3.7 ZFPPIPP pa je določeno, da je tako v postopkih zaradi insolventnosti kot tudi v postopku preventivnega prestrukturiranja potrebno posamezna pisanja v navedenih postopkih objaviti na spletnih straneh, ki so namenjene za objave v postopkih zaradi insolventnosti.

4.2.1 Gospodarska družba dolžnica v postopku preventivnega prestrukturiranja

ZFPPIPP – F v svojem 44. b-členu določa, da je postopek preventivnega prestrukturiranja dovoljeno voditi nad gospodarsko družbo, ki ima položaj kapitalske družbe (delniška družba, evropska delniška družba, evropska zasebna družba, družba z omejeno odgovornostjo ter komanditna delniška družba) in se po četrtem odstavku 55. člena ZGD-1 razvršča med srednje gospodarske družbe ali ki se po petem odstavku 55. člena ZGD-1 razvršča med velike gospodarske družbe in nad katero je dovoljeno voditi postopek prisilne poravnave (ZFPPIPP, čl. 135; Plavšak, 2014, 19; Korže, 2014, 89).

Plavšak (2014, 19) kot razlog, da je postopek preventivnega prestrukturiranja dovoljeno voditi zgolj nad srednjo ali veliko gospodarsko družbo, navaja: »Financiranje majhnih in mikro družb praviloma omogoča samo ena banka (finančna institucija) ali največ dve. Zato za sklenitev morebitnega sporazuma niso potrebna obsežna pogajanja z večjim številom finančnih institucij.«

Postopka prisilne poravnave in posledično postopka preventivnega prestrukturiranja pa ni dovoljeno voditi nad bankami, zavarovalnicami, borznoposredniškimi družbami ter nekaterimi drugimi finančnimi institucijami (Plavšak, 2014, 19).

Novela ZFPPIPP – G, ki je bila v Uradnem listu Republike Slovenije št. 27/2016 objavljena dne 11. 4. 2016, pa dovoljuje voditi postopek preventivnega prestrukturiranja tudi nad majhno gospodarsko družbo.

4.2.2 Namen postopka preventivnega prestrukturiranja

Namen postopka preventivnega prestrukturiranja je, da se odpravijo vzroki, zaradi katerih bi gospodarska družba dolžnica v roku enega leta postala insolventna. S postopkom preventivnega prestrukturiranja se gospodarski družbi dolžnici omogoči, da izvede ustrezne ukrepe, s katerimi prestrukturira svoje finančne obveznosti. O prestrukturiranju finančnih obveznosti gospodarska družba dolžnica s svojimi finančnimi upniki sklene sporazum o finančnem prestrukturiranju (ZFPPIPP, čl. 44 c).

Praksa in izkušnje glede prestrukturiranja gospodarskih družb kažejo, da sodelovanje več finančnih upnikov poveča možnost za uspeh finančnega prestrukturiranja gospodarske družbe (Jerič, 2014, 30).

V postopku preventivnega prestrukturiranja je možno prestrukturirati zgolj finančne obveznosti gospodarske družbe dolžnice, poslovnih obveznosti pa s predmetnim postopkom ni mogoče prestrukturirati. Prvi razlog je v tem, da pogajanj o prestrukturiranju ni mogoče voditi z vsemi upniki. Treba se je namreč zavedati, da imajo srednje in velike gospodarske družbe po več sto ali več tisoč poslovnih partnerjev. Kot drugo pa bi prisilno prestrukturiranje² poslovnih obveznosti do poslovnih partnerjev imelo negativne učinke na poslovanje dolžnika. Le-to bi pomenilo konec sodelovanja s strateškimi poslovnimi partnerji (Plavšak, 2014, 19).

Gospodarska družba dolžnica z upniki po uspešnih pogajanjih sklene sporazum o finančnem prestrukturiranju. Slednji ima značilnosti pogodbe in se zanj uporabljajo splošna pravila obligacijskega prava, urejena v Obligacijskem zakoniku (Plavšak, 2014).

V sporazumu o finančnem prestrukturiranju so opredeljeni ukrepi finančnega prestrukturiranja, časovni načrt izvedbe teh ukrepov ter morebitni pogoji za izvedbo navedenih ukrepov. Poleg tega se v sporazumu določijo tudi druge medsebojne pravice in obveznosti glede finančnega prestrukturiranja. Sporazumu o finančnem prestrukturiranju mora biti priložen tudi osnovni seznam finančnih terjatev (ZFPPIPP, čl. 44 c).

ZFPPIPP-F v 3. odstavku 44. c-člena določa, da morajo pogajanja med gospodarsko družbo dolžnico in upniki, ki tečejo z namenom sklenitve sporazuma o finančnem prestrukturiranju, potekati v skladu z usmeritvami za taka pogajanja, ki so splošno uveljavljena v poslovni praksi.

V tej zvezi je Banka Slovenije izdala Priporočila za usklajeno postopanje bank upnic v primeru podjetij v finančnih težavah (Bančni kodeks, 2015). Na strani gospodarskih družb dolžnic pa se med drugimi lahko uporabljajo Slovenska načela prestrukturiranja dolgov v

² O prisilnem prestrukturiranju govorimo, kadar prestrukturiranje obveznosti dolžnika učinkuje tudi v breme upnikov, ki ne soglašajo s sklenitvijo sporazuma o finančnem prestrukturiranju. V postopku preventivnega prestrukturiranja so lahko predmet prisilnega prestrukturiranja samo finančne obveznosti dolžnika.

gospodarstvu. Slednje je na osnovi bangkoških in londonskih načel oblikovalo Združenje Manager. (www.zdruzenje-manager.si). Osnovna predpostavka, na kateri slonijo navedena načela, je, da kjer koli obstaja možnost, da je gospodarska dejavnost sposobna preživeti na trgu, treba le-to ohraniti.

Slovenska načela prestrukturiranja dolgov v gospodarstvu dajejo prednost ukrepom, ki spoštujejo predpise Banke Slovenije o nadzoru bančnega poslovanja. Glede samega poteka postopka prestrukturiranja gospodarskih družb pa je treba zagotavljati transparentnost in kredibilnost procesa. Navedeno se doseže s popolnimi in zanesljivimi informacijami, podanimi tako s strani gospodarske družbe dolžnice kot upnikov. Če gospodarska družba dolžnica, za potrebe poslovanja v obdobju prestrukturiranja, potrebuje dodatna finančna sredstva, se ji odobri novo posojilo, ki ima prednost pred drugimi terjatvami na podlagi ustreznega zavarovanja. Upniki pa bi si morali prizadevati za zmanjšanje tveganja in si povečati verjetnost poplačila z izboljšanjem zavarovanja in prihodki, odvisnimi od povečanja donosnosti gospodarske družbe dolžnice. Upniki obdržijo pravico do neodvisne poslovne presoje in ciljev, vendar morajo pozorno preučiti vpliv vsakega svojega ravnanja na slovensko gospodarstvo v celoti ter na druge upnike in gospodarske družbe dolžnice, ki bi jim bilo mogoče povrniti gospodarsko uspešnost.

ZFPPIPP-F v nadaljevanju določa, da v primeru, ko sporazum o finančnem prestrukturiranju določa zmanjšanje oziroma odložitev dospelosti navadnih finančnih terjatev, mora ta odložitev biti enaka za vse navadne finančne upnike. Lahko pa posamezen upnik pristane na daljši rok dospelosti. Enako velja za odložitev dospelosti, ki ne sme biti daljša od petih let, ali spremembo obrestnih mer pri zavarovanih finančnih terjatvah. Navedeno pa ne velja za finančne terjatve Republike Slovenije, lokalnih skupnosti in drugih enot sektorja države, za katere zakon določa, da se v postopkih zaradi insolventnosti obravnavajo kot prednostne terjatve ter za finančne terjatve, pri katerih kot porok nastopa Republika Slovenija (ZFPPIPP, čl. 44 c).

4.2.3 Razlog za začetek postopka preventivnega prestrukturiranja

Postopek preventivnega prestrukturiranja se začne, kadar gospodarska družba dolžnica še ni postala insolventna, vendar je verjetno, da bo to v obdobju enega leta postala. S to domnevo morajo soglašati upniki, ki so imetniki finančnih terjatev do gospodarske družbe dolžnice v skupni višini 30 odstotkov vseh finančnih terjatev do gospodarske družbe dolžnice (ZFPPIPP, čl. 44 d).

Zgoraj opisana domneva pa temelji na predpostavki, da so finančne institucije dobro poučene osebe, ki znajo na podlagi razpoložljivih podatkov o gospodarski družbi dolžnici oceniti njen finančni položaj (Plavšak, 2014).

Finančni upniki, ki so prav tako imetniki finančnih terjatev do gospodarske družbe dolžnice v višini 30 odstotkov vseh predmetnih finančnih terjatev, lahko zahtevajo ustavitev postopka preventivnega prestrukturiranja. S tem domneva, da bo gospodarska družba dolžnica v obdobju enega leta postala insolventna, velja za izpodbito (ZFPPIPP, čl. 44 d).

Pojasniti je treba, da ZFPPIPP določa, da ima upnik status stranke v postopku, kadar je imetnik finančne terjatve do gospodarske družbe dolžnice in je njegova finančna terjatev zajeta v osnovnem seznamu finančnih terjatev.

4.3 Predhodni postopek preventivnega prestrukturiranja

Plavšak (2014, 22) opredeljuje predhodni postopek preventivnega prestrukturiranja kot del postopka, v katerem sodišče odloča o obstoju razlogov za začetek tega postopka.

4.3.1 Upravičeni predlagatelj za začetek postopka preventivnega prestrukturiranja

Pri postopku preventivnega prestrukturiranja je edini upravičeni predlagatelj za začetek postopka preventivnega prestrukturiranja gospodarska družba dolžnica. Na podlagi s strani gospodarske družbe dolžnice podanega predloga za začetek postopka preventivnega prestrukturiranja nato krajevno pristojno okrožno sodišče odloči o obstoju razlogov za začetek vodenja tega postopka (ZFPPIPP, čl. 44 f).

4.3.2 Procesne ovire za vodenje postopka preventivnega prestrukturiranja

Z zakonom so določene tudi omejitve, ki opredeljujejo, v katerih primerih ni dovoljeno začeti postopka preventivnega prestrukturiranja. Tega postopka ni dovoljeno začeti, če:

- je bil prejšnji postopek preventivnega prestrukturiranja končan pred potekom dveh let od vložitve novega predloga za začetek tega postopka,
- nad gospodarsko družbo dolžnico teče postopek prisilne poravnave, ki še ni pravnomočno končan,
- še ni minilo dve leti od s strani gospodarske družbe dolžnice izpolnjenih vseh obveznosti iz naslova nad njo pravnomočno potrjene prisilne poravnave,
- je bil nad gospodarsko družbo dolžnico začet stečajni postopek.

Če pa z začetkom postopka preventivnega prestrukturiranja soglašajo finančni upniki, ki so imetniki skupno 75 odstotkov vseh finančnih terjatev do gospodarske družbe dolžnice, pa zakon dovoljuje dve izjemi. V takih primerih je postopek preventivnega prestrukturiranja dovoljeno začeti tudi, kadar od prejšnjega postopka preventivnega prestrukturiranja še nista minili dve leti in kadar še ni minilo dve leti od izpolnitve obveznosti gospodarske družbe dolžnice iz pravnomočno potrjene prisilne poravnave (ZFPPIPP, čl. 44 g).

4.3.3 Predlog za začetek postopka

Gospodarska družba dolžnica kot upravičena predlagateljica za začetek postopka preventivnega prestrukturiranja mora krajevno pristojnemu okrožnemu sodišču posredovati predlog za začetek postopka. Predlog mora zajemati identifikacijske podatke o gospodarski družbi dolžnici, tj. firma ali ime, sedež in poslovni naslov ter matična številka, s katero je vpisana v sodni oziroma poslovni register. Poleg identifikacijskih podatkov mora predlog vsebovati tudi opis okoliščin, iz katerih izhaja domneva, da bo v obdobju enega leta postala insolventna, ter zahtevek za začetek predmetnega postopka (ZFPPIPP, čl. 17; 44 h).

K predlogu za začetek postopka mora gospodarska družba dolžnica predložiti seznam vseh finančnih terjatev. Ta seznam mora biti pripravljen na stanje terjatev ob koncu zadnjega koledarskega trimesečja pred podajo predloga za začetek postopka preventivnega prestrukturiranja. Seznam finančnih terjatev mora za vsako posamezno terjatev vsebovati identifikacijske podatke o upniku te terjatve, pravni temelj nastanka predmetne finančne terjatve med gospodarsko družbo dolžnico in upnikom, skupni znesek terjatve ter podatke o zavarovanju terjatve (ZFPPIPP, čl. 44h).

Seznam finančnih terjatev mora pregledati revizor in o njem izdati mnenje. Poročilo o revizorjevem mnenju, v katerem je izraženo mnenje brez pridržka, predstavlja prilogo k predlogu za začetek postopka preventivnega prestrukturiranja.

Gospodarska družba dolžnica mora od finančnih upnikov pridobiti notarsko overjene izjave o soglasju z začetkom postopka preventivnega prestrukturiranja ter jih priložiti k predlogu (ZFPPIPP, čl. 44 h).

Če je predlog za začetek predmetnega postopka vložen v skladu z določbami ZFPPIPP, pristojno okrožno sodišče zunaj naroka sprejme odločitev o začetku postopka preventivnega prestrukturiranja. V nasprotnem primeru pa sodišče predlog za začetek postopka preventivnega prestrukturiranja zavrne. Sklep o začetku tega postopka učinkuje samo za finančne terjatve, vsebovane v seznamu finančnih terjatev (ZFPPIPP, čl. 44 j).

4.3.4 Vpliv uvedbe postopka preventivnega prestrukturiranja na postopek prisilne poravnave in stečajni postopek

Postopek prisilne poravnave se nad gospodarsko družbo dolžnico ne more začeti, če je bil pred tem nad taisto gospodarsko družbo dolžnico uveden postopek preventivnega prestrukturiranja (ZFPPIPP, čl. 44 k).

ZFPPIPP tudi določa, kdaj lahko sodišče prekine odločanje o stečajnem postopku oziroma zavrne predlog za začetek stečajnega postopka. V tej zvezi je določeno, da lahko sodišče prekine odločanje o stečajnem postopku, kadar upnik vloži predlog za začetek stečajnega postopka, vendar sodišče o njem ne odloči pred uvedbo postopka preventivnega

prestrukturiranja. Prav tako sodišče prekine odločanje o stečajnem postopku, če upnik vloži predlog za začetek stečajnega postopka po uvedbi postopka preventivnega prestrukturiranja in pred pravnomočnim končanjem tega postopka. Odločanje o stečajnem postopku se prekine tudi v primeru, da sodišče odloži odločanje o predlogu za začetek stečajnega postopka, lahko dolžnik, da opraviči zahtevo za odložitev odločanja o predlogu za stečajni postopek, vloži predlog za začetek postopka preventivnega prestrukturiranja. V vseh treh opisanih primerih se postopek odločitve o začetku stečajnega postopka prekine do konca postopka preventivnega prestrukturiranja.

V primeru, da je bil postopek preventivnega prestrukturiranja ustavljen ter da v roku enega meseca ni upravičeni predlagatelj predlagal začetka postopka prisilne poravnave, sodišče nadaljuje z odločanjem glede stečajnega postopka. Ko sodišče začne z odločanju o predlogu za uvedbo stečajnega postopka, ni dovoljeno ponovno predlagati postopka preventivnega prestrukturiranja ali postopka prisilne poravnave.

Upnikov predlog za začetek stečajnega postopka pa sodišče zavrže, če je pravnomočno potrjen sporazum o finančnem prestrukturiranju ali če je postopek preventivnega prestrukturiranja ustavljen ter posledično uveden postopek prisilne poravnave.

Sodišče pa lahko zavrže predlog za začetek postopka preventivnega prestrukturiranja, če upnik pred uvedbo tega postopka predlaga začetek stečajnega postopka, ki temelji na domnevi, da gospodarska družba dolžnica več kot dva meseca zamuja s plačilom plač delavcem do višine minimalne plače ali s plačilom davkov in prispevkov, ki jih mora izplačevalec obračunati ali plačati hkrati s plačilom plač delavcem (ZFPPIPP, čl. 44 k).

4.4 Pravne posledice začetka postopka preventivnega prestrukturiranja

Hkrati z začetkom vsakega postopka zaradi insolventnosti začnejo na dolžnika in upnike učinkovati določene pravne posledice uvedbe postopka. Tako je tudi v primeru uvedbe postopka preventivnega prestrukturiranja, ki smo jih predstavili v tem poglavju.

4.4.1 Nastanek in trajanje pravnih posledic

Pravne posledice uvedbe postopka preventivnega prestrukturiranja nastanejo z dnem objave sklepa o začetku tega postopka in se končajo ob pravnomočnosti sklepa o končanju postopka preventivnega prestrukturiranja. Glede na dejstvo, da postopek preventivnega prestrukturiranja vpliva samo na finančne terjatve, tudi pravne posledice učinkujejo zgolj nanje (ZFPPIPP, čl. 44 l).

4.4.2 Vpliv na izvršilne postopke in postopke zavarovanja

Od začetka postopka preventivnega prestrukturiranja dalje proti gospodarski družbi dolžnici ni dovoljeno izdati sklepa o izvršbi ali zavarovanju za izterjavo ali zavarovanje finančne terjatve, ki je vsebovana v osnovnem seznamu finančnih terjatev.

Postopek izvršbe ali zavarovanja, ki je bil za finančne terjatve, vsebovane v osnovnem seznamu finančnih terjatev, začel pred začetkom postopka preventivnega prestrukturiranja, se prekine. Gospodarska družba dolžnica mora izvršilnemu sodišču predlagati prekinitev postopka izvršbe ali zavarovanja (ZFPPIPP, čl. 44 m).

4.4.3 Zadržanje zastaranja in dospelosti terjatev

V obdobju od uvedbe postopka preventivnega prestrukturiranja pa do pravnomočnega končanja tega postopka, tj. v obdobju trajanja pravnih posledic postopka preventivnega prestrukturiranja, ne teče zastaranje finančnih terjatev, ki so zajete v osnovnem seznamu finančnih terjatev (ZFPPIPP, čl. 44 n).

Prav tako velja, da gospodarska družba dolžnica v obdobju trajanja pravnih posledic postopka preventivnega prestrukturiranja ni v zamudi s plačilom glavnice finančnih terjatev, zajetih v osnovnem seznamu finančnih terjatev (moratorij na odplačilo glavnice). Posledično tudi upnik ni upravičen do uveljavljanja morebitne zastavne pravice, če je taka terjatev z njo zavarovana. Moratorij pa velja samo na odplačilo glavnice, kar pomeni, da mora gospodarska družba dolžnica med postopkom preventivnega prestrukturiranja redno poravnovati pogodbene obresti ob njihovi dospelosti (Plavšak, 2014, 23).

4.5 Glavni postopek

Po pogajanjih, ki tečejo med gospodarsko družbo dolžnico in upniki zunaj sodnega postopka, sledi glavni postopek preventivnega prestrukturiranja. V tem delu postopka sodišče odloča o potrditvi sporazuma o finančnem prestrukturiranju (Plavšak, 2014, 23).

4.5.1 Pogoji za uveljavitev sporazuma o finančnem prestrukturiranju

Pogoj za veljavnost sporazuma o finančnem prestrukturiranju je, da ga potrdijo gospodarska družba dolžnica in finančni upniki. Ob tem je treba pojasniti, da morajo s sporazumom o finančnem prestrukturiranju soglašati upniki, ki so imetniki skupno 75 odstotkov vseh navadnih finančnih terjatev, vključenih v osnovni seznam finančnih terjatev. Če sporazum učinkuje tudi na zavarovane finančne terjatve, pa morajo s sporazumom soglašati tudi upniki, ki so imetniki skupno 75 odstotkov vseh zavarovanih finančnih terjatev, ki so zajete v osnovnem seznamu finančnih terjatev (ZFPPIPP, čl. 44 o).

Če sporazum o finančnem prestrukturiranju določa enega ali več dodatnih pogojev, določenih z zakonom, začne sporazum veljati ob njihovi izpolnitvi. Ti dodatni pogoji so:

- soglasje vseh upnikov, ki so imetniki zavarovanih finančnih terjatev do gospodarske družbe dolžnice,
- soglasje določenih upnikov, ki so imetniki poslovnih terjatev do gospodarske družbe dolžnice,
- povečanje osnovnega kapitala s stvarnimi vložki oziroma konvertiranje terjatev upnikov do gospodarske družbe dolžnice v osnovni kapital gospodarske družbe dolžnice.

Revizor mora pripraviti poročilo o pregledu sporazuma o finančnem prestrukturiranju in pogojih za njegovo uveljavitev. Hkrati mora revizor v svojem mnenju presoditi, ali so odložitve dospelosti navadnih finančnih terjatev enake za vse finančne upnike. V tej fazi tudi presodi, ali so odložitve dospelosti in sprememba obrestnih mer pri zavarovanih finančnih terjatvah enake za vse finančne upnike, ki so imetniki zavarovanih finančnih terjatev. V revizorjevem mnenju pa mora biti zajeta tudi ugotovitev o izpolnitvi pogojev za uveljavitev sporazuma o finančnem prestrukturiranju ter izpolnitev morebitnih dodatnih pogojev (ZFPPIPP, čl. 44 o).

4.5.2 Sklenitev sporazuma o finančnem prestrukturiranju in notarska hramba

44. p-člen ZFPPIPP določa, da morajo gospodarska družba dolžnica in upniki za sklenitev sporazuma o finančnem prestrukturiranju podpisati isti izvod listine z zapisom besedila tega sporazuma. Ta listina hkrati predstavlja tudi edini izvornik sporazuma o finančnem prestrukturiranju. Vsi podpisi zastopnikov podpisnikov morajo biti notarsko overjeni.

Po tem, ko sporazum o finančnem prestrukturiranju podpišejo vsi, ki z njim soglašajo, se sporazum trajno hrani v notarsko hrambo pri notarju. Overjeni prepis sporazuma mora notar izročiti vsakemu podpisniku sporazuma in vsem upnikom, ki sporazuma niso podpisali, kljub temu da so njihove terjatve vsebovane v osnovnem seznamu finančnih terjatev. Izvod notarskega prepisa mora biti izdelan tudi za sodišče.

4.5.3 Zahteva za potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju

Gospodarska družba dolžnica mora zahtevo za potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju vložiti v, z zakonom, določenim roku. Če je gospodarska družba dolžnica majhna ali srednja gospodarska družba, mora vložiti zahtevo za potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju v treh mesecih od začetka postopka preventivnega prestrukturiranja. Gospodarska družba dolžnica, ki je po ZGD-1 velika gospodarska družba, pa mora zahtevo za potrditev sporazuma vložiti v petih mesecih po začetku postopka preventivnega prestrukturiranja (ZFPPIPP, čl. 44 r).

Gospodarska družba dolžnica ima pravico do enkratnega podaljšanja roka za vložitev zahteve za potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju. To lahko stori pred potekom roka za vložitev zahteve. In sicer lahko majhne in srednje gospodarske družbe podaljšajo rok za vložitev predmetne zahteve za dva meseca, velike gospodarske družbe pa za tri mesece.

Ob podaji zahteve za potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju mora gospodarska družba dolžnica predložiti notarsko overjeni prepis izvornika sporazuma o finančnem prestrukturiranju, odpravek zapisnika o notarski hrambi tega izvornika ter revizorjevo poročilo z mnenjem brez pridržka o pregledu sporazuma.

V skladu z določili 44. t-člena ZFPPIPP mora sodišče, po prejemu popolne oziroma dopolnjene zahteve za potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju, o njej odločiti v osmih dneh. Sodišče o zahtevi odloča zunaj naroka.

Kadar so izpolnjeni vsi prej opisani pogoji za potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju, sodišče izda sklep o njegovi potrditvi. Sodišče tudi ugotovi, da potrjeni sporazum učinkuje tako za terjatve vseh upnikov, ki so soglašali s sklenitvijo sporazuma. S strani sodišča potrjeni sporazum o finančnem prestrukturiranju pa učinkuje tudi na navadne in zavarovane finančne terjatve, navedene v osnovnem seznamu finančnih terjatev, tistih upnikov, ki niso soglašali s sporazumom. Sodišče tudi pouči upnike o notarskih hrambi tega sporazuma, tako da navede podatke o notarju, ki ga hrani, in opravljeni številki, pod katero se ta sporazum hrani. Prav tako sodišče upnike pouči, da lahko zahtevajo od notarja notarsko overjen prepis sporazuma.

Če pa gospodarska družba dolžnica ne vloži zahteve za potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju v zakonsko določenem roku oziroma vloži nepopolno zahtevo in jo na poziv sodišča ne dopolni, sodišče zavrže zahtevo za potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju.

4.5.4 Ustavitev postopka preventivnega prestrukturiranja

44. u-člen ZFPPIPP opisuje, v katerih primerih se ustavi postopek preventivnega prestrukturiranja. To se zgodi, če:

- sodišče zavrže zahtevo za potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju,
- gospodarska družba dolžnica do poteka z zakonom določenega roka ni vložila zahteve za potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju,
- ustavitev zahtevajo upniki, katerih skupni znesek finančnih terjatev, vključenih v osnovni seznam finančnih terjatev, je najmanj 30 odstotkov teh finančnih terjatev,
- ustavitev zahteva gospodarska družba dolžnica pred vložitvijo zahteve za potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju,

- gospodarska družba dolžnica za več kot 15 dni zamuja s plačilom plač delavcem do višine minimalne plače ali s plačilom davkov in prispevkov, ki jih mora izplačevalec obračunati ali plačati hkrati s plačilom plač delavcem.

Ob nastanku razlogov za ustavitev postopka, sodišče izda sklep, s katerim ugotovi razlog za ustavitev postopka preventivnega prestrukturiranja. S tem sklepom sodišče pouči gospodarsko družbo dolžnico in upnike, da če v roku enega meseca ne bodo vložili predloga za začetek prisilne poravnave, prenehajo pravne posledice tega postopka. Proti temu sklepu ni pritožbe, možno ga pa je izpodbijati s pritožbo proti sklepu za ustavitev postopka. Postopek preventivnega prestrukturiranja je ustavljen po poteku enega meseca ob objave sklepa, s katerim so bili ugotovljeni razlogi za ustavitev postopka. V roku enega meseca po izdaji predmetnega sklepa lahko gospodarska družba dolžnica ali upniki vložijo predlog za začetek prisilne poravnave, sodišče nato odloči o ustavitvi postopka preventivnega prestrukturiranja in o začetku prisilne poravnave.

Kadar pa je razlog ustavitve postopka preventivnega prestrukturiranja zamuda gospodarske družbe dolžnice z izplačilom plač, davkov in prispevkov, lahko ustavitev postopka zahteva tudi delavec gospodarske družbe dolžnice. Če sodišče presodi, da obstaja opisani razlog za ustavitev postopka, ustavi postopek preventivnega prestrukturiranja in izda sklep o začetku stečajnega postopka.

4.5.5 Pravni učinki potrditve sporazuma o finančnem prestrukturiranju

Pravni učinki potrditve sporazuma o finančnem prestrukturiranju začnejo učinkovati, ko postane sklep o potrditvi sporazuma pravnomočen. Pri tem je treba razlikovati med upniki, ki so soglašali s sklenitvijo sporazuma, in med upniki, ki soglasja k sklenitvi sporazuma o finančnem prestrukturiranju niso dali.

Potrjen sporazum o finančnem prestrukturiranju učinkuje na vse finančne terjatve, vsebovane v osnovnem seznamu finančnih terjatev. Navedeno pomeni, da sporazum (prisilno) učinkuje tudi na finančne terjatve, katerih imetniki niso podpisali sporazuma o finančnem prestrukturiranju.

Na vse finančne upnike učinkuje dogovorjeno prestrukturiranje terjatev na način in v obsegu, določenem v sporazumu. Prav tako na vse finančne upnike učinkujejo v sporazumu dogovorjene pravice upnikov, medtem ko s sporazumom dogovorjene obveznosti upnikov učinkujejo zgolj na upnike, ki so sporazum podpisali (Plavšak, 2014, 24–25).

4.6 Mednarodna primerjava postopka preventivnega prestrukturiranja

V marcu 2011 je postopek, namenjen reševanju težav velikih gospodarskih družb s finančnimi upniki, v svojem insolvenčnem zakonu uredila Francija. Jadek (2014) ugotavlja, da je francoski postopek, imenovan Sauvegarde financiere acceleree, primerljiv s postopkom preventivnega prestrukturiranja po ZFPPIPP-F, kar je razvidno tudi iz preglednice 1.

Preglednica 1: Primerjava francoskega postopka prestrukturiranja s postopkom preventivnega prestrukturiranja

<i>SAUVEGARDE FINANCIERE ACCELEREE</i>	<i>POSTOPEK PREVENTIVNEGA PRESTRUKTURIRANJA</i>
namenjen gospodarskim družbam v težavah, ki še niso insolventne	namenjen gospodarskim družbam, ki niso insolventne, jim pa insolventnost grozi
le velike gospodarske družbe (> 150 zaposlenih in 20 mio EUR prometa)	male, srednje in velike gospodarske družbe
prestrukturiranje gospodarska družba opravlja samo s finančni upniki	prestrukturiranje gospodarska družba opravlja samo s finančni upniki
sodišče imenuje upravitelja	ni upravitelja
sodišče štiti interese manjšinskih upnikov	sodišče presoja ali so vsi upniki obravnavani enako
trajanje do 2 meseca	trajanje do 8 mesecev
potrditev načrta s 66 % večino po višini terjatev	potrditev sporazuma s 75 % večino po višini terjatev
je priznan po Uredbi sveta (ES) št. 1346/2000 z dne 29. maja 2010	ni priznan po Uredbi sveta (ES) št. 1346/2000 z dne 29. maja 2010

Vir: Jadek, 2014

Kot je razvidno iz preglednice 1, je razlika med predmetnima postopkoma v umestitvi v insolvenčne postopke obeh držav. Iz navedenega izhaja, da je francoski postopek priznan po Uredbi sveta (ES) št. 1346/2000 z dne 29. maja 2010 (Uradni list EU, št. L 160, v nadaljevanju Uredba), slovenski postopek pa po tej Uredbi ni priznan.

Uredba namreč določa: »določba, ki jo sprejme sodišče države članice, pristojno za glavni insolvenčni postopek, načeloma neposredno priznana v drugih državah članicah, brez nadaljnjega preverjanja«. Postopek preventivnega prestrukturiranja namreč po slovenskem zakonu ni postopek zaradi insolventnosti, zaradi česar tudi ni priznan po Uredbi. Če bi postopek preventivnega prestrukturiranja bil priznan po Uredbi, bi to pomenilo, da bi bili učinki sklepa sodišča o začetku oziroma o potrditvi sporazuma o finančnem prestrukturiranju veljavni v vseh državah članicah Evropske Unije ter takega sklepa sodišča ne bi bilo mogoče izpodbijati v drugi državi članici. (Jadek, 2014)

5 PREDSTAVITEV GOSPODARSKIH DRUŽB

Po podatkih Agencije Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (v nadaljevanju AJPES) je bilo v obdobju od 7. 12. 2013, tj. sprejetja novele ZFPPIPP – F, do 30. 6. 2016 uvedenih štirinajst postopkov preventivnega prestrukturiranja zoper enajst gospodarskih družb, ki smo jih predstavili v tem poglavju.

5.1 ACH, družba za gospodarjenje z naložbami, d. d.

Gospodarska družba ACH, družba za gospodarjenje z naložbami, d. d., Ljubljana (skrajšani naziv in uporabljeno v nadaljevanju ACH, d. d., Ljubljana) s sedežem na Baragovi ulici 7 A v Ljubljani, je bila ustanovljena leta 1952. Dotična gospodarska družba se ukvarja z gospodarjenjem z naložbami, naložbenimi nepremičninami ter drugimi dolgoročnimi in kratkoročnimi finančnimi naložbami (ACH, d. d., Ljubljana 2015). Po standardni klasifikaciji dejavnosti spada gospodarska družba ACH, d. d., Ljubljana v dejavnost holdingov (K64.200) (www.bizi.si).

5.2 Thermana, družba dobrega počutja, d. d.

Gospodarska družba Thermana, družba dobrega počutja, d. d. (skrajšani naziv firme in uporabljeno v nadaljevanju Thermana, d. d.) ima sedež v Laškem na Zdraviliški cesti 6. V sodni register je bila navedena gospodarska družba vpisana dne 26. 2. 1974, takrat kot Zdravilišče Laško, d. o. o., z 28. 5. 2008 pa je bila preimenovana v Thermana, družba dobrega počutja, d. d.. Dejavnost gospodarske družbe Thermana, d. d., predstavlja šest programov, in sicer program medicine, wellnessa, kongresni turizem, gostinstvo, hotelirstvo in oskrba starejših. Po standardni klasifikaciji dejavnosti se uvršča v dejavnost hotelov in podobnih nastanitvenih obratov (I55.100) (AJPES; www.bizi.si; Thermana, d. d., 2015).

5.3 Tuš holding, upravljanje družb in naložb, d. o. o.

Tuš holding, upravljanje družb in naložb, d. o. o. (skrajšan naziv firme in uporabljeno v nadaljevanju Tuš holding, d. o. o.), s sedežem na Resljevi ulici 16 v Celju, je bil v sodni register vpisan 23. 10. 2006. Dejavnost gospodarske družbe Tuš holding, d. o. o., po standardni klasifikaciji dejavnosti, predstavlja dejavnost uprav podjetij (M70.100). Iz letnega poročila gospodarske družbe Tuš holding, d. o. o., za leto 2015 izhaja, da se navedena gospodarska družba poleg dejavnosti uprav podjetij, ukvarja tudi z računovodskimi, knjigovodskimi in revizijskimi dejavnostmi, davčnim svetovanjem, raziskovanjem trga in javnega mnenja ter podjetniškim in poslovnim svetovanjem (AJPES; Tuš holding, d. o. o., 2015).

Glede gospodarske družbe Tuš holding, d. o. o., je treba pojasniti, da gre za obvladujočo gospodarsko družbo v okviru skupine Tuš, ki ima v 100 % lasti vse lastniške deleže odvisnih družb iz dejavnosti trgovine in nepremičnin. Hkrati pa je Tuš holding, d. o. o., samostojna gospodarska družba, ki opravlja različne storitve (računovodske, finančne, nadzorne, kadrovske ...) za gospodarske družbe Engrotuš, d. o. o, Tuš nepremičnine, d. o. o. in njihove povezane družbe (Tuš holding, d. o. o., 2015).

5.4 Tuš nepremičnine, upravljanje nepremičnin, d. o. o.

Z dnem 20. 10. 2006 je bila v sodni register vpisana gospodarska družba Tuš nepremičnine, upravljanje nepremičnin, d. o. o. (skrajšan naziv firme in uporabljeno v nadaljevanju Tuš nepremičnine, d. o. o.). Navedena gospodarska družba ima sedež na Resljevi ulici 16 v Celju, njeno dejavnost pa predstavlja Oddajanje in obratovanje lastnih ali najetih nepremičnin (L68.200) (AJ PES; www.bizi.si). Po podatkih iz letnega poročila za leto 2015 za gospodarsko družbo Tuš nepremičnine, d. o. o., njene dejavnosti sestavljajo dajanje lastnih nepremičnin v najem, upravljanje nepremičnin, trgovanje z lastnimi nepremičninami, organizacija izvedbe nepremičninskih projektov za trg ter finančni zakup (lizing).

5.5 Engrotuš, podjetje za trgovino, d. o. o.

Engrotuš, podjetje za trgovino, d. o. o. (skrajšan naziv firme in uporabljeno v nadaljevanju Engrotuš, d. o. o.) spada, po standardni klasifikaciji dejavnosti, v dejavnost G47.110 – trgovina na drobno v nespecializiranih prodajalnah, pretežno z živili. Dotična gospodarska družba, s sedežem na Cesti v Trnovlje 10a v Celju, je bila v sodni register, vpisana s 26. 4. 1990. Po podatkih iz letnega poročila gospodarske družbe Engrotuš, d. o. o., za leto 2015, izhaja, da pomembnejše dejavnosti predmetne gospodarske družbe predstavljajo trgovina na debelo in drobno z živilskimi in neživilskimi proizvodi, uvoz in izvoz živilskih in neživilskih proizvodov, proizvodnja kruha in svežega peciva ter gostinstvo. Svojo dejavnost pa dopolnjuje z drogerijsko dejavnostjo ter področjem zabave (AJ PES; www.bizi.si; Engrotuš, d. o. o., 2015).

5.6 Goričane tovarna papirja Medvode, d. d.

Goričane tovarna papirja Medvode, d. d. (skrajšana firma in uporabljeno v nadaljevanju Goričane, d. d., Medvode), s sedežem Ladja 10, Medvode je bila v poslovni register vpisana 14. 8. 1991. Gospodarska družba Goričane, d. d., Medvode izhaja iz ene najstarejših slovenskih papirnic, ki je bila ustanovljena leta 1740. Deluje v visoko specializiranem segmentu kakovostnih, nemasovnih in nizkogramskih papirjev. Dejavnost po standardni klasifikaciji dejavnosti spada v dejavnost C17.120 – proizvodnja papirja in kartona. Poleg navedene dejavnosti se gospodarska družba Goričane, d. d., Medvode ukvarja še z oskrbo z

elektriko, s paro in toplo vodo, trgovino na drobno z motornimi gorivi, trgovino na debelo, raziskovanjem in eksperimentalnim razvojem na področju naravoslovja in tehnologije (AJPES, www.bizi.si, Goričane, d. d., Medvode 2015).

5.7 Novi kondor družba za hotelirstvo in nepremičnine, d. o. o.

Gospodarska družba Novi kondor družba za hotelirstvo in nepremičnine, d. o. o. (skrajšan naziv firme in uporabljeno v nadaljevanju Novi kondor, d. o. o.), je bila v sodni register vpisana 19. 11. 2010. Sprva je bila vpisana kot Sportina turizem družba za hotelirstvo, gastronomijo in zdravje, d. o. o. Pod tem imenom je gospodarska družba delovala do 22. 11. 2010, ko se je preimenovala na današnji naziv. Novi kondor, d. o. o. ima sedež na Ljubljanski cesti 7, Bled. Dejavnost dotične gospodarske družbe, po standardni klasifikaciji dejavnosti, spada med dejavnost hotelov in podobnih nastanitvenih obratov (I55.100). Poleg navedenih dejavnosti, pa se Novi kondor, d. o. o. ukvarja tudi z dejavnostjo restavracij in gostiln, slašničarn in kavarn ter dejavnostjo upravljanja nepremičnin. (AJPES, www.bizi.si, Novi kondor, d. o. o. 2015)

5.8 Sportina zunanja in notranja trgovina na debelo in drobno, proizvodnja, zastopanje, posredovanje in organizacija Bled, d. o. o.

14. 3. 1990 je bila v sodni register vpisana gospodarska družba Sportina zunanja in notranja trgovina na debelo in drobno, proizvodnja, zastopanje, posredovanje in organizacija Bled, d. o. o. (skrajšan naziv firme in uporabljen v nadaljevanju Sportina Bled, d. o. o.), s sedežem na Alpski cesti 43 v Lescah. Dejavnost gospodarske družbe Sportina Bled, d. o. o., po standardni klasifikaciji dejavnosti predstavlja trgovina na drobno v specializiranih prodajalnah z oblačili (G47.710) (AJPES, www.bizi.si, Sportina Bled, d. o. o., 2015).

5.9 Sava, družba za upravljanje in financiranje, d. d.

Sava, družba za upravljanje in financiranje, d. d. (skrajšan naziv firme in uporabljen v nadaljevanju Sava, d. d.), je gospodarska družba z dejavnostjo holdingov (K64). Sedež ima na Dunajski cesti 152 v Ljubljani. V sodni register je bila vpisana 8. 9. 1989. Sava, d. d., predstavlja upravljalno središče poslovne skupine Sava. Gospodarska družba Sava, d. d., je odgovorna za upravljanje naložbenega portfelja ter strateški nadzor celotne skupine (AJPES, www.bizi.si, Sava, d. d. 2015).

5.10 SRC sistemske integracije, d. o. o.

SRC sistemske integracije, d. o. o. (skrajšan naziv firme in uporabljeno v nadaljevanju SRC, d. o. o.), s sedežem na Tržaški cesti 116 v Ljubljani, je bila v sodni register vpisana

1. 9. 1999. Dejavnost predmetne gospodarske družbe predstavlja svetovanje o računalniških napravah in programih (J62.020) (AJPES, www.bizi.si, SRC, d. o. o., 2015).

5.11 Valji, proizvodnja valjev in ulitkov, d. o. o.

Gospodarska družba Valji, proizvodnja valjev in ulitkov, d. o. o. (skrajšan naziv firme Valji, d. o. o.), ima sedež na Železarski cesti 3 v Štorah. Gospodarska družba je bila v sodni register vpisana 7. 1. 1991. Njeno dejavnost po standardni klasifikaciji dejavnosti predstavlja proizvodnja drugje nerazvrščenih kovinskih izdelkov (C25.990) (AJPES, www.bizi.si, Valji, d. o. o., 2015).

6 ANALIZA IN INTERPRETACIJA PODATKOV

V tem poglavju smo predstavili potek ter zaključek postopka preventivnega prestrukturiranja po gospodarskih družbah ter tveganja, s katerimi se srečujejo v raziskavo vključene gospodarske družbe.

6.1 ACH, družba za gospodarjenje z naložbami, d. d., Ljubljana

6.1.1 Potek postopka preventivnega prestrukturiranja

Nad gospodarsko družbo ACH, d. d., Ljubljana je bil postopek preventivnega prestrukturiranja začet z 20. 3. 2014. V nadaljevanju je bil rok za vložitev zahteve za potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju podaljšan za tri mesece, tj. do 20. 11. 2014 (AJPES).

Iz letnega poročila gospodarske družbe ACH, d. d., Ljubljana za leto 2014 je razvidno, da je bil z dnem 21. 11. 2014 sporazum o finančnem prestrukturiranju tudi potrjen. V sporazumu o finančnem prestrukturiranju je določena prodaja poslovno nepotrebnih nepremičnin, nekaterih strateških naložb, nestrategskih naložb, s prodajo poslovno potrebnih nepremičnin hčerinskim družbam. S prilivi iz prodaje navedenih sredstev ter tekočimi prilivi bi gospodarska družba ACH, d. d., Ljubljana poplačala dolgove do 20. 11. 2017. Opisan sporazum je postal pravnomočen 11. 12. 2014.

V nadaljevanju je gospodarska družba ACH, d. d., Ljubljana predčasno, tj. 14. 1. 2016, poplačala vse obveznosti do finančnih upnikov iz naslova sporazuma o finančnem prestrukturiranju v višini 52.722.000 EUR (ACH, d. d., Ljubljana 2015, 9).

6.1.2 Analiza tveganj

Glede na dejstvo, da se je zoper gospodarsko družbo ACH, d. d., Ljubljana začel postopek preventivnega prestrukturiranja v marcu 2014, smo tveganja analizirali na podlagi podatkov za leto 2013.

Kreditno tveganje

Gospodarska družba ACH, d. d., Ljubljana je v letnem poročilu za leto 2013 ocenila kreditno tveganje kot visoko. S strani gospodarske družbe ACH, d.d., Ljubljana sta bila zaznana naslednja dejavnika kreditnega tveganja:

- težave dolžnikov in poglobljanje plačilne nediscipline ter
- ponovni nastop recesije, padec naročil in investicij v realnem gospodarstvu (ACH, d. d., Ljubljana 2013, 53).

Tržno tveganje

Gospodarska družba ACH, d. d., Ljubljana, je v svojih letnih poročilih razdelila tržno tveganje v tri kategorije, in sicer: tveganja sprememb tržnih cen in finančnih naložb, valutno tveganje ter obrestno tveganje.

Tveganje sprememb tržnih cen in finančnih naložb je bilo v letu 2013 ocenjeno kot visoko. Na navedeno oceno tveganja je vplivalo več dejavnikov, zaznanih s strani gospodarske družbe ACH, d. d., Ljubljana in navedenih v letnem poročilu za leto 2013:

- nadaljevanje in poglobljanje likvidnostnega in solventnega krča v realnem in finančnem delu gospodarstva,
- padec bonitet,
- nadaljevanje in zaostritev negotovosti v evrskem denarnem območju,
- počasno lokalno reševanje proračunskega primanjkljaja, slabih bančnih naložb in solventnosti,
- večja negativna korekcija in volatilnost za razvijajoče oziroma tranzicijske ekonomije, ki so odvisne od tujih kapitalskih prilivov in soočene s primanjkljajem v javnih financah, tekočem delu plačilne bilance, odlivom kapitala, inflacijo in razvrednotenjem lokalne valute,
- počasno okrevanje trgov, ki bo mogoče šele s sanacijo situacije v finančnem sektorju,
- trend neaktivnosti bank pri kreditiranju gospodarstva kljub dokapitalizacijam v letu 2013,
- izpostavljenost družbe do več bank in s tem oteženi dogovori pri iskanju rešitev.

Iz bilance stanja na dan 31. 12. 2013 namreč izhaja, da so dolgoročne finančne naložbe predstavljale 50 % sredstev gospodarske družbe ACH, d. d., Ljubljana in kratkoročne finančne naložbe 16 % sredstev dotične gospodarske družbe.

Kot srednje visoko tveganje je gospodarska družba ACH, d. d., Ljubljana v letu 2013 ocenila valutno tveganje. V tej povezavi pa so bili zaznani naslednji dejavniki tveganja:

- velika volatilnost najpomembnejših svetovnih valut in pomembni ravnotežni premiki v zadnjih treh letih ter
- precejšnja razvrednotenja šibkejših valut proti evru ter nadaljnji pritiski na razvrednotenje zaradi plačilno bilančnih ravnovesij, javnega primanjkljaja ter upada kapitalskih prilivov.

Kot srednje visoko tveganje je bilo v letu 2013 ocenjeno tudi obrestno tveganje. V tej zvezi je gospodarska družba ACH, d. d., Ljubljana kot glavni dejavnik tveganja definirala ohranjanje ali naraščanje visoke ravni obrestnih marž in efektivnih obrestnih mer, zaradi poslabšanja bonitete države, bank in gospodarskih subjektov. Zaradi navedenega bi se postopno povečala efektivna obrestna mera ter posledično tudi stroški financiranja.

Operativno tveganje

Operativno tveganje je gospodarska družba ACH, d. d., Ljubljana razdelila v več skupin, in sicer: tveganja upravljanja s človeškimi zmožnostmi, premoženjska tveganja, organizacijsko-informacijska tveganja ter v nadaljevanju tudi davčna in pravna tveganja.

V letu 2013 je gospodarska družba ACH, d. d., Ljubljana ocenila tveganja upravljanja s človeškimi viri kot visoka. Prepoznana tveganja so razdelili glede na področja aktivnosti, in sicer:

- kadrovanje: nespoštovanje notranjih in zunanjih kadrovskih regulativ, diskriminatorne prakse, kadrovanje neprimernih kandidatov, pomanjkljivo varovanje osebnih podatkov, tveganje ugleda družbe;
- razvoj in izobraževanje: neidentificirani ključni kadri in perspektivni sodelavci, onemogočanje nadaljnega razvoja in napredovanja perspektivnim in ključnim kadrom, človeški dejavnik – zmote in napake, izhajajoče iz človeških omejitev, kompetentnost zaposlenih, sposobnost upravljanja generacij;
- prekinitve delovnih razmerij: nekontrolirani odhodi ključnih kadrov, izguba intelektualnega kapitala družbe, tveganje ugleda v socialnem okolju, visoki stroški odhodov zaposlenih, neučinkovit prenos znanja med zaposlenimi;
- zdravje in varnost pri delu: okoljski dejavnik, vpliv stresa, psihofizična kondicija zaposlenih.

Gospodarska družba ACH, d. d., Ljubljana je ocenila, da je premoženjsko tveganje srednje visoko (v letu 2013). Identificirala je naslednje dejavnike, ki vplivajo na premoženjsko tveganje:

- nevarnost škode na premoženju zaradi naravnih nesreč in drugih nezgodnih dogodkov,
- tveganja delovanja operativnih sistemov,
- padanje zasedenosti nepremičnin, kar predstavlja potencial za poslovno nepotrebno premoženje,
- primernost cen pri odprodaji poslovno neprimerne premoženja (prenasičenost trga nepremičnin).

Organizacijsko informacijska tveganja so bila ocenjena kot srednja. Gospodarska družba ACH, d. d., Ljubljana je v tej zvezi zaznala naslednje dejavnike tveganja: nejasne – spreminjajoče poslovne usmeritve kot temelj definiranja poslovnih procesov, IT-rešitev in ostale organizacijske dokumentacije; nedefinirane potrebe uporabnikov, outsourcing storitev, finančna sposobnost vlaganja v IT orodja.

V povezavi z davčnimi tveganji je gospodarska družba ACH, d. d., Ljubljana definirala dva dejavnika tveganja, in sicer: implementacijo davčne zakonodaje v vsakodnevne aktivnosti ter pravilno razlago materialne in postopkovne davčne zakonodaje. Glede na prepoznana tveganja je dotična gospodarska družba ocenila davčna tveganja kot nizka.

V letnem poročilu gospodarske družbe ACH, d. d., Ljubljana za leto 2013 so prepoznani naslednji dejavniki pravnega tveganja:

- rokovno neuskklajeno delo organov,
- neskladje vodenja s cilji in interesi ACH, d. d., Ljubljana,
- nespoštovanje delovno – pravnih, davčnih in drugih relevantnih predpisov ter nepravočasno ukrepanje organov ali opustitev potrebnih ukrepov,
- nepravilni sklici ali predlogi odločitev, predlagane ali sprejete protizakonske odločitve,
- neizpolnjevanje obveznosti poročanja ter posredovanje neverodostojnih ali nepopolnih podatkov o poslovanju odvisnih družb,
- odgovornost ACH, d. d., Ljubljana kot obvladujoče družbe pri spoštovanju prepovedi uporabe svojega vpliva, a tako imenovanimi škodljivimi navodili, ki so dopuščena v okviru zakonskih omejitev v razmerjih, značilnih za dejanske koncerne.

Glede na navedeno je gospodarska družba ACH, d. d., Ljubljana, v letu 2013 ocenila pravno tveganje kot nizko, vendar glede na zgoraj naštetu podajamo oceno, da je pravno tveganje v gospodarski družbi ACH, d. d., Ljubljana srednje.

Likvidnostno tveganje

Gospodarska družba ACH, d. d., Ljubljana je v letu in 2013 ocenila likvidnostno tveganje kot visoko. Zaznanih je bilo več dejavnikov tveganja, ki so vplivali na podano oceno:

- nadaljevanje in poglobljanje likvidnostnega in solventnega krča v realnem in finančnem delu gospodarstva,
- ponovni nastop recesije, padec naročil in investicij v realnem gospodarstvu,
- poglobljanje plačilne nediscipline,
- reprogramiranje posojil v primeru težav pri poslovanju,
- zaostritev pogojev poslovanja s finančnimi institucijami.

Na dan 31. 12. 2013 je gospodarska družba ACH, d. d., Ljubljana v svoji bilanci stanja izkazovala za 29.999.000 EUR kratkoročnih sredstev, hkrati pa je imela za 77.142.000 EUR kratkoročnih obveznosti. Zaradi presežka kratkoročnih obveznosti nad kratkoročnimi sredstvi je bilo likvidnostno tveganje ocenjeno kot visoko.

Iz zbranih podatkov smo ugotovili, da je v letu 2013 znašal delež kapitala v financiranju v 8,51 % ter delež dolgov v financiranju, ki je znašal kar 81,29 %. Gospodarska družba ACH, d. d., Ljubljana je bila tako v letu 2013 financirana pretežno s tujimi viri, zaradi česar je bila izpostavljena visokemu likvidnostnemu tveganju (GVIN).

6.2 Thermana, družba dobrega počutja d. d.

Zoper gospodarsko družbo Thermana, d. d., je bil postopek preventivnega prestrukturiranja začel v marcu 2014. Zato smo tveganja analizirali na podlagi podatkov za leto 2013.

6.2.1 Potek postopka preventivnega prestrukturiranja

Sklep o začetku postopka preventivnega prestrukturiranja nad gospodarsko družbo Thermana, d. d., je bil izdan s 25.3.2014. Z dnem 9.9.2014 je bil postopek preventivnega prestrukturiranja nad predmetno gospodarsko družbo ustavljen. Kot razlog za ustavitev postopka preventivnega prestrukturiranja je navedeno, da je ustavitev postopka zahteval dolžnik pred vložitvijo popolne zahteve za potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju. V nadaljevanju je bil zoper gospodarsko družbo Thermana, d. d., začel postopek prisilne poravnave (AJPEŠ; Thermana, d. d. 2014).

6.2.2 Analiza tveganj

Kreditno tveganje

Gospodarska družba Thermana, d. d., ima v bilanci stanja za leto 2013 izkazanih za 1.493.790 EUR kratkoročnih poslovnih terjatev, od tega 1.316.072 EUR kratkoročnih terjatev do kupcev in 177.718 EUR kratkoročnih terjatev do drugih. V letnem poročilu gospodarske družbe Thermana, d. d., za leto 2013 je navedeno, da sta njihova največja kupca storitev Zavod za zdravstveno zavarovanje Slovenije in različne zdravstvene zavarovalnice. Navedeni poravnava svoje obveznosti v roku. Na podlagi opisanega smo ugotovili, da je kreditno tveganje za gospodarsko družbo Thermana, d. d., nizko.

Tržno tveganje

V zvezi tržnega tveganja je gospodarska družba Thermana, d. d., v letnem poročilu za leto 2013 ocenila, da ni izpostavljena valutnemu tveganju, prav tako ni izpostavljena tveganju zaradi sprememb na trgu finančnih instrumentov. V bilanci stanja za leto 2013 namreč izkazuje dolgoročne finančne naložbe v višini 43.048 EUR, kar predstavlja 0,1 % vseh sredstev.

Visoko tveganje pa po oceni gospodarske družbe Thermana, d. d. predstavlja sprememba obrestne mere EURIBOR, ki je od leta 2012 dalje nizka.

Operativno tveganje

Gospodarska družba Thermana, d. d., je ocenila, da je bila izpostavljenost operativnim tveganjem v letu 2013 visoka. V tej zvezi je v letnem poročilu za leto 2013 definirala več dejavnikov operativnega tveganja:

- kakovost izvedbe investicije v Wellness Park Laško, ki je bila zaključena v letu 2010 in možnosti realiziranja potrebnega obsega dejavnosti za zagotavljanje zelenega donosa. Po oceni gospodarske družbe Thermana, d. d. je v pogojih recesije in globalne finančne krize turistična dejavnost zelo izpostavljena tveganjem in hudi konkurenci;
- veliko tveganje za gospodarsko družbo Thermana, d. d., predstavlja možnost naravnih nesreč oziroma spremenjene vremenske razmere in s tem velika verjetnost poplave, predvsem v jesenskih in spomladanskih mesecih;
- izpostavljeni so tudi tveganjem v zvezi z delovno-pravno, zdravstveno, okoljsko ter energetske zakonodajo, strokovnim dognanjem s področja medicine, zdrave prehrane, varstva zaposlenih, varstva premoženja, varstva okolja in energetike.

Likvidnostno tveganje

Na dan 31. 12. 2013 je gospodarska družba Thermana, d. d., v bilanci stanja izkazovala kratkoročna sredstva v višini 2.295.864 EUR, hkrati pa je bilo izkazanih za 20.102.901 EUR kratkoročnih obveznosti. Zaradi presežka kratkoročnih obveznosti nad kratkoročnimi sredstvi je bila gospodarska družba Thermana, d. d., na dan 31. 12. 2013 nelikvidna oziroma je bilo likvidnostno tveganje visoko.

Hkrati smo ugotovili, da je na dan 31. 12. 2013 delež kapitala v financiranju znašal zgolj 3,26 % ter delež dolgov v financiranju 78,51 %. Navedeno pomeni, da se je gospodarska družba Thermana, d. d., financirala pretežno iz tujih virov in je bila zato bolj izpostavljena likvidnostnemu tveganju.

6.3 Tuš holding, upravljanje družb in naložb, d. o. o., Tuš nepremičnine, upravljanje nepremičnin, d. o. o. ter Engrotuš, podjetje za trgovino, d. o. o.

V sklopu poteka postopka preventivnega prestrukturiranja zoper gospodarsko družbo Tuš holding, d. o. o., je taisti postopek tekkel tudi zoper gospodarski družbi Tuš nepremičnine, d. o. o. in Engrotuš, d. o. o.. Med raziskavo smo ugotovili, da gre za odvisne si družbe, zato jih bomo v raziskavi obravnavali skupaj, kot Skupino Tuš holding.

Glede na dejstvo, da so se postopki preventivnega prestrukturiranja zoper Skupino Tuš holding začeli v juniju 2014 ter v maju 2015, smo tveganja analizirali za leti 2013 in 2014.

6.3.1 Potek postopka preventivnega prestrukturiranja

Postopek preventivnega prestrukturiranja se je za Skupino Tuš holding družbe začel z 11. 6. 2014 ter končal s potrditvijo sporazuma o finančnem prestrukturiranju 15. 5. 2015. V tem delu finančnega prestrukturiranja se je izvedla prodaja poslovno nepotrebne premoženja v okviru Skupine Tuš holding (Tuš nepremičnine, d. o. o., 2014).

V nadaljevanju pa so gospodarske družbe v sklopu Skupine Tuš holding z namenom zagotovitve dolgoročne plačilne sposobnosti dne 20. 5. 2015 na Okrožno sodišče v Celju vložile ponovne predloge za začetek postopkov preventivnega prestrukturiranja. Slednji so bili s sklepom o začetku postopkov preventivnega prestrukturiranja začeti 29. 5. 2015 ter končani s potrditvijo sporazumov o finančnem prestrukturiranju dne 3. 2. 2016. S sporazumom se je podaljšala ročnost odplačil finančnih obveznosti, tj. do leta 2020, ter vključuje plačilo obresti, zmerno odplačevanje glavnice ter zmanjšanje zadolženosti skozi dezinvestiranje (Tuš nepremičnine, d. o. o., 2014).

6.3.2 Analiza tveganj

Kreditno tveganje

Kreditno tveganje gospodarskih družb v Skupini Tuš holding je bilo v letu 2013 in letu 2014 ocenjeno kot srednje. Zaznani so bili naslednji dejavniki kreditnega tveganja:

- slabša plačilna sposobnost, večja likvidnostna izpostavljenost podjetij,
- tveganje stečajev in prisilnih poravnav podjetij ter
- tveganje zaradi nespoštovanja pogodbenih določil poslovnih partnerjev.

Kreditno tveganje se v Skupini Tuš Holding vsakoletni kaže na področju veleprodaje, kjer poteka prodaja blaga kupcem in franšizam.

Tveganje finančne strategije izhaja iz podpisanih sporazumov z bankami in posledično morebitnega neizpolnjevanja zavez (Tuš holding, d. o. o., 2014).

Preglednica 2: Vsota terjatev (v EUR) po gospodarskih družbah v Skupini Tuš holding

	31. 12. 2013	31. 12. 2014
Tuš holding, d. o. o.	5.077.656 EUR	2.255.693 EUR
Tuš nepremičnine, d. o. o.	4.015.407 EUR	3.304.733 EUR
Engrotuš, d. o. o.	53.035.376 EUR	54.668.920 EUR
SKUPAJ	62.128.439 EUR	60.229.346 EUR

Terjatve Skupine Tuš holding za leto 2013 znašajo 62.128.439 EUR, kar predstavlja 7 % sredstev Skupine Tuš holding. V letu 2014 pa terjatve znašajo 60.229.346 EUR, kar pa predstavlja 8,7 % sredstev Skupine Tuš holding.

Tržno tveganje

Na povišanje cen nabavnih cen surovin vplivajo globalni pritiski, ki se prenašajo na vhodne cene tako živilskih kot tudi neživilskih prodajnih izdelkov. S tem pa se je povišalo tudi tveganje zaradi sprememb nabavnih cen, ki za Skupino Tuš holding posledično predstavljajo strateško, poslovno in finančno tveganje (Tuš holding, d. o. o., 2013).

Zaradi prisotnosti na trgih Bosne in Hercegovine, Srbije ter Makedonije je Skupina Tuš holding izpostavljena valutnemu tveganju. Vsaka sprememba deviznega tečaja ima za posledico izpostavljenost denarnih tokov, namenjenih za poravnavanje obveznosti gospodarskih družb na področju bivše Jugoslavije. Skupina Tuš holding ocenjuje valutno tveganje kot nerizično oziroma nizko (Tuš holding, d. o. o., 2013).

Skupina Tuš holding ocenjuje tveganje spremembe obrestnih mer kot nizko. Razlog za takšno oceno je podpisan sporazum z bankami, kjer so določene tudi marže. Vendar pa kljub temu v Skupini Tuš holding obstaja tveganje zaradi sprememb variabilne obrestne mere EURIBOR (Tuš holding, d. o. o., 2013).

Iz bilanc stanja za gospodarske družbe Tuš holding d. o. o., Tuš nepremičnine d. o. o. in Engrotuš d. o. o. izhaja, da vse našete gospodarske družbe velik delež svojih sredstev namenjajo za finančne naložbe (med 18 % in 97 % sredstev). Ugotovljeno je bilo, da te finančne naložbe predstavljajo lastniške deleže ter posojila gospodarskim družbam znotraj skupine (GVIN; Tuš holding, d. o. o., 2014; Engrotuš, d. o. o., 2014; Tuš nepremičnine, d. o. o., 2014).

Izpostavljenost Skupine Tuš holding k tržnemu tveganju se kaže tudi v zmanjšanju kupne moči prebivalstva. Povečana stopnja brezposelnosti namreč povečuje tveganje in zmanjšuje kupno moč. Poleg tega pa se povečuje tudi konkurenca na področju maloprodaje živilskih in neživilskih izdelkov. S kupno močjo pa je povezano tudi tveganje zadovoljevanja potreb in želja na trgu (Tuš holding, d. o. o., 2014).

Operativno tveganje

V Skupini Tuš holding so v sklopu operativnega tveganja obvladovali več tveganj, in sicer: tveganje poslovne strategije, tveganje na področju človeških virov, tveganje ugleda, tveganje nepravčasne dobave, tveganje krajših plačilnih rokov, tveganje slabih zalog, tveganje v logistiki, tveganje informacijskega sistema, pravno ter politično tveganje (Tuš holding, d. o. o., 2014).

Kot visoko tveganje lahko ocenimo pravno in politično tveganje. Skupina Tuš holding je prisotna na trgu bivše Jugoslavije, kar pomeni, da se mora prilagajati širokemu spektru

zakonskih zahtev in drugih pravnih regulativ. Poleg tega se je treba prilagajati tudi različnim družbenim normam (Tuš holding, d. o. o., 2014).

Likvidnostno tveganje

V Skupini Tuš holding so v letih 2013 in 2014 zaznali dva dejavnika likvidnostnega tveganja, in sicer tveganje spreminjanja vrednosti sredstev in dolgov Skupine Tuš holding ter tveganje plačilne sposobnosti za tekoče poravnave dolgov.

V letu 2014 se je v Skupini Tuš holding povečalo likvidnostno tveganje, saj je imela na dan 31. 12. 2014 presežek kratkoročnih obveznosti nad kratkoročnimi sredstvi v višini 118.401.938 EUR (Tuš holding, d. o. o., 2014).

Preglednica 3: Delež kapitala v financiranju in delež dolgov v financiranju po gospodarskih družbah v Skupini Tuš holding

	31. 12. 2013		31. 12. 2014	
	Delež kapitala v financiranju	Delež dolgov v financiranju	Delež kapitala v financiranju	Delež dolgov v financiranju
Tuš holding, d. o. o.	73,38 %	26,52 %	35,90 %	63,88 %
Tuš nepremičnine, d. o. o.	13,37 %	86,44 %	-6,34 %	105,82 %
Engrotuš, d. o. o.	13,99 %	83,27 %	-35,36 %	119,19%

Vir: GVIN

Na likvidnostne težave v Skupini Tuš holding kažeta tudi delež kapitala v financiranju in delež dolgov v financiranju. Iz preglednice 2 namreč izhaja, da je samo gospodarska družba Tuš holding, d. o. o., imela v letu 2013 optimalno razmerje med kapitalom in dolgovi. Vsi preostali podatki pa kažejo na likvidnostne težave Skupine Tuš holding, saj se financira pretežno s tujimi viri.

Na podlagi opisanega ocenjujemo, da je likvidnostno tveganje v Skupini Tuš holding visoko.

6.4 Goričane tovarna papirja Medvode, d. d.

Glede na dejstvo, da se je zoper gospodarsko družbo Goričane, d. d., Medvode pričel postopek preventivnega prestrukturiranja v maju 2014, smo tveganja analizirali na podlagi podatkov za leto 2013.

6.4.1 Potek postopka preventivnega prestrukturiranja

Okrožno sodišče v Ljubljani je 20. 5. 2014 izdalo sklep o začetku postopka preventivnega prestrukturiranja nad družbo Goričane, d. d., Medvode. Po podatkih AJ PES je bil navedeni

postopek pravnomočno končan 14. 11. 2014, in sicer s potrditvijo sporazuma o finančnem prestrukturiranju (Goričane, d. d., Medvode 2014).

S sporazumom o finančnem prestrukturiranju se je podaljšala ročnost odplačila posojil, najetih pri finančnih institucijah. Tako so vse finančne obveznosti postale dolgoročne, saj je njihova zapadlost določena na konec leta 2017 (Goričane, d. d., Medvode, 2014).

6.4.2 Analiza tveganj

Kreditno tveganje

Na dan 31. 12. 2013 je gospodarska družba Goričane, d. d., Medvode v bilanci stanja izkazovala zgolj kratkoročne finančne terjatve v višini 8.650.854 EUR, kar predstavlja 11 % sredstev. Iz letnega poročila za leto 2013 je razvidno, da 77 % terjatev še ni zapadlih. Hkrati pa ima gospodarska družba Goričane, d. d., Medvode zavarovanih 83 % terjatev. Glede na navedeno smo ugotovili, da je kreditno tveganje v gospodarski družbi Goričane, d. d., Medvode, nizko.

Tržno tveganje

Gospodarska družba Goričane, d. d., Medvode ima najeta dve dolgoročni posojili, ki sta vezani na variabilno obrestno mero EURIBOR. Posledično je predmetna gospodarska družba izpostavljena obrestnemu tveganju.

V letnem poročilu gospodarske družbe Goričane, d. d., Medvode za leto 2013 je navedeno, da gospodarska družba pretežno posluje v valuti EUR. Valutno tveganje predstavlja zgolj nakup celuloze, ki je vezan na ameriški dolar.

Temeljna dejavnost gospodarske družbe Goričane, d. d., Medvode je proizvodnja papirja in kartona, kar pomeni, da je njihova glavna surovina celuloza. Po podatkih Gospodarske zbornice Slovenije so se cene celuloze na trgu v letu 2013 dvignile za 5 %, v letu 2014 pa za 8 % glede na preteklo leto. Glede na navedeno ocenjujemo, da je tveganje spremembe cen surovin, za gospodarsko družbo Goričane, d. d., Medvode, visoko.

Gospodarska družba Goričane, d. d., Medvode je na dan 31. 12. 2013 v bilanci stanja izkazovala 1.156.411 EUR dolgoročnih finančnih naložb. Od tega predstavljajo vrednostni papirji 860.642 EUR. Med kratkoročnimi naložbami je bilo izkazanih 11.679.923 EUR, in sicer za posojila gospodarskih družbam v skupini. Glede na to, da so posojila, zavarovana z menicami, vrednost vrednostnih papirjev pa predstavlja 1 % sredstev, ocenjujemo tveganje finančnih instrumentov kot nizko.

Operativno tveganje

V sklopu operativnega tveganja je gospodarska družba Goričane, d. d., Medvode obvladovala nabavno, premoženjsko in kadrovsko tveganje. Operativno tveganje v dotični gospodarski družbi smo ocenili kot srednje (Goričane, d. d., Medvode 2013).

Nabavno tveganje je visoko. Razlogi za takšno oceno so v malem številu proizvajalcev, ki proizvajajo surovine, potrebne za nadaljnjo proizvodnjo v gospodarski družbi Goričane, d. d., Medvode. Navedeno povzroča visoko tveganje zagotovitve pravočasne oziroma nemotene dobave surovin. Hkrati pa na nabavno tveganje vplivajo tudi globalni pritiski, na katere pa posamezne gospodarske družbe nimajo vpliva. (Goričane, d. d., Medvode 2013)

Kadrovsko tveganje je v gospodarski družbi Goričane, d. d., Medvode ocenjeno kot nizko oziroma se znižuje. Zaznani dejavnik kadrovskega tveganja pa je tveganje izgube ključnih kadrov. (Goričane, d. d., Medvode 2013)

Likvidnostno tveganje

V gospodarski družbi Goričane, d. d., Medvode so v letu 2013, kot dejavnika likvidnostnega tveganja definirali tveganje zaradi plačilne nediscipline ter tveganje nedoseganja pogodbeno določene višine EBITDA in razmerja med finančnim dolgom in kapitalom.

V bilanci stanja gospodarske družbe Goričane, d. d., Medvode za leto 2013 je izkazanih 14.848.106 EUR kratkoročnih poslovnih obveznosti, od tega je 13.766.310 EUR obveznosti do dobaviteljev. Ugotovljeno je bilo, da gospodarska družba Goričane, d. d., Medvode v letu 2013 ni poravnala v roku 40,97 % izkazanih kratkoročnih obveznosti do dobaviteljev.

Delež kapitala v financiranju gospodarske družbe Goričane, d. d., Medvode je v letu 2013 znašal 28,39 %, medtem ko je delež dolgov v financiranju znašal 70,60 %. Glede na navedbe ugotavljamo, da je likvidnostno tveganje gospodarske družbe Goričane, d. d., Medvode visoko.

Hkrati pa na likvidnostne težave gospodarske družbe Goričane, d. d., Medvode v letu 2013 kaže tudi presežek kratkoročnih obveznosti nad kratkoročnimi sredstvi (Goričane, d. d., Medvode 2013).

6.5 Novi kondor družba za hotelirstvo in nepremičnine, d. o. o.

Zoper gospodarsko družbo Novi kondor, d. o. o., je bil postopek preventivnega prestrukturiranja začet v juliju 2014. Tveganja smo tako analizirali na podlagi podatkov za leto 2013.

6.5.1 Potek postopka preventivnega prestrukturiranja

Zoper gospodarsko družbo Novi kondor, d. o. o., je bil postopek preventivnega prestrukturiranja začel 15. 7. 2014. Predmetni postopek je tekel do 20. 1. 2015, ko je sodišče ugotovilo razloge za ustavitev postopka preventivnega prestrukturiranja, saj gospodarska družba dolžnica, tj. Novi kondor, d. o. o., ni vložila zahteve za potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju. V nadaljevanju je bil z dnem 16. 4. 2015 zoper dotično gospodarsko družbo dolžnico začel postopek prisilne poravnave (AJPES).

6.5.2 Analiza tveganj

Kreditno tveganje

V letnem poročilu gospodarske družbe Novi Kondor, d. o. o., za leto 2013 je v sklopu kreditnega tveganja kot dejavnik kreditnega tveganja zaznano tveganje neplačil s strani gostov. Glede na navedeno ter glede na stanje terjatev v bilanci stanja na dan 31. 12. 2013, ki so izkazane v višini 719.372 EUR (2 % sredstev) ugotavljamo, da je kreditno tveganje gospodarske družbe Novi Kondor, d. o. o., nizko.

Tržno tveganje

Terjatve gospodarske družbe Novi Kondor, d. o. o., so v celoti vezane na valuto evro. Ima pa predmetna gospodarska družba del obveznosti v drugih valutah, zato je valutno tveganje ocenjeno kot srednje.

Tudi obrestno tveganje v gospodarski družbi Novi Kondor, d. o. o., je ocenjeno kot srednje zaradi gibanja obrestnih mer posojil.

V bilanci stanja na dan 31. 12. 2013 je v vrednosti 479.632 EUR izkazanih delnic in deležev v gospodarskih družbah. Navedeni znesek predstavlja 1 % sredstev, zato ocenjujemo, da je tveganje zaradi gibanja finančnih instrumentov nizko.

Operativno tveganje

V sklopu operativnega tveganja je gospodarska družba Novi Kondor, d. o. o., v letu 2013 obvladovala premoženjsko tveganje. Glede na dejavnost dotične gospodarske družbe (dejavnost hotelov in drugih nastanitvenih obratov) je obvladovanje premoženjskega tveganja pomembno. Kot dejavnike premoženjskega tveganja so zaznali tveganje odtujitve ali uničenja premoženja ter ocenili premoženjsko tveganje kot srednje.

Likvidnostno tveganje

Gospodarska družba Novi Kondor, d. o. o., je v letu 2013 ocenila likvidnostno tveganje kot nizko. Vendar pa iz bilance stanja na dan 31. 12. 2013 izhaja presežek kratkoročnih obveznosti nad kratkoročnimi sredstvi v višini 32.233.905 EUR. Hkrati pa na likvidnostne težave gospodarske družbe Novi Kondor, d. o. o., kažeta tudi delež kapitala v financiranju (-11,33 %) ter delež dolgov v financiranju (110,38 %) (Novi Kondor, d. o. o., 2013; GVIN).

6.6 Sportina zunanja in notranja trgovina na debelo in drobno, proizvodnja, zastopanje, posredovanje in organizacija Bled, d. o. o.

Glede na dejstvo, da se je zoper gospodarsko družbo Sportina Bled, d. o. o., začel postopek preventivnega prestrukturiranja v juliju 2014, smo tveganja analizirali na podlagi podatkov za leto 2013.

6.6.1 Potek postopka preventivnega prestrukturiranja

Z namenom prestrukturiranja obveznosti do finančnih upnikov, se je postopka preventivnega prestrukturiranja posluževala tudi gospodarska družba Sportina Bled, d. o. o.. Nad njo je bil dotični postopek začel s 15. 7. 2014 ter pravnomočno končan 25. 2. 2015 s potrditvijo sporazuma o finančnem prestrukturiranju.

S sporazumom o finančnem prestrukturiranju je bil dogovorjen moratorij na odplačilo kreditov do leta 2017 ter dokončna poravnava finančnih obveznosti do 31. 12. 2022. Poleg podaljšanja ročnosti poplačila kreditov je bila v sporazumu dogovorjena tudi ukinitve poroštev, danih gospodarski družbi Novi kondor, d. o. o. Slednja so gospodarski družbi Sportina Bled, d. o. o., predstavljala potencialne obveznosti v višini 36 milijonov EUR (Sportina Bled, d. o. o., 2015).

6.6.2 Analiza tveganj

Kreditno tveganje

V bilanci stanja na dan 31. 12. 2013 za gospodarsko družbo Sportina Bled, d. o. o., je izkazanih 13.765.767 EUR poslovnih terjatev. Gospodarska družba Sportina Bled, d. o. o., ima terjatve do kupcev zavarovane z bančnimi garancijami oziroma prejema avans na plačila. Zato je kreditno tveganje gospodarske družbe Sportina Bled, d. o. o., ocenjeno kot nizko (Sportina Bled, d. o. o., 2013).

Tržno tveganje

Glede valutnega tveganja je bilo ugotovljeno, da v gospodarski družbi Sportina Bled, d. o. o., ne obstaja, saj poslujejo izključno v valuti evro, prav tako imajo vsa posojila najeta v tej valuti. Najeta posojila so pa vezana na spremenljivo obrestno mero EURIBOR, tako da lahko ocenimo, da je obrestno tveganje v gospodarski družbi Sportina Bled, d. o. o., visoko.

Gospodarska družba Sportina Bled, d. o. o., ima sicer v bilanci stanja na dan 31. 12. 2013 izkazanih za 15.850.721 EUR dolgoročnih finančnih naložb. Vendar so to naložbe in posojila gospodarskim družbam v skupini. Iz navedenega je razvidno, da gospodarska družba Sportina Bled d. o. o. ne trguje s finančnimi instrumenti, zato je to vrstno tveganje nizko.

Operativno tveganje

Operativno tveganje v gospodarski družbi Sportina Bled, d. o. o. lahko ocenimo kot nizko. Glede na navedbe letnega poročila dotične gospodarske družbe za leto 2013 ugotavljamo, da je kadrovsko tveganje nizko, saj se povečuje število zaposlenih, gospodarska družba Sportina Bled, d. o. o., pridobiva kader tudi s pomočjo srednjih šol.

Gospodarska družba Sportina Bled, d. o. o., izvažata na sedem tržišč, vendar ima lasten logistični center, kjer se urejajo tudi carinske formalnosti, zato lahko tudi tveganje logistike ocenimo kot nizko (Sportina Bled, d. o. o., 2013).

Likvidnostno tveganje

Likvidnostno tveganje gospodarske družbe Sportina Bled, d. o. o., ocenjujemo kot visoko. Iz letnega poročila za leto 2013 namreč izhaja, da obveznosti do dobaviteljev poravnajo z zamudo. Gospodarska družba Sportina Bled, d. o. o. je imela na dan 31. 12. 2013 izkazanih 12.434.920 EUR kratkoročnih poslovnih obveznosti do dobaviteljev. Od tega je bilo nezapadlih obveznosti 8.563.319 EUR, pri preostanku kratkoročnih poslovnih obveznostih do dobaviteljev pa gospodarska družba Sportina Bled, d. o. o., zamuja s plačilom.

V letu 2013 je imela gospodarska družba Sportina Bled, d. o. o., tudi presežek kratkoročnih obveznosti nad kratkoročnimi sredstvi v višini 18.027.541 EUR. Na likvidnostne težave predmetne gospodarske družbe pa kaže tudi delež kapitala v financiranju, ki je v letu 2013 znašal 6,64 %, ter delež dolgov v financiranju, ki pa je znašal 92,36 %.

6.7 Sava, družba za upravljanje in financiranje, d. d.

Glede na dejstvo, da se je zoper gospodarsko družbo Sava, d. d., začel postopek preventivnega prestrukturiranja v decembru 2014, smo tveganja analizirali na podlagi podatkov za leti 2013 in 2014.

6.7.1 Potek postopka preventivnega prestrukturiranja

Postopek preventivnega prestrukturiranja je bil 2. 12. 2014 začel tudi nad gospodarsko družbo Sava, d. d. Okrožno sodišče v Ljubljani je 1. 6. 2015 ustavilo postopek preventivnega prestrukturiranja nad predmetno gospodarsko družbo, saj je finančni upnik, ki je bil imetnik več kot 30 % vseh finančnih terjatev, vsebovanih v seznamu finančnih terjatev, zahteval ustavitev postopka. Zoper gospodarsko družbo Sava, d. d. je bil v nadaljevanju začel postopek prisilne poravnave (AJPES).

6.7.2 Analiza tveganj

Kreditno tveganje

Gospodarska družba Sava, d. d., ima v letih 2013 in 2014 del terjatev izkazanih do hčerinskih gospodarskih družb oziroma do gospodarskih družb v skupini. Iz navedenega izhaja nizko kreditno tveganje. Kreditno tveganje pa se je povišalo zaradi terjatev do gospodarske družbe, nad katero je bil začel stečajni postopek (Sava, d. d., 2013; Sava, d. d., 2014).

Tržno tveganje

V gospodarski družbi Sava, d. d., je bilo zaznano visoko obrestno tveganje. Razlog za takšno oceno so bile še nedogovorjene obveznosti prestrukturiranja finančnih obveznosti. K valutnemu tveganju pa dotična gospodarska družba ni bila izpostavljena, saj posluje zgolj na evropskih trgih (Sava, d. d., 2013; Sava, d. d., 2014).

V letu 2013 je imela gospodarska družba Sava, d. d., v lasti vrednostne papirje, razpoložljive za prodajo v višini 31.426.000 EUR, v letu 2014 pa v višini 38.392.000 EUR. Zaradi navedenega ocenjujemo tveganje finančnih instrumentov gospodarske družbe Sava, d. d., kot visoko (Sava, d. d., 2013; Sava, d. d., 2014).

Operativno tveganje

V gospodarski družbi Sava, d. d., ocenjujemo operativno tveganje kot srednje. V sklopu operativnega tveganja so v gospodarski družbi Sava, d. d., obvladovali naslednja tveganja:

- tveganje izvajanj investicij, ki je zaradi možnosti padca vrednosti premoženja ocenjeno kot visoko;
- tveganje dobave je ocenjeno kot srednje zaradi možnosti motenih dobav in nekonkurenčnih cen;
- tveganje prodaje je zaradi padca kupne moči potrošnikov ter slabega gospodarskega stanja, ocenjeno na srednje;
- tveganje zaposlenih, kjer ključno nevarnost predstavlja izguba ključnih kadrov in pomanjkanje strokovno usposobljenih kadrov. Navedeno tveganje je ocenjeno kot srednje. Hkrati pa je kot srednje ocenjena tudi nevarnost nastanka nezgod in poškodb na delovnem mestu;
- tveganje informacijskih sistemov je ocenjeno kot srednje zaradi možnosti motenj v poslovnih procesih zaradi motenj na področju informacijskih virov;
- premoženjsko tveganje, kjer so zaznani dejavniki tveganja nevarnost odtujitve ali uničenja premoženja ter nevarnost škode na premoženju zaradi delovanja naravnih sil in drugih nezgodnih primerov, je ocenjeno na nizko; v tej povezavi je kot nizko ocenjeno tudi tveganje finančne izgube zaradi zastoja obratovanja ali prekinitve poslovanja zari škode na premoženju;
- zakonodajna in pravna tveganja so ocenjena kot nizka. Kot dejavnika zakonodajnega in pravnega tveganja sta bila zaznana tveganje spremembe zakonodaje ali njenega tolmačenja;
- tveganje odškodninskih zahtevkov in tožb zaradi škodnih dogodkov, ki jih družba povzroči nehote ali naključno s svojo dejavnostjo je bila ocenjena kot srednja (Sava, d. d., 2013).

Likvidnostno tveganje

V letih 2013 in 2014 je gospodarska družba Sava, d. d., ocenila likvidnostno tveganje kot visoko. V obeh letih je bil v bilanci stanja izkazan presežek kratkoročnih obveznosti nad kratkoročnimi sredstvi. V letu 2013 je bil izkazan presežek v višini 211.259.000 EUR ter v letu 2014 v višini 212.028.000 EUR. Ob tem je treba pojasniti, da so se v novembru 2014 iztekli reprogrami finančnih obveznosti gospodarske družbe Sava, d. d., s čimer se je likvidnostno tveganje še povišalo (Sava, d. d., 2013; Sava, d. d., 2014).

Na visoko likvidnostno tveganje kaže tudi delež kapitala v financiranju, ki je v letu 2013 znašal 6,09 % in v letu 2014 -35,65 %. Delež dolgov v financiranju je bil v letu 2013 93,58 % ter v letu 2014 135,04 % (GVIN).

6.8 SRC sistemske integracije, d. o. o.

Tveganja za gospodarsko družbo SRC, d. o. o., smo analizirali na podlagi podatkov za leto 2014, saj se je postopek preventivnega prestrukturiranja pričel v septembru 2015.

6.8.1 Potek postopka preventivnega prestrukturiranja

Nad gospodarsko družbo SRC, d. o. o., se je postopek preventivnega prestrukturiranja začel 3. 9. 2015 ter s sklepom sodišča končal 10. 9. 2015. Ustavitev postopka preventivnega prestrukturiranja je namreč zahtevala sama gospodarska družba dolžnica, tj. SRC, d. o. o. (AJPES).

6.8.2 Analiza tveganj

Kreditno tveganje

Na dan 31. 12. 2014 ima gospodarska družba SRC, d. o. o., v bilanci stanja izkazanih za 10.363.827 EUR terjatev, kar predstavlja 42,3 % sredstev, vendar so terjatve zavarovane z akceptnimi nalogi, zato ocenjujemo kreditno tveganje gospodarske družbe SRC, d. o. o., kot nizko (SRC, d. o. o. 2014).

Tržno tveganje

V okviru tržnih tveganj je gospodarska družba SRC, d. o. o., v letu 2014 ocenila valutno tveganje kot nizko, saj je poslovala zgolj v valuti evro, kadar pa posluje v drugi valuti pa je ta posel zavarovan s terminskimi pogodbami (SRC, d. o. o., 2014).

Glede obrestnega tveganja v gospodarski družbi SRC, d. o. o. je bilo ugotovljeno, da so prihodki dotične gospodarske družbe neodvisni od rasti tržne obrestne mere. Hkrati pa ima gospodarska družba SRC, d. o. o. finančne obveznosti, ki so vezane na spremenljivo obrestno mero EURIBOR. Zaradi navedenega lahko ocenimo obrestno tveganje kot srednje.

Gospodarska družba SRC, d. o. o., je imela na presečni datum 31. 12. 2014 v bilanci stanja izkazanih za 4.694.892 EUR dolgoročnih finančnih naložb v delnice in deleže drugih gospodarskih družb. Glede na to, da dolgoročne finančne naložbe predstavljajo 21 % sredstev gospodarske družbe SRC, d. o. o., ocenjujemo, da je tveganje finančnih instrumentov visoko (SRC, d. o. o. 2014).

Operativno tveganje

V sklopu operativnega tveganja v gospodarski družbi SRC, d. o. o., predstavlja tveganje izgube ključnih kadrov. Ugotovili smo, da se predmetna gospodarska družba ukvarja z informacijsko tehnologijo, kjer so potrebna specifična znanja. Hkrati pa smo ugotovili, da se število zaposlenih v gospodarski družbi SRC, d. o. o., zmanjšuje. Posledično smo ocenili tveganje izgube ključnih kadrov kot srednje (SRC, d. o. o., 2014).

Likvidnostno tveganje

Likvidnostno tveganje gospodarske družbe SRC, d. o. o., lahko ocenimo kot srednje. Na dan 31. 12. 2014 so bila pripoznana kratkoročna sredstva v višini 12.127.872 EUR, kratkoročne obveznosti pa v višini 11.335.425 EUR, kar pomeni, da ni bilo presežka kratkoročnih obveznosti nad kratkoročnimi sredstvi. Hkrati pa sta delež kapitala v financiranju (29,95 %) ter delež dolgov v financiranju (66,81 %) kazala na likvidnostne težave predmetne gospodarske družbe (SRC, d. o. o. 2014).

6.9 Valji, proizvodnja valjev in ulitkov, d. o. o.

Glede na dejstvo, da se je zoper gospodarsko družbo Valji, d. o. o., začel postopek preventivnega prestrukturiranja v decembru 2015, smo tveganja analizirali na podlagi podatkov za leto 2014.

6.9.1 Potek postopka preventivnega prestrukturiranja

Postopek preventivnega prestrukturiranja je bil 24. 12. 2015 začel tudi nad gospodarsko družbo Valji, d. o. o. Z dnem 18. 11. 2016 je bil izdan sklep, s katerim je sodišče ugotovilo razloge za ustavitev postopka, saj je sodišče zavrglo zahtevo za potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju. Sporazum o finančnem prestrukturiranju je bil zavržen, ker gospodarska družba dolžnica, tj. Valji, d. o. o., ni pravočasno dopolnila zahteve za potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju.

6.9.2 Analiza tveganj

Kreditno tveganje

V bilanci stanja gospodarske družbe Valji, d. o. o., na dan 31. 12. 2014 so bile izkazane terjatve v višini 3.808.158 EUR, kar je predstavljalo 13 % sredstev. Od tega so terjatve do kupcev predstavljale 2.553.893 EUR, zapadlih pa je bilo za 705.076 EUR terjatev do kupcev.

Kreditno tveganje gospodarske družbe Valji, d. o. o. tako ocenjujemo kot srednje (Valji, d. o. o., 2014).

Tržno tveganje

Gospodarska družba Valji, d. o. o., je izpostavljena valutnemu tveganju, saj je izvozno usmerjena gospodarska družba, ki poleg na trge Evropske Unije izvažata tudi v Rusijo, Indonezijo, Indijo. Valutno tveganje ocenjujemo kot visoko. (Valji, d. o. o. 2014)

Operativno tveganje

V letnem poročilu gospodarske družbe Valji, d. o. o. za leto 2014 je pojasnjeno, da so kakovostni izdelki, katere proizvaja predmetna gospodarska družba, odvisni od kakovostnih vhodnih materialov, zato ocenjujemo nabavno tveganje kot srednje (Valji, d. o. o., 2014).

Likvidnostno tveganje

V letu 2014 je gospodarska družba Valji, d. o. o., v bilanci stanja izkazovala presežek kratkoročnih obveznosti nad kratkoročnimi sredstvi v višini 3.872.000 EUR, kar je kazalo na likvidnostne težave dotične gospodarske družbe. Hkrati pa je delež kapitala v financiranju znašal 19,62 %, delež dolgov v financiranju pa 77,70 %. (GVIN) V letu 2014 je bilo torej likvidnostno tveganje v gospodarski družbi Valji, d. o. o., visoko.

6.10 Ključne ugotovitve

Na podlagi zastavljenih raziskovalnih vprašanj smo želeli priti do ugotovitve, ali so finančne obveznosti res razlog za nastop stanja insolventnosti gospodarskih družb.

Pri prvem raziskovalnem vprašanju (Kakšni razlogi so gospodarske družbe pripeljali do nevezdržnih finančnih obveznosti ter posledično do nujnega finančnega prestrukturiranja?) smo se oprli na štiri kategorije tveganj (tržno, operativno, likvidnostno in kreditno).

Preglednica 4: Ocene tveganj po gospodarskih družbah

	<i>KREDITNO TVEGANJE</i>	<i>LIKVIDNOSTNO TVEGANJE</i>	<i>TRŽNO TVEGANJE</i>	<i>OPERATIVNO TVEGANJE</i>
ACH, d. d., Ljubljana	visoko	visoko	srednje	srednje
Thermana, d. d.	nizko	visoko	nizko	visoko
Skupina Tuš holding	srednje	visoko	nizko	srednje
Goričane, d. d. Medvode	nizko	visoko	srednje	srednje
Novi Kondor, d. o. o.	nizko	visoko	srednje	srednje
Sportina Bled, d. o. o.	nizko	visoko	srednje	nizko
Sava, d. d.	nizko	visoko	visoko	srednje
SRC, d. o. o.	nizko	srednje	srednje	srednje
Valji, d. o. o.	srednje	visoko	visoko	srednje

Iz preglednice 3 so razvidne ocene kreditnega, likvidnostnega, tržnega in operativnega tveganja za gospodarske družbe, ki smo jih vključili v raziskavo. Glede kreditnega tveganja smo ugotovili, da je v šestih od devetih obravnavanih gospodarskih družb ocenjeno kot nizko, v dveh gospodarskih družbah kot srednje in v eni kot visoko. Razlogi za takšne ocene so zavarovanje terjatev do kupcev, uspešna izterjava terjatev in preverjanje bonitete kupcev.

Likvidnostno tveganje je bilo v osmih od devetih gospodarskih družb ocenjeno kot visoko, zgolj v eni gospodarski družbi pa kot srednje. Ugotovili smo, da imajo gospodarske družbe, zajete v raziskavo, neustrezno strukturo virov financiranja. Uporabljajo namreč vire zunanjega financiranja, kar pa vodi gospodarske družbe v finančne težave zaradi odplačevanja visokih obresti. Hkrati pa je bilo ugotovljeno tudi, da predmetne gospodarske družbe izkazujejo presežek kratkoročnih obveznosti nad kratkoročnimi sredstvi, kar je posledica v preteklosti najetih kreditov ter sedanjih težav pri odplačevanju.

Glede tržnega tveganja smo ugotovili, da je bilo pri dveh primerih ocenjeno kot nizko, v petih gospodarskih družbah kot srednje ter v dveh gospodarskih družbah kot visoko. Ugotovljeno je bilo, da se gospodarske družbe zavarujejo pred valutnim tveganjem s sklepanjem poslov v valuti evro, ne glede na državo, v katero se produkti oziroma storitve izvažajo. V raziskavo zajete gospodarske družbe imajo posojila, najeta pri finančnih institucijah, vezana na spremenljivo obrestno mero EURIBOR. Po podatkih spletnega portala homefinance.nl je vrednost EURIBOR padala od leta 2009 dalje. Navedeno pomeni nižje odhodke gospodarskih družb za poravnavo finančnih obveznosti, vendar lahko ponoven dvig spremenljive obrestne mere pomeni povečanje odhodkov, kar lahko vodi tudi v finančne težave gospodarskih družb. Finančne naložbe gospodarskih družb, zajetih v raziskavi, predstavljajo naložbe v povezane gospodarske družbe oziroma v gospodarske družbe v skupini.

Operativno tveganje smo pri eni gospodarski družbi ocenili kot nizko, pri sedmih kot srednje ter pri eni gospodarski družbi kot visoko tveganje. V sklopu operativnega tveganja obravnavanih gospodarskih družb je bilo zaznано najvišje tveganje izgube ključnih kadrov. V tej zvezi so gospodarske družbe vpeljale različne sisteme motiviranja zaposlenih (nagrajevanje, dodatna izobraževanja ipd.). Pred premoženjskim tveganjem se gospodarske družbe zavarujejo na način, da ta tveganja prenašajo na zavarovalnice. Proizvodno in trgovsko usmerjene gospodarske družbe so izpostavljene tudi nabavnemu tveganju, kjer so gospodarske družbe razvile lastne metode pri obvladovanju nabavnega tveganja (razpršenost dobaviteljev, kadrovska podkrepitev v nabavnem oddelku itd.).

Poudariti je treba, da je za obvladovanje tveganj odgovorno posloводство gospodarske družbe. Ob zaznanih dejavnikih tveganja oziroma negativnih zunanjih vplivih na gospodarsko družbo je treba ukrepati hitro in učinkovito ter na ta način zaščititi gospodarsko družbo. Iz sporazumov o finančnem prestrukturiranju je moč razbrati, da so se posloводства gospodarskih družb odločala za investicije, ki so se v nadaljevanju izkazale za nedobičkonosne. V sporazumih o finančnem prestrukturiranju so bile namreč dogovorjene tudi prodaje poslovno nepotrebnih nepremičnin ter nestrategskih naložb. Iz tega lahko sklepamo, da so posloводства nepravilno načrtovala in ovrednotila svoje investicije ter za njih najela kredite, ki pa jih danes zaradi nepravilnega planiranja ne morejo odplačati v prvotno dogovorjenem roku.

Za drugo raziskovalno vprašanje (Ali gospodarske družbe po sklenitvi sporazuma o finančnem prestrukturiranju uspešno poslujejo?) smo analizirali podatke s portala AJ PES in letnih poročil obravnavanih gospodarskih družb. V prvem koraku smo ugotavljali, ali so gospodarske družbe s finančnimi upniki sklenile sporazum o finančnem prestrukturiranju ali ne.

**Preglednica 5: Način končanja postopka preventivnega prestrukturiranja po
gospodarskih družbah**

	<i>GOSPODARSKA DRUŽBA</i>	<i>NAČIN KONČANJA POSTOPKA</i>
1	ACH, d. d., Ljubljana	potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju
2	Thermana, d. d.	dolžnik sam ustavi postopek preventivnega prestrukturiranja
3	Goričane, d. d., Medvode	potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju
4	Tuš nepremičnine, d. o. o.	potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju
5	Engrotuš, d. o. o.	potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju
6	Tuš holding, d. o. o.	potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju
7	Novi Kondor, d. o. o.	dolžnik ni vložil predloga za potrditev sporazuma
8	Sportina Bled, d. o. o.	potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju
9	Sava, d. d.	finančni upniki ustavijo postopek preventivnega prestrukturiranja
10	Tuš nepremičnine, d. o. o.	potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju
11	Engrotuš, d. o. o.	potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju
12	Tuš holding, d. o. o.	potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju
13	SRC, d.o.o.	dolžnik sam ustavi postopek preventivnega prestrukturiranja
14	Valji, d. o. o.	sodišče ne potrди sporazuma o finančnem prestrukturiranju

Iz preglednice 4 izhaja, da je bilo v času od 7. 12. 2013, tj. od začetka veljave novele ZFPPIPP-F, do 30. 6. 2016 uvedenih štirinajst postopkov preventivnega prestrukturiranja, zoper enajst gospodarskih družb. Od uvedenih štirinajstih postopkov preventivnega prestrukturiranja se je devet postopkov končalo s potrditvijo sporazuma o finančnem prestrukturiranju. V dveh primerih je dolžnik sam ustavil postopek preventivnega prestrukturiranja, po enkrat pa dolžnik ni vložil zahteve za potrditev sporazuma o finančnem prestrukturiranju, ni pravočasno dopolnil zahteve oziroma so ustavitev postopka preventivnega prestrukturiranja zahtevali finančni upniki.

V nadaljevanju smo v raziskavo vključili zgolj gospodarske družbe, ki so s finančnimi upniki sklenile sporazum o finančnem prestrukturiranju. To so: ACH, d. d., Ljubljana, Goričane, d. d., Medvode, Sportina Bled, d. o. o., Tuš nepremičnine, d. o. o., Engrotuš, d. o. o., ter Tuš holding, d. o. o. Ugotavljali smo, ali navedene gospodarske družbe na dan 31. 12. 2016 poslujejo uspešno. Opisano smo preverjali s pomočjo portala AJPES, in sicer na način, da smo ugotavljali, ali je zoper našete gospodarske družbe na dan 31. 12. 2016 voden kateri izmed postopkov zaradi insolventnosti.

Preglednica 6: Vodeni postopki zaradi insolventnosti po gospodarskih družbah na dan 31. 12. 2016

<i>GOSPODARSKA DRUŽBA</i>	<i>POSTOPEK ZARADI INSOLVENTNOSTI</i>
ACH, d. d., Ljubljana	ni razpisanega postopka zaradi insolventnosti
Goričane, d. d., Medvode	ni razpisanega postopka zaradi insolventnosti
Sportina Bled, d. o. o.	ni razpisanega postopka zaradi insolventnosti
Tuš nepremičnine, d. o. o.	ni razpisanega postopka zaradi insolventnosti
Engrotuš, d. o. o.	ni razpisanega postopka zaradi insolventnosti
Tuš holding, d. o. o.	ni razpisanega postopka zaradi insolventnosti

V tem delu smo ugotovili, da zoper gospodarske družbe, ki so s finančnimi upniki sklenile sporazum o finančnem prestrukturiranju, do vključno 31. 12. 2016 ni bilo uvedenih postopkov zaradi insolventnosti oziroma da predmetne gospodarske družbe poslujejo uspešno.

7 SKLEP

7.1 Povzetek sklepov celotne raziskave

Potencialni vir konkurenčne prednosti gospodarske družbe predstavljajo finančna sredstva, zato je pomembno, da se v gospodarski družbi zavedajo pomembnosti celovitega obvladovanja tveganj, ki ima vpliv na finančno stabilnost gospodarske družbe. Rezultati analize tveganj so pogosto kazalnik morebitnih vzrokov uspešnosti oziroma neuspešnosti gospodarske družbe. Če rezultati analize pokažejo slabo stanje v gospodarski družbi, je čas za spremembe v gospodarski družbi.

Namen magistrske naloge je bil predstaviti postopek preventivnega prestrukturiranja ter ugotoviti vzroke za nastanek nevzdržnih finančnih obveznosti, zaradi katerih bi gospodarske družbe lahko postale insolventne. V tej povezavi smo analizirali kreditno, likvidnostno, tržno in operativno tveganje v gospodarskih družbah, ki smo jih zajeli v raziskavi. Ugotovili smo, da se dejavniki vseh štirih kategorij tveganj med seboj prepletajo, oziroma da le z učinkovitim obvladovanjem celotnega sklopa tveganj lahko gospodarske družbe poslujejo uspešno.

V nadaljevanju predstavljamo najpogostejše dejavnike, ki imajo pozitivni ali negativni vpliv na poslovanje gospodarske družbe:

- plačilna nedisciplina kupcev (v okviru kreditnega tveganja se gospodarske družbe srečujejo z zapadlimi terjatvami);
- volatilnost svetovanih valut;
- padec spremenljive obrestne mere EURIBOR (zmanjšanje odhodkov za poravnavanje obveznosti do finančnih upnikov);
- kakovostni vhodni materiali in pravočasna dobava (navedeno ima tudi vpliv na prihodke gospodarskih družb, saj so končni izdelki odvisni od kakovostnih materialov in pravočasne dobave);
- sprememba delovno-pravne, davčne in druge zakonodaje, ki jo mora vsaka posamezna gospodarska družba spoštovati pri svojem delovanju (npr. zdravstvena, okoljska zakonodaja)
- zadržanje ključnih kadrov v gospodarski družbi.

Pri analiziranju tveganj v gospodarskih družbah ugotavljamo, da so v letnih poročilih gospodarskih družb opredeljena ter opisana tveganja in dejavniki, s katerimi se gospodarske družbe srečujejo pri svojem delovanju, kar je kazalec, da se gospodarske družbe zavedajo tveganj, s katerimi se srečujejo pri svojem delovanju. Hkrati pa ugotavljamo, da imajo velike gospodarske družbe že izoblikovane pristope za obvladovanje tveganj, srednje gospodarske družbe pa le-teh nimajo oziroma tveganja obvladujejo pomanjkljivo.

V okviru magistrske naloge smo dosegli vse zastavljene cilje. Najprej smo teoretično preučili literaturo s področja ciljev gospodarskih družb, tveganj, insolventnosti ter postopka preventivnega prestrukturiranja. V empiričnem delu smo analizirali potek in zaključek postopka preventivnega prestrukturiranja na osnovi enajstih gospodarskih družb. Hkrati pa smo analizirali in ocenili tudi tveganja, s katerimi se v raziskavo vključene gospodarske družbe srečujejo pri svojem poslovanju. Prišli smo do sklepa, da je za uspešno poslovanje gospodarske družbe potrebna natančna definicija in analiza tveganj. Hkrati pa ni dovolj obvladovati le nekaterih tveganj, ampak jih je treba obvladovati celovito, saj se dejavniki med seboj prepletajo. Poleg tega vsi dejavniki prispevajo k uspešnemu ali neuspešnemu poslovanju gospodarske družbe.

7.2 Ovrednotenje raziskovalnih vprašanj

V empirični raziskavi smo iskali odgovore na dve raziskovalni vprašanji.

Pri prvem raziskovalnem vprašanju (Kakšni razlogi so gospodarske družbe pripeljali do nevdržnih finančnih obveznosti ter posledično do nujnega finančnega prestrukturiranja?) smo ugotovili, da največje tveganje v gospodarskih družbah predstavlja likvidnostno tveganje. Gospodarske družbe imajo namreč premalo lastnega kapitala ter previsok delež dolgov. S tem tvegajo visoke odhodke zaradi predragih virov financiranja. Visok delež dolgov pa ni odraz dodatnega zadolževanja gospodarske družbe, temveč dejavnikov, ki vplivajo na zmanjšanje vrednosti kapitala gospodarske družbe, tj. negativni poslovni izid v poslovnem letu. Hkrati pa gospodarske družbe v bilancah stanja izkazujejo presežek kratkoročnih obveznosti nad kratkoročnimi sredstvi, kar tudi kaže na likvidnostne težave gospodarskih družb oziroma na nezmožnost poravnave finančnih obveznosti v dogovorjenih rokih.

Drugo raziskovalno vprašanje je bilo: »Ali gospodarske družbe po sklenitvi sporazuma o finančnem prestrukturiranju uspešno poslujejo?«. V tej zvezi smo ugotovili, da od enajstih gospodarskih družb, zoper katere je bil začet postopek preventivnega prestrukturiranja, šest gospodarskih družb s finančnimi upniki sklenilo sporazum o finančnem prestrukturiranju. Ugotovili smo, da so bili v sporazumu dogovorjeni daljši roki za odplačilo finančnih obveznosti (s tem so kratkoročne obveznosti postale dolgoročne in se je znižalo likvidnostno tveganje gospodarskih družb), dogovorjeni so bili načini poplačila finančnih obveznosti, in sicer s prodajo poslovno nepotrebnega premoženja in s prodajo lastniških deležev.

V nadaljevanju pa smo ugotovili, da zoper vseh šest gospodarskih družb na dan 31. 12. 2016 ni bilo uvedenih oziroma vodenih postopkov zaradi insolventnosti. Obenem pa ugotavljamo, da gospodarske družbe po prestrukturiranju finančnih obveznosti poslujejo uspešno. Vendar se je ob tem treba zavedati, da se še ni iztekel s sporazumom določen rok za poplačilo finančnih obveznosti.

7.3 Predlogi za izboljšave in nadaljnja raziskovanja

Predlogi za izboljšave so potrebni za tveganja, ki so ocenjena kot visoka, tj. predvsem likvidnostno tveganje. Gospodarske družbe morajo skrbeti za optimalno razmerje med deležem kapitala v financiranju in deležem dolgov v financiranju. Pri najemanju posojil se morajo zavedati, da pretirano zadolževanje lahko gospodarsko družbo pripelje v finančne težave ob odplačevanju finančnih obveznosti. Ob tem je treba analizirati vsa tveganja, ki so povezana z najemom posojila oziroma investicije, za katero se posojilo najema. Likvidnostno tveganje tesno spremlja tudi tržno tveganje oziroma tveganje obrestne mere, operativno tveganje oziroma tveganje investicije, zakonodajno tveganje, davčno tveganje itd. Ob aktivnem obvladovanju tveganj bodo gospodarske družbe lažje prišle do realnih ciljev, rokov poplačila najetih posojil ter se posledično ognila finančnim oziroma likvidnostnim težavam.

Poslovodstvo gospodarske družbe je tisto, ki je odgovorno za upravljanje z gospodarsko družbo, zato mora temeljito definirati in analizirati dejavnike tveganj, s katerimi se gospodarska družba srečuje pri svojem poslovanju. Hkrati pa mora oblikovati sistem za obvladovanje tveganj, kajti nepopolno obvladovanje vseh vrst tveganj lahko pripelje gospodarsko družbo v najprej likvidnostne težave, nato pa tudi v stanje insolventnosti.

Glede samega postopka preventivnega prestrukturiranja smo ugotovili, da je njegov namen dosežen – prestrukturiranje finančnih obveznosti, preden gospodarska družba preide v stanje insolventnosti, saj vse gospodarske družbe, ki so s finančnimi upniki sklenile sporazum o finančnem prestrukturiranju, na dan 31. 12. 2016 poslujejo uspešno. Ob tem pa se vprašamo, ali lahko sprejetje postopka preventivnega prestrukturiranja povzroči verižno reakcijo oziroma pri poslovodstvu gospodarskih družb spodbudi mišljenje, da se s tem institutom izplača prestrukturirati finančne obveznosti, oziroma ali je možno, da bi gospodarske družbe izkoriščale ta institut. Najprej je treba poudariti, da gre pri postopku preventivnega prestrukturiranja zgolj za podaljšanje ročnosti odplačila kreditov ter za znižanje obrestne mere, ne pa tudi za zmanjšanje glavnice samega kredita, kot je možnost pri postopku prisilne poravnave. Poslovodstvo gospodarske družbe se ob tem zaveda, da bo najeti kredit treba vrniti v celoti, oziroma jim bodo na strani finančnih upnikov posojena finančna sredstva tudi vrnjena. Sporazum o finančnem prestrukturiranju sicer prisilno učinkuje tudi na finančne upnike, ki se s sporazumom ne strinjajo, vendar zgolj, kadar ti imetniki predstavljajo manj kot 25 % finančnih terjatev do gospodarske družbe dolžnice. Iz vsega navedenega izhaja, da ni nevarnosti za izkoriščanje postopka preventivnega prestrukturiranja ter da ta postopek ne more spodbuditi nastanka novih slabih bank ter posledično povečati javni dolg in bremena davkoplačevalcev.

Ob analizi večjega števila gospodarskih družb bi lahko izluščili oziroma še bolj kakovostno analizirali dejavnike tveganj, zaradi katerih so se gospodarske družbe znašle v finančnih težavah. Hkrati pa se mora poslovodstvo gospodarskih družb zavedati pomembnosti razkritja dejavnikov tveganj in načinov njihovega obvladovanja, saj se lahko le na podlagi popolnih

informacij lahko obstoječi ter potencialni poslovni in finančni partnerji odločijo za sodelovanje z gospodarsko družbo. Glede na dejstvo, da so gospodarske družbe dolžnice s finančnimi upniki sklenile dolgoročne ukrepe za poravnavo finančnih obveznosti (tudi do leta 2022), bi bilo smiselno uspešnost postopka preventivnega prestrukturiranja preveriti po tem datumu.

LITERATURA IN VIRI

- ACH. 2013. *Letno poročilo ACH, d. d., za leto 2012*. Interno gradivo, ACH.
- ACH. 2014. *Letno poročilo ACH, d. d., za leto 2013*. Interno gradivo, ACH.
- ACH. 2015. *Letno poročilo ACH, d. d., za leto 2014*. Interno gradivo, ACH.
- ACH. 2016. *Letno poročilo ACH, d. d., za leto 2015*. Interno gradivo, ACH.
- Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. B. 1. *Vstopna stran*
<https://www.ajpes.si/> (12. 3. 2017)
- Bergant, Živko. 2010. Finančna uspešnost podjetja. *Poslovodno računovodstvo, revija o poslovnem računovodstvu* 3 (1): 105–109.
- Berk, Aleš, Jožko Peterlin, Peter Ribarič. (2005). *Obvladovanje tveganja*. Ljubljana: GV založba.
- Berk, Aleš. 2005. Obvladovanje tveganja je povezano z uspešnostjo podjetij. *Revizor, revija o reviziji* 16 (1): 55–75.
- Bisnode spletni servis GVIN. B. 1. *Vstopna stran*
<http://www.gvin.com.eviri.ook.sik.si/GvinInformato/PagesAnalizator/Analizator.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinInformatoSI&Lang=sl-SI> (1. 3. 2017)
- Brezigar Masten, Arjana, Marjan Hafner, Janez Kušar, Gašper Ploj in Miha Trošt. 2014. *Zadolženost in razdolževanje slovenskih podjetij*. Ljubljana: UMAR.
- Dovč, N. 2008. *Dejavniki neuspešnosti poslovanja podjetja*. Ekonomska fakulteta: specialistično delo
- Dubrovski, D. 2000. *Krizni management*. Koper: Visoka šola za management. 2000
- Engrotuš. 2013. *Letno poročilo 2012*. Interno gradivo, Engrotuš.
- Engrotuš. 2014. *Letno poročilo 2013*. Interno gradivo, Engrotuš.
- Engrotuš. 2016. *Letno poročilo 2015*. Interno gradivo, Engrotuš.
- Engrotuš. 2016. *Letno poročilo 2014*. Interno gradivo, Engrotuš.
- Glogovšek, Jože. 2008. *Osnove financiranja gospodarskih družb*. Maribor: Založba Pivec.
- Goričane. 2013. *Letno poročilo 2012*. Interno gradivo, Goričane.
- Goričane. 2014. *Letno poročilo 2013*. Interno gradivo, Goričane.
- Goričane. 2015. *Letno poročilo 2014*. Interno gradivo, Goričane.
- Goričane. 2016. *Letno poročilo 2015*. Interno gradivo, Goričane.

- Gospodarska zbornica Slovenije. 2014. *Svetovne cene surovin ocene in analize svetovnih cen surovin 1 (1): 5 – 6*. https://www.gzs.si/pripone/SCS_2014_12.pdf (8. 3. 2017)
- Hampton, John. 2011. *The AMA handbook of financial risk management*. New York: American Management Association
- Hrovat, Katarina. 2008. *Postopek prisilne poravnave in stečaja po Zakonu o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju*. Diplomsko delo, Ekonomska fakulteta, Univerza v Ljubljani.
- Ilič, Uroš. 2013. Finančno prestrukturiranje sistemsko pomembnih podjetij. *Pravna praksa* 32 (1): 3.
- Jadek, Srečo. 2014. Novosti stečajne zakonodaje. *Odvetnik* 65 (1): 35.
- Jaklič, Marko. 2009. *Poslovno okolje in gospodarski razvoj*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta v Ljubljani.
- Jakopec, F. 2007. *Vplivi na vodenje in delovno zadovoljstvo zaposlenih v šoli*. Radovljica: Didakta.
- Jerič, Marko. 2016. Okviri sodelovanja bank pri procesih finančnega prestrukturiranja podjetij. *Bančni vestnik* 63 (1): 29 - 34
- Koletnik, Franc. 2007. *Računovodstvo za notranje uporabnike informacij*. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
- Korže, Branko. 2014. *Pravo družb in poslovno pravo*. Ljubljana: Uradni list Republike Slovenije
- Križnik, Božena. 2013. *Novosti bodo ohranjale zdrava jedra*. <http://www.delo.si/gospodarstvo/podjetja/novosti-bodo-ohranjale-zdrava-jedra.html> (8. 4. 2015).
- Lušina, Urška. 2012. Zadolženost in finančna struktura podjetij v Sloveniji. *Ekonomski izzivi* 2012 (1): 108–120.
- Mihalič, R. 2008. *Povečajmo zadovoljstvo in pripadnost zaposlenih*. Škofja Loka: Mihalič in Partner.
- Ministrstvo za pravosodje. 2013. *Predlog zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP-F), nujni postopek, EPA 1569-VI – dodatna pojasnila* http://www.dz-rs.si/wps/portal/Home/deloDZ/zakonodaja/izbranZakonAkt?uid=C12565D400354E68C1257C30004F69A1&db=kon_zak&mandat=VI&tip=doc (1. 7. 2016)
- Novi kondor. 2014. *Letno poročilo 2013*. Interno gradivo, Novi kondor.
- Novi kondor. 2015. *Letno poročilo 2014*. Interno gradivo, Novi kondor.
- Novi kondor. 2016. *Letno poročilo 2015*. Interno gradivo, Novi kondor.

Okrožno sodišče v Celju. 2014. *Sklep St 1138/2014*.

Okrožno sodišče v Celju. 2014. *Sklep St 2646/2014*.

Okrožno sodišče v Celju. 2014. *Sklep St 2655/2014*.

Okrožno sodišče v Celju. 2015. *Sklep St 2592/2015*.

Okrožno sodišče v Celju. 2015. *Sklep St 2593/2015*.

Okrožno sodišče v Celju. 2015. *Sklep St 2594/2015*.

Okrožno sodišče v Celju. 2015. *Sklep St 5919/2015*.

Okrožno sodišče v Kranju. 2014. *Sklep St 3135/2014*.

Okrožno sodišče v Kranju. 2014. *Sklep St 3136/2014*.

Okrožno sodišče v Ljubljani. 2014. *Sklep St 1028/2014*.

Okrožno sodišče v Ljubljani. 2014. *Sklep St 2057/2014*.

Okrožno sodišče v Ljubljani. 2014. *Sklep St 5837/2014*.

Okrožno sodišče v Ljubljani. 2015. *Sklep St 4105/2015*.

Plavšak, Nina. 2014. Postopek preventivnega prestrukturiranja. *Pravna praksa* 3 (1): 12.

Plavšak, Nina. 2014. *Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP): z novelo ZFPPIPP-F/uvodna pojasnila*. Ljubljana: GV založba.

Poslovni asistent bizi.si. B. 1. *Vstopna stran* <http://www.bizi.si/> (18. 1. 2017)

Rozman, Rudi, Jure Kovač, Franc Koletnik. 1993. *Management*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.

Sava. 2013. *Letno poročilo 2012*. Interno gradivo, Sava.

Sava. 2014. *Letno poročilo 2013*. Interno gradivo, Sava.

Sava. 2015. *Letno poročilo 2014*. Interno gradivo, Sava.

Sava. 2016. *Letno poročilo 2015*. Interno gradivo, Sava.

Slovenski inštitut za revizijo. *Kodeks poslovnofinančnih načel*. [Http://www.si-revizija.si/sekcijafinannikov/pravila-stroke](http://www.si-revizija.si/sekcijafinannikov/pravila-stroke) (17. 1. 2017)

Sportina turizem. 2013. *Letno poročilo 2012*. Interno gradivo, Sportina turizem.

Sportina. 2013. *Letno poročilo 2012*. Interno gradivo, Sportina.

Sportina. 2014. *Letno poročilo 2013*. Interno gradivo, Sportina.

Sportina. 2015. *Letno poročilo 2014*. Interno gradivo, Sportina.

Sportina. 2016. *Letno poročilo 2015*. Interno gradivo, Sportina.

SRC. 2013. Letno poročilo družbe SRC, d. o. o., za leto 2012. Interno gradivo, SRC.

SRC. 2014. Letno poročilo družbe SRC, d. o. o., za leto 2013. Interno gradivo, SRC.

SRC. 2015. Letno poročilo družbe SRC, d. o. o., za leto 2014. Interno gradivo, SRC.

SRC. 2016. Letno poročilo družbe SRC, d. o. o., za leto 2015. Interno gradivo, SRC.

Statistični urad Republike Slovenije. B. 1. *Vstopna stran*. [Http://stat.si/](http://stat.si/) (13. 8. 2016)

Štrekelj, Vlado. 2003. *Naložbe in zadolževanje*. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.

Thermana. 2013. *Letno poročilo 2012*. Interno gradivo, Thermana.

Thermana. 2014. *Letno poročilo 2013*. Interno gradivo, Thermana.

Thermana. 2015. *Letno poročilo 2014*. Interno gradivo, Thermana.

Thermana. 2016. *Letno poročilo 2015*. Interno gradivo, Thermana.

Trefalt. Polona, Timotej Jagrič (2014). Kreditno tveganje in finančne omejitve slovenskih podjetij. *IB revija* 48 (1): 29 – 42

Tuš holding. 2013. *Letno poročilo 2012*. Interno gradivo, Tuš holding.

Tuš holding. 2014. *Letno poročilo 2013*. Interno gradivo, Tuš holding.

Tuš holding. 2015. *Letno poročilo 2014*. Interno gradivo, Tuš holding.

Tuš holding. 2016. *Letno poročilo 2015*. Interno gradivo, Tuš holding.

Tuš nepremičnine. 2013. Letno poročilo 2012. *Interno gradivo*, Tuš nepremičnine.

Tuš nepremičnine. 2014. Letno poročilo 2013. *Interno gradivo*, Tuš nepremičnine.

Tuš nepremičnine. 2016. Letno poročilo 2014. *Interno gradivo*, Tuš nepremičnine.

Tuš nepremičnine. 2016. Letno poročilo 2015. *Interno gradivo*, Tuš nepremičnine.

Urad RS za makroekonomske analize in razvoj. B. 1. *Vstopna stran*. [Http://www.umar.gov.si/](http://www.umar.gov.si/) (10. 8. 2016)

Uradno spletišče Evropske unije. B. 1. *Vstopna stran*. [Https://europa.eu/european-union/index_sl](https://europa.eu/european-union/index_sl) (21. 8. 2017).

Valji. 2013. *Letno poročilo za leto 2012*. Interno gradivo, Valji.

Valji. 2014. *Letno poročilo za leto 2013*. Interno gradivo, Valji.

Valji. 2015. *Letno poročilo za leto 2014*. Interno gradivo, Valji.

Valji. 2016. *Letno poročilo za leto 2015*. Interno gradivo, Valji.

Višje sodišče v Ljubljani. 2016. *Sklep Cst 260/2015*.

Višje sodišče v Ljubljani. 2016. *Sklep Cst 261/2015*.

Višje sodišče v Ljubljani. 2016. *Sklep Cst 262/2015*.

Višje sodišče v Ljubljani. 2016. *Sklep Cst 426/2016*.

Višje sodišče v Ljubljani. 2016. *Sklep Cst 427/2016*.

Višje sodišče v Ljubljani. 2016. *Sklep Cst 428/2016*.

Višje sodišče v Ljubljani. 2016. *Sklep Cst 429/2016*.

Višje sodišče v Ljubljani. 2016. *Sklep Cst 430/2016*.

Višje sodišče v Ljubljani. 2016. *Sklep Cst 432/2016*.

Višje sodišče v Ljubljani. 2016. *Sklep Cst 433/2016*.

Združenje bank Slovenije. (2015). Bančni kodeks. <http://www.zbs-giz.si/zdruzenje-bank.asp?StructureId=381> (18. 5. 2017).

Združenje Manager. (2011). *Slovenska načela prestrukturiranja dolgov v gospodarstvu*. <Http://www.zdruzenje-manager.si/o-zdruzenju/dokumenti> (13. 8. 2016).

PRAVNI VIRI

Priporočilo 2014/135/EU Komisije o novem pristopu k poslovnemu neuspehu in insolventnosti.; *Uradni list EU, št. L 64/75*

Obligacijski zakonik (OZ).Uradni list RS, št. 83/2001, 32/2004, 28/2006, 40/2007.

Uredba 1346/2000 Sveta (ES) o postopkih zaradi insolventnosti.; *Uradni list EU, št. L 160*

Zakon o finančnem prestrukturiranju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP). *Uradni list RS, št. 126/2007, 40/2009, 59/2009, 52/2010, 106/2010, 26/2011, 47/2011, 87/2011, 23/2012, 48/2012, 100/2013, 10/2015, 27/2016, 31/2016, 38/2016*.

Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1). Uradni list RS, št. 42/2006, 60/2006, 26/2007, 33/2007, 67/2007, 10/2008, 68/2008, 42/2009, 33/2011, 91/2011, 100/2011, 32/2012, 57/2012, 44/2013, 82/2013, 55/2015.