

UNIVERZA NA PRIMORSKEM  
FAKULTETA ZA MANAGEMENT

DIPLOMSKA NALOGA

VESNA PERKON

KOPER, 2014



UNIVERZA NA PRIMORSKEM  
FAKULTETA ZA MANAGEMENT

Diplomska naloga

POROČANJE O INTELEKTUALNEM  
PREMOŽENJU V IZBRANIH  
SLOVENSКИH DRUŽBAH

Vesna Perkon

Koper, 2014

Mentor: doc. dr. Mateja Jerman



## POVZETEK

V diplomski nalogi je predstavljen pojem intelektualnega premoženja in njegovi sestavni deli ter najpogostejše metode za merjenje njegove vrednosti. Ugotovljeno je, da kljub vse večjemu zanimanju raziskovalcev za to področje, v praksi ne obstaja enotna opredelitev obravnavanega pojma, ne enotna metodologija merjenja njegove vrednosti. V praktičnem delu je z izbranimi metodami za merjenje intelektualnega premoženja, ki izhajajo iz teoretičnega pregleda literature, ocenjena vrednost intelektualnega premoženja izbranih družb. Raziskava kaže na to, da izbrani metodi nista učinkovito orodje za merjenje intelektualnega premoženja. Obenem je z raziskavo tudi ugotovljeno, da izbrane družbe v letnem poročilu ne poročajo o ocenjeni vrednosti intelektualnega premoženja, o tej vrsti premoženja poročajo le deskriptivno, brez sklicevanja na vrednost posamezne sestavine intelektualnega premoženja.

*Ključne besede:* razkritja, intelektualno premoženje, merjenje vrednosti, poročanje, letno poročilo.

## SUMMARY

The diploma thesis presents the concept of intellectual capital, its integral parts and most commonly used methods for its measurements. It is found that, despite the fact that the research interest for this field is rising, there is still no generally accepted definition of intellectual capital, nor commonly used methodology for its measurement. In the practical part of the diploma thesis, selected methods for measuring intellectual capital are used for evaluating the value of intellectual capital of selected companies. The analysis shows that the selected methods are not efficient. Moreover, it is found that selected companies do not report about the value of intellectual capital. They report about it only descriptively, without indicating the value of intellectual capital individual components.

*Keywords:* disclosures, intellectual capital, measuring value, reporting, annual report.

UDK: 005.336.4(043.2)



## VSEBINA

<b>1. Uvod.....</b>	<b>1</b>
1.1 Opredelitev obravnavanega problema in teoretičnih izhodišč.....	1
1.2 Namen in cilji diplomskega dela .....	1
1.3 Metode za doseganje ciljev .....	2
1.4 Predpostavke in omejitve diplomskega dela.....	2
<b>2. Opredelitev pojma intelektualno premoženje .....</b>	<b>3</b>
2.1 Razvoj področja intelektualnega premoženja .....	3
2.2 Definicija intelektualnega premoženja .....	5
2.3 Sestavine intelektualnega premoženja .....	6
2.3.1 Premoženje v ljudeh .....	8
2.3.2 Premoženje v strukturah .....	11
2.3.3 Premoženje v relacijah oziroma odjemalcih .....	13
2.3.4 Premoženje v inovacijah .....	14
2.4 Struktura intelektualnega premoženja .....	14
<b>3. Merjenje vrednosti intelektualnega premoženja.....</b>	<b>17</b>
3.1 Teorija merjenja v računovodstvu .....	17
3.2 Metode merjenja intelektualnega premoženja .....	18
3.2.1 Metoda razlike med tržno in knjigovodsko vrednostjo .....	18
3.2.2 VAIC <sup>TM</sup> (angl. Value Added Intellectual Coefficient).....	18
3.2.3 Tobinov koeficient »q« .....	19
3.2.4 Model Skandia Navigator.....	19
3.2.5 BSC metoda ali sistem uravnoteženih kazalnikov .....	20
3.2.6 Ostale metode merjenja intelektualnega premoženja.....	22
3.3 Teoretične razlage pri poročanju o intelektualnem premoženju.....	23
3.3.1 Teorija interesnih skupin .....	23
3.3.2 Teorija legitimnosti .....	25
3.3.3 Teorija agenta .....	25
3.3.4 Teorija signalov .....	26
3.3.5 Hipoteza političnih stroškov.....	26
3.3.6 Teoretična razlaga z vidika stroškov in koristi razkrivanja informacij ....	27
<b>4. Raziskava o razkritjih pri poročanju o intelektualnem premoženju v izbranih slovenskih družbah.....</b>	<b>30</b>
4.1 Cilji raziskave .....	30
4.2 Vzorec in viri podatkov .....	30
4.3 Uporabljene metode v raziskavi .....	31
4.3.1 Razlika med tržno in knjigovodsko vrednostjo .....	31
4.3.2 Intelektualni koeficient dodane vrednosti .....	35
<b>5. Sklep... ..</b>	<b>45</b>

<b>Literatura .....</b>	<b>47</b>
<b>Viri.....</b>	<b>50</b>
<b>Priloge.....</b>	<b>53</b>



## PONAZORILA

Slika 1: Skandiina vrednostna shema.....	7
Slika 2: Premoženje v ljudeh.....	9
Slika 3: Zmožnosti .....	9
Slika 4: Odnos .....	10
Slika 5: Intelektualna prožnost.....	11
Slika 6: Premoženje v strukturah.....	12
Slika 7: Odnosi .....	12
Slika 8: Organizacija .....	13
Slika 9: Trosmerna klasifikacija intelektualnega premoženja in znanja .....	16
Slika 10: Model Skandia Navigator .....	20
Slika 11: Sistem uravnoveženih kazalnikov .....	21
Slika 13: Gibanje vrednosti koeficienta VAIC™ Skupine Petrol v obdobju od leta 2009 do leta 2012 .....	37
Slika 14: Gibanje vrednosti koeficienta VAIC™ Skupine Krka v obdobju od leta 2009 do leta 2012 .....	38
Slika 15: Gibanje vrednosti koeficienta VAIC™ Skupine Triglav v obdobju od leta 2009 do leta 2012 .....	40
Slika 16: Gibanje vrednosti koeficienta VAIC™ Skupine Telekom Slovenije v obdobju od leta 2009 do leta 2012 .....	41
Slika 17: Gibanje vrednosti koeficienta VAIC™ Skupine Mercator v obdobju od leta 2009 do leta 2012 .....	43
Preglednica 1: Razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo kapitala Skupine Petrol na dan 31.12. za obdobje od leta 2009 do leta 2012 .....	32
Preglednica 2: Razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo kapitala Skupine Krka na dan 31.12. za obdobje od leta 2009 do leta 2012 .....	32
Preglednica 3: Razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo kapitala Skupine Triglav na dan 31.12. za obdobje od leta 2009 do leta 2012.....	33
Preglednica 4: Razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo kapitala Skupine Telekom Slovenije na dan 31.12. za obdobje od leta 2009 do leta 2012.....	33
Preglednica 5: Razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo kapitala Skupine Mercator na dan 31.12. za obdobje od leta 2009 do leta 2012.....	34

## SEZNAM KRAJŠAV

VAIC™	Value Added Intellectual Coefficient
BSC	Balanced Score Card
DIC	Direct Intellectual Capital
SC	Score Card
IAM	Intangible Assets Monitor
EFQM	European Foundation for Quality Management
IC	Intellectual Capital
IVM	Inclusive Value Methodology
EUR	evro (denarna enota)
ROA	Return on Assets
ZDA	Združene države Amerike
PMA	Performance Measurement Association
UK	United Kingdom
VP	Vrednostni papir
ZGD-1	Zakon o gospodarskih družbah
RS	Republika Slovenija
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development (Organizacija za ekonomsko sodelovanje in razvoj)
DV	Dodana vrednost
PL	Premoženje v ljudeh
PS	Premoženje v strukturah
FP	Finančno premoženje
UPL	Učinkovitost premoženja v ljudeh
UFP	Učinkovitost finančnega premoženja
UPS	Učinkovitost premoženja v strukturah



# 1 UVOD

O intelektualnem premoženju lahko v literaturi najdemo veliko različnih definicij, kar pomeni, da ne poznamo enotne opredelitve tega pojma. Definicije, ki jih navajajo različni avtorji, so splošne narave. Zaradi tega je potrebno razlikovati med različnimi sestavinami intelektualnega premoženja, ki jih predstavljamo v teoretičnem delu diplomske naloge.

## 1.1 Opredelitev obravnavanega problema in teoretičnih izhodišč

Možina in Kovač (2006) navajata, da je intelektualno premoženje vsota »skritih« vrednosti in potencialov v družbah, ki ni zajeta v računovodskih izkazih. Zato morajo družbe, ne glede na velikost in dejavnost, oblikovati in uporabljati sistematični pristop k zaznavanju in merjenju intelektualnega premoženja. Mihalič (2009, 6) ugotavlja, da so zaradi kompleksnih tržnih razmer v luči globalizacije in internacionalizacije, v boju za ohranjanje konkurenčne prednosti, dobičkonosnosti in zagotavljanja sukcesivne rasti, sodobne družbe spoznale, da je intelektualno premoženje<sup>1</sup> njihovo največje bogastvo in najmočnejše korporativno orožje v sodobnem tržnem boju.

Iz literature lahko ugotovimo, da ni univerzalnega merila, kako intelektualno premoženje izmeriti ali ga ovrednotiti. Dandanes se družbe pri svojem poslovanju vse bolj srečujejo z zmanjševanjem otipljivih prvin z neotipljivimi, ki jih je zelo težko izmeriti in posledično določiti knjigovodsko vrednost družbe.

Ker intelektualno premoženje vpliva na uspešnost družbe, klasične bilance pa ne vključujejo informacij o njegovi vrednosti, je ključno, da družbe uporabnikom računovodskih informacij posredujejo ustrezna razkritja.

## 1.2 Namen in cilji diplomskega dela

Zaradi naraščajoče pomembnosti intelektualnega premoženja je namen diplomske naloge z izbranimi metodami oceniti vrednost intelektualnega premoženja v izbranih slovenskih delniških družbah in obenem ugotoviti, kako o intelektualnem premoženju poročajo izbrane slovenske družbe.

---

<sup>1</sup> Intelektualno premoženje se med domačimi avtorji pogosto pojavlja pod pojmom intelektualni kapital. Slednji se napačno enači z znanjem in veščinami ljudi. Intelektualno premoženje opredeljuje nevidna sredstva organizacije, medtem ko pojem kapital opredeljuje razmerje med celotnimi sredstvi družbe in njenimi lastniki (tj. lastniškim financiranjem sredstev).

Cilji diplomskega dela so naslednji:

- na podlagi pregleda strokovne in znanstvene literature predstaviti pojem intelektualnega premoženja;
- predstaviti metode za ocenjevanje vrednosti intelektualnega premoženja;
- predstaviti različne teorije glede poročanja o tovrstnih informacijah;
- analizirati letna poročila izbranih slovenskih delniških družb in z izbranimi metodami oceniti vrednost intelektualnega premoženja ter ugotoviti, ali izbrane družbe poročajo o vrednosti tovrstnega premoženja.

### **1.3 Metode za doseganje ciljev**

Pri izdelavi teoretičnega dela diplomske naloge smo uporabili opisno oziroma deskriptivno metodo, s katero smo na podlagi domače in tuje literature opisali pojem intelektualnega premoženja, njegove sestavne dele in metode za njegovo merjenje.

Pri izdelavi analitičnega dela diplomske naloge smo izbrali vzorec slovenskih delniških družb, ki so vključene v slovenski borzni indeks Ljubljanske borze SBI TOP. Navedene družbe so bile izbrane zato, ker morajo velike družbe in tiste, ki sestavljajo konsolidirane računovodske izkaze, posredovati številčnejša razkritja. Vzorec vključuje pet največjih družb, ki so vključene v SBI TOP glede na vrednost tržne kapitalizacije na dan 31. 12. 2012. V analizo so zajeti podatki o poslovanju družb od leta 2009 do 2012.

### **1.4 Predpostavke in omejitve diplomskega dela**

Predpostavljamo, da so razkritja o intelektualnem premoženju resnična in poštena.

Omejitev diplomske naloge se nanaša na velikost vzorca. Analiza temelji na izbranih slovenskih delniških družbah. Ugotovitve ni mogoče posplošiti na ostale slovenske družbe.

## 2 OPREDELITEV POJMA INTELEKTUALNO PREMOŽENJE

Intelektualno premoženje je izraz, ki se ga pogosto uporablja, obenem pa je tudi izraz, ki se ga prepogosto napačno razume. Danes namreč obstaja veliko različnih definicij pojma intelektualnega premoženja (Mihalič 2006, 28).

V literaturi najdemo mnogo razhajanj med avtorji. Avtorji, ki proučujejo področje intelektualnega premoženja, se poslužujejo različnih izrazov za poimenovanje iste zadeve. Nekateri imenujejo intelektualne sestavine družbe *intelektualni kapital* (Mihalič 2006, 28), kar je tudi dobesedni prevod iz angleške besede »*intellectual capital*«, drugi uporabljajo termin *temeljne zmožnosti* (Hamel 1990), tretji pa *intelektualno premoženje* (Turk 2000, 148). Da bi se izognili zmedi, ki obstaja na tem področju, in glede na to, da v diplomski nalogi obravnavamo intelektualne sestavine družbe z računovodskega vidika, se bomo posluževali Pojmovnika računovodstva, financ in revizije, v katerem Turk (2000, 148) prevaja posamezne izraze na sledeč način:

- intelektualna lastnina<sup>2</sup> = *intellectual property* (Turk 2000, 148),
- intelektualno premoženje = *intellectual capital* (Turk 2000, 148).

### 2.1 Razvoj področja intelektualnega premoženja

V kolikor se želimo seznaniti s pojmom intelektualnega premoženja, ga meriti in z njim učinkovito upravljati, se moramo najprej seznaniti z njegovim zgodovinskim razvojem. Zgodovinski pregled nam bo podal širšo sliko in mejnike v zgodovini. Poleg tega nam bo pokazal pomembnost uveljavljanja intelektualnega premoženja v praksi.

Na področju razvoja intelektualnega premoženja zelo težko govorimo o njegovem nastanku, saj je intelektualno premoženje nekaj, kar ima lahko vsaka družba in nekaj, kar je v številnih družbah že zelo dolgo prisotno, vendar tega prej nismo vedeli, oziroma tega prej nismo tako imenovali, saj nismo vedeli, da sploh obstaja (Mihalič 2009, 20).

Intelektualno premoženje ima dolgo zgodovino. V 19. stoletju je Mill (1848, 50) v knjigi »Načela politične ekonomije<sup>3</sup>« izpostavil pomembnost neotipljivih sredstev ter njihov vpliv

---

<sup>2</sup> Intelektualna lastnina je pravno opredeljena lastninska pravica v zvezi z a) umetniškimi in znanstvenimi deli ter odkritji (avtorske pravice) in b) patenti, blagovnimi znamkami, storitvenimi znamkami, modeli (industrijska lastnina): je del intelektualnega premoženja družbe, ki je usredstveno, in se šteje kot sestavina njegovega premoženja v organiziranosti (Turk 2000, 148).

<sup>3</sup> Angl. *Principles of Political Economy*.

na poslovanje družbe. Trdil je, da so veščine, prizadevnost in vztrajnost zaposlenih prav tako pomembne za ustvarjanje vrednosti kot njihovo orodje.

Mihalič (2009, 20) navaja, da je bil izraz intelektualnega premoženja prvič uporabljen že leta 1958, prvo objavo s področja intelektualnega premoženja v poslovnem mediju, pa je zaznamoval članek »Brainpower« avtorja Thomasa A. Stewarta v reviji Fortune leta 1991. Nadalje avtorica navaja, da ta datum velja tudi za uradni datum začetka razvoja področja »managementa intelektualnega premoženja« v svetu, ameriški strokovnjak Thomas A. Stewart pa velja za pionirja in inovatorja na področju intelektualnega premoženja ter upravljanja z njim.

Od leta 1980 se strokovnjaki na tem področju ukvarjajo s pomembnostjo vse večje vrednosti neotipljivih sredstev družbe nasproti tradicionalnim dejavnikom proizvodnje (opredmetenim sredstvom). Strokovnjaki, ki preučujejo intelektualno premoženje, skušajo ugotoviti, kje so razlogi za tako velike razlike med knjigovodsko in tržno vrednostjo družbe.

Razvoj področja intelektualnega premoženja sta v začetku vodili dve temeljni usmeritvi oziroma dve vrsti zagovornikov. Prva skupina je bila usmerjena k računovodskim vidikom in finančnim analizam, medtem ko je druga skupina v ospredje postavljala predvsem veliko večjo uspešnost upravljanja rasti in poslovnih procesov družbe ter potencialno tudi rasti mest, regij in držav (Chatzkel 1998, cit. po Mihalič 2009, 21).

V razvoju intelektualnega premoženja in upravljanja z njim se je tako pojavilo več različnih šol (Možina 2006):

- *strateška šola*, ki obravnava ustvarjanje in uporabo znanja ter razmerje med znanjem in uspehom (ustvarjanjem vrednosti) in
- *šola merjenja*, ki se osredotoča na potrebo po razvijanju novih informacijskih sistemov, kjer želi poleg tradicionalnih meriti tudi nefinančne kazalnike.

Guthrie (2001, 31) je izdelal zgodovinski pregled in strnil pomembnejše mejnike razvoja obravnavanega koncepta. Priloga 1 vsebuje rezultat raziskovalnega dela in je dopolnjena z deli avtorjev, ki jih Guthrie ni obravnaval.

Intelektualnemu premoženju se posveča vse večjo pozornost. Mihalič (2009, 21) trdi, da se tega ne zavedajo le najbolj napredne in uspešne tuje družbe, ter tuji znanstveni, managerski, izobraževalni in razvojni krogi, temveč so ti trendi predvsem v zadnjih letih vedno bolj intenzivni tudi pri nas.

## 2.2 Definicija intelektualnega premoženja

Področje intelektualnega premoženja je kompleksno zato, ker gre za kategorijo, ki jo je težko izmeriti. Obenem si strokovnjaki niso enotni glede tega, kaj intelektualno premoženje sploh je. Ko iščemo definicijo intelektualnega premoženja, se zdi, kot da definicija sploh ne obstaja.

Na začetku navajanja temeljnih definicij intelektualnega premoženja najprej osvetlimo tako imenovano klasično teorijo. Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti (2000, 19) je razdelil intelektualno premoženje na dve definiciji. Prva pravi, da je intelektualno premoženje vsota znanj njegovih članov in uporabe tega znanja (zaščitnih znakov, blagovnih znamk in procesov). Druga pa trdi, da je intelektualno premoženje, karkoli kar ustvarja vrednost, je torej neotipljivo. Gre za neopredmetena sredstva, kot so ljudje z njihovim znanjem in veščinami, organizacijska kultura, odnosi s strankami, novi načini pridobivanja znanja. V bistvu je to vse tisto, kar povečuje znanje v družbi s ciljem, da to znanje, ko je uporabljeno pri poslovanju, prinese družbi dodano vrednost. Stewart (1999) trdi, da intelektualno premoženje v organizaciji predstavlja produkt intelekta možganov v njem zaposlenih ljudi.

Intelektualno premoženje danes številni avtorji najpogosteje definirajo kot neopredmeteno in pogosto skrito vrednost družbe (tj. nepripoznano premoženje v računovodskih izkazih), ki ustvarja vrednost (Bontis 2000, Sveiby 2001, Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, Chatzkel 1998, Brennan 2001, Guimon 2005 in drugi po Mihalič 2006, 29).

Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti (2000, 16) navajajo, da je intelektualno premoženje neotipljivo in nevidno v tem smislu, da ni izkazano v bilanci stanja družbe. Je generično ime za splet tistih notranjih dejavnikov v poslovanju družbe, ki vplivajo na njegovo uspešnost, vendar pa v tradicionalnih računovodskih izkazih, kakršna uporabljajo družbe za zunanje poslovno poročanje, ni zabeleženo in zato ni deležno posebne pozornosti posloводства.

Tako meni tudi Možina (2006), ki trdi, da je intelektualno premoženje vsota »skritih« vrednosti in potencialov v družbi, ki ni zajeta v računovodskih izkazih. Pomeni najpomembnejši vir primerjalnih prednosti.

Nekateri avtorji opredeljujejo intelektualno premoženje kot znanje v družbi:

- Intelektualno premoženje (ang. *intellectual capital*) Turk (2000, 148-149) opredeljuje kot znanje v družbi, vključeno v njegovo delovanje. Pravi, da je lahko usredstveno kot na primer intelektualna lastnina ali pa ne. Poleg tega pravi, da intelektualno premoženje vpliva na poslovni uspeh družbe in na njegovo vrednost ter da obstaja kot premoženje v ljudeh, povezavah in organiziranosti.
- Tako menita tudi Harrison in Sullivan (2000a, 34), ki trdita, da je intelektualno premoženje družbe znanje, ki se lahko preoblikuje v dobiček.



- Stewart (1998, 58) ga opredeljuje kot intelektualna sredstva, ki lahko ustvarjajo bogastvo, kot kolektivno moč možganov, kot vse, kar zaposleni v družbi vedo in znajo ter prinaša konkurenčno prednost.

V literaturi najdemo zelo številne izpeljane opredelitve intelektualnega premoženja. Po eni izmed tovrstnih opredelitev je intelektualno premoženje največkrat nepripoznan vrednost, katero pa navadno ne moremo poiskati v računovodskih izkazih. Edini vidni primeri intelektualnega premoženja so lahko blagovne znamke, avtorske pravice, zaščitne znamke, raziskave, razvoj in podobno (Buckley 2000, cit po Mihalič 2006, 29), pa še večina teh je prikazana v bilanci stanja le v primerih prevzemov in združitvev.

Daum (2003, cit. po Mihalič 2006, 29) trdi, da je intelektualno premoženje neopredmetena korporativna vrednost, ki ima ključno vlogo v današnjih sistemih za ustvarjanje vrednosti družbe, in sicer tako v klasičnih poslovnih okoljih kot tudi v neprofitnih družbah.

Leif Edvinsson (1998, 56), ki se je med prvimi začel intenzivno ukvarjati s področjem intelektualnega premoženja in je bil obenem prvi direktor za intelektualno premoženje v švedski finančno-zavarovalniški družbi Skandii, pravi, da je intelektualno premoženje z vidika trga vrednostnih papirjev razlika med tržno in knjigovodsko vrednostjo družbe. S podjetniškega vidika je to potencial za doseg bodočih donosov. Z računovodskega vidika lahko govorimo o nevidnih sredstvih družbe oz. nevidnih vrednotah.

Na podlagi pregleda literature ugotavljamo, da ne obstaja enotna definicija intelektualnega premoženja družbe. Vse definicije so si v splošnem enotne, da je intelektualno premoženje tisto neotipljivo, nevidno premoženje družbe, ki pripomore k njegovi konkurenčnosti, odličnosti, dobičkonosnosti ter posledično k večji dodani vrednosti.

### **2.3 Sestavine intelektualnega premoženja**

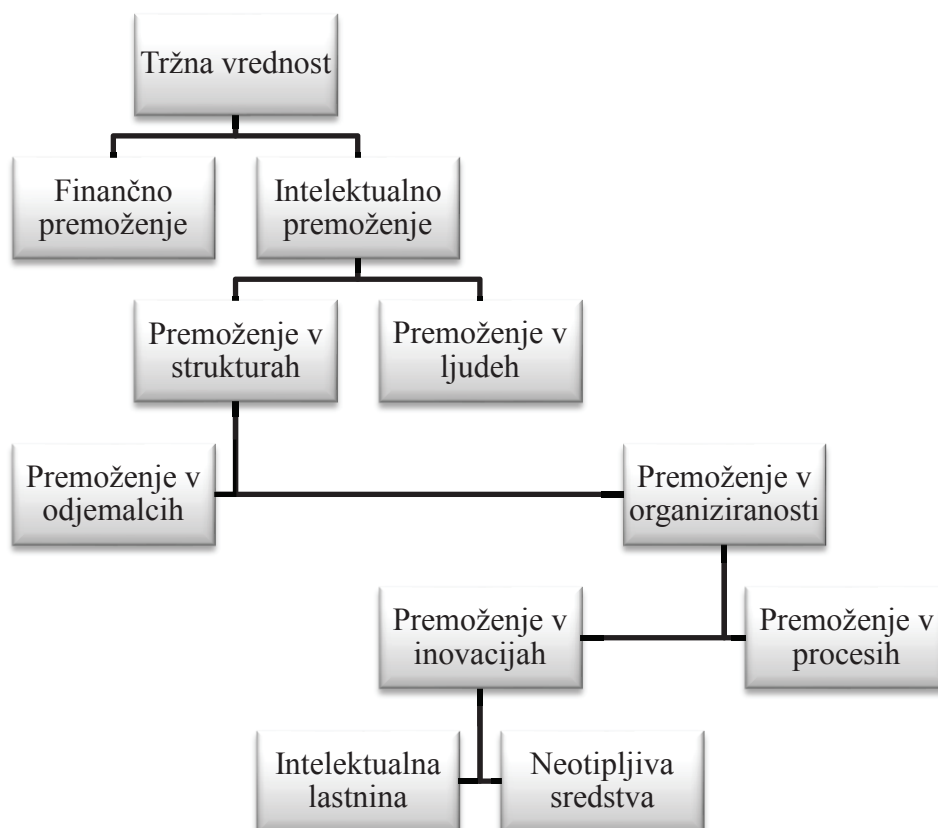
Sestavine intelektualnega premoženja so tista neoprijemljiva sredstva, ki v družbi ne predstavljajo opredmetenega premoženja, vendar skupaj s klasičnimi prvinami družbe soustvarjajo dodano vrednost družbe.

Edvinsson (1998, 56) trdi, da sta sestavini intelektualnega premoženja dve. Ena je premoženje v ljudeh, ki pomeni vse zaposlene – njihova znanja, spretnosti, obnavljanje teh znanj, inovacijske sposobnosti, iznajdljivost zaposlenih ter vrednote, kulturo in filozofijo družbe. Trdi, da premoženje v ljudeh ne more biti last podjetja, lahko se zgolj najame. Druga sestavina intelektualnega premoženja pa je premoženje v strukturah, ki pomeni vse bolj ali manj neoprijemljive dejavnike, ki »ostanejo« v družbi, ko ljudje po službi odidejo domov in v družbi fizično ni več nihče prisoten. Premoženje v strukturah se naprej deli še na dve sestavini – na premoženje v odjemalcih (potencial kupcev, podatkovne baze o kupcih ipd.) in na

premoženje v organiziranosti. Premoženje v organiziranosti se sicer tudi podrobneje deli še naprej, vključuje procese, dokumentacijo, prelivanje inovacij v zaščitene pravice itn. ter tudi industrijsko lastnino (Edvinsson 1998, 56-57).

Gomezelj Omerzel (2008, 11) ugotavlja, da veliko avtorjev največkrat prikazuje intelektualno premoženje kot kombinacijo premoženja v ljudeh in premoženja v povezavah. Premoženje v ljudeh združuje veščine, izkušnje, kompetence in sposobnost inovacij posameznikov, premoženje v povezavah pa poslovne procese in sisteme, podatkovne zbirke ter programsko in strojno opremo.

Skandia deli svojo tržno vrednost na finančno in intelektualno premoženje. Intelektualno premoženje razdeli na premoženje v strukturah in premoženje v ljudeh (Skandia 1996, cit. po Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 20). Premoženje v strukturah vključuje premoženje v odjemalcih in premoženje v organiziranosti, od katerih je prvi zunanji, drugi pa notranji. Premoženje v organiziranosti sestoji iz premoženja v procesih (vsota znanja, ki je formalizirano v družbi) in premoženja v inovacijah (ustvarja prihodnjo vrednost) in je vir obnavljanja celotne družbe ter vključuje intelektualna sredstva in intelektualno lastnino (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 20). To delitev prikazujemo v Sliki 1.



**Slika 1: Skandiina vrednostna shema**

Vir: Skandia 1996, 5.

V praksi pa je najbolj razširjena delitev intelektualnega premoženja na: premoženje v ljudeh, strukturah, relacijah in inovacijah (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, cit. po Mihalič 2006, 31).

V nadaljevanju diplomske naloge predstavljamo vse štiri najbolj poznane kategorije intelektualnega premoženja.

### **2.3.1 Premoženje v ljudeh**

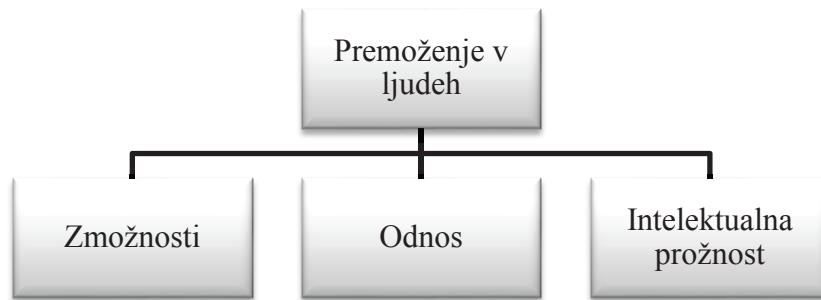
Premoženje v ljudeh je neotipljivo premoženje in je vir oziroma potencial, ki se skriva v obstoječem znanju in sposobnostih zaposlenih, pri čemer je od načina upravljanja s človeškimi viri oziroma ravnanja z ljudmi pri delu v konkretni družbi odvisno, v kolikšni meri je dejansko izkoriščen. Premoženje v ljudeh namreč ni last družbe, kajti le-ti lahko iz družbe kadarkoli odidejo, zato je način upravljanja s tem premoženjem, ki pogosto ni zajet v nobeni računovodski bilanci, še toliko pomembnejši za konkurenčno prednost družbe.

Leif Edvinsson (1998, 20) opredeljuje premoženje v ljudeh kot skupnost ljudi v organizaciji, njihove zmožnosti, znanje, odnos in intelektualno prožnost, to je sposobnostjo inovativnega razmišljanja, uvajanja sprememb in reševanja problemov.

Premoženje v inovacijah, organiziranosti in relacijah so v funkciji podpornih elementov premoženju v ljudeh (Brinker 2002, cit. po Mihalič 2006, 38). Avtor trdi, da premoženje v ljudeh ni nekaj, kar je v lasti družbe, temveč je to nekaj, kar si družba le »izposodi« za določen čas.

Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti (2000, 25) označujejo premoženje v ljudeh kot »dušo« družbe. Trdijo, da vsi zaposleni v družbi sodelujejo po svoji svobodni volji in da bi morale družbe storiti vse, kar morejo, da obdržijo svoje »dobre« zaposlene. Avtorji nadalje pravijo, da če družbi uspe skrbeti za fluktuacijo zaposlenih na minimum, potem znatno vlaganje v izobraževanje ali razvoj zaposlenih (z družabnimi ali osebnimi dejavnostmi) ni le poslovno smiselno, temveč tudi zelo priporočljivo. Toda tovrstnim naložbam se managerji marsikje izogibajo, ker so njihovi sadovi bolj dolgoročni. Premoženje v ljudeh managerjem omogoča, da uvidijo kratkoročne prednosti teh naložb (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 25).

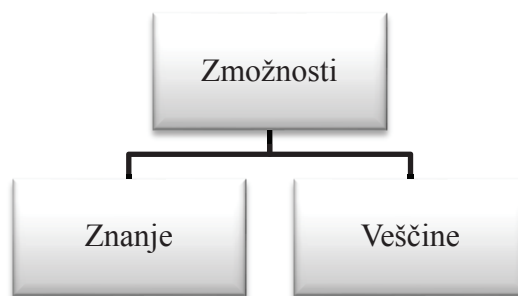
Premoženje v ljudeh bomo v nadaljevanju razdelili v podskupine, ki so prikazane v Sliki 2. Vsako sestavino bomo tudi podrobneje predstavili.



**Slika 2: Premoženje v ljudeh**

Vir: Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 25.

*Zmožnosti* ustvarjajo vrednost z znanjem, veščinami in nadarjenostjo zaposlenih. Lahko bi celo rekli, da so zmožnosti »vsebinski« del premoženja v ljudeh, njegova »strojna oprema«. Temeljne sestavine zmožnosti so znanje in veščine, ki so prikazane v Sliki 3.



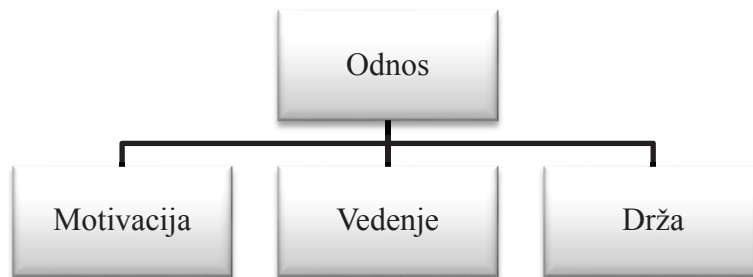
**Slika 3: Zmožnosti**

Vir: Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 26.

Znanje je povezano s človekovo stopnjo izobrazbe. Znanje je v bistvi nekaj, česar se moramo naučiti (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 26). Avtorji nadalje navajajo, da ni nujno, da je človek, ki ima znanje, tudi zelo vešč, morda je celo popolnoma nesposoben svoje znanje praktično uporabiti. Kljub temu pa se raven veščin navadno povečuje, če si širimo znanje (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 26).

*Odnos*. Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti (2000, 27) navajajo, da poleg znanja in veščin družba potrebuje zaposlene, ki so sposobni in pripravljeni svoja znanja in zmožnosti uporabiti v korist družbe in ki lahko celotno družbo motivirajo za doseganje postavljenih ciljev. Nadalje avtorji trdijo, da ima družba na ta del intelektualnega premoženja zelo majhen vpliv, saj je odnos odvisen predvsem od osebnostnih lastnosti in ga prizadevanje družbe ne more kaj prida spremeniti, kvečjemu ga lahko le spodbuja.

Odnos torej pomeni vrednost, ki jo ustvarja vedenje zaposlenih na delovnem mestu. Nanj v glavnem vplivajo trije dejavniki: motivacija, vedenje in drža, ki so prikazani v Sliki 4 (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 27).



**Slika 4: Odnos**

Vir: Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 27.

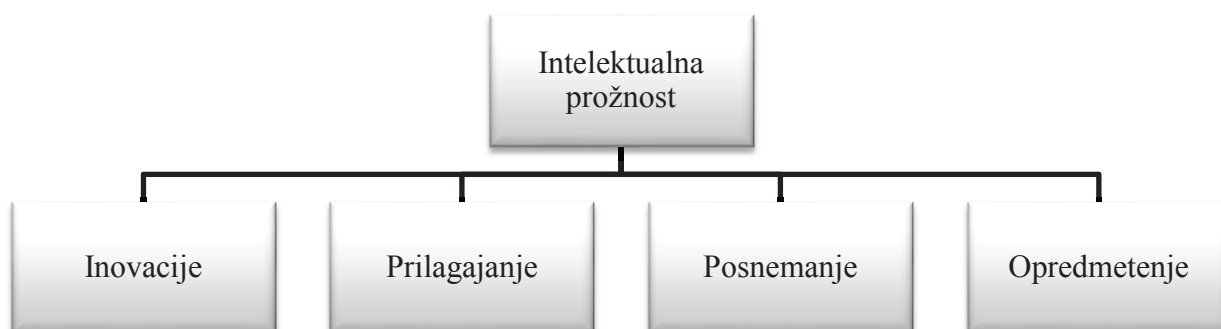
Sposobnost dosegati strateške cilje, premagovati na videz nepremagljive ovire, ustvarjati prihodnost po svoji viziji, dokazovati, da se zdrava pamet včasih moti in da je nemogoče mogoče – vse to je motivacija (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 27).

Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti (2000, 28) navajajo drugi dejavnik odnosa, to je vedenje. Pravijo, da navdušeni ljudje ustvarjajo dinamično okolje, v katerem so vsi bolj produktivni. Vedenje kaže na vrednost, ki izvira iz ustreznega vedenja v strateški perspektivi.

Drža pomeni etično usmeritev in vedenja ne sodi z vidika prihodnjega uspeha, temveč z vidika etičnih vrednot družbe, v kateri družba deluje. Pri tem družba na držo ne more bistveno vplivati, ker je odvisna od zunanjih vrednostnih sodb. Kljub temu je drža pomembna, ker ustvarja neko vrednost, kar je razvidno iz negativne publicitete, ki obkroža družbo z dvomljivo etično držo (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 28).

*Intelektualna prožnost* je sposobnost prenesti znanje iz enega konteksta v drugega, najti skupni imenovalec med na videz različnimi delci informacij, jih povezati v celoto in izboljšati tako znanje kot storilnost družbe z inovacijami in prilagajanjem (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 28).

V Sliki 5 prikazujemo primere intelektualne prožnosti, ki so: inovacije, prilagajanje, posnemanje in opredmetenje (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 29).



**Slika 5: Intelektualna prožnost**

Vir: Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 29.

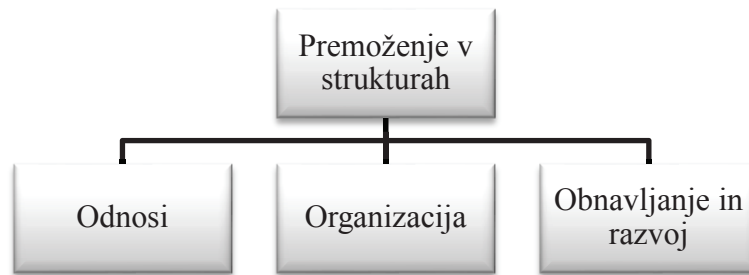
Inovacijo opredeljujemo kot sposobnost nadgraditi prejšnje znanje in ustvariti novo (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 29).

Inovativnost je sposobnost poskusiti kaj novega, posnemanje pa pomeni, da se ozremo naokrog, opazimo inovacije v drugih panogah, področjih delovanja in družbah, nato pa jih prenesemo v svoje (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 29).

Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti (2000, 29-30) trdijo, da družba lahko poskuša svoje rešitve uporabiti v drugačnem kontekstu tudi s prilagajanjem. Opredmetenje (angl. *packaging*) pa pomeni sposobnost pretvoriti zamisel v izdelek ali storitev (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 30).

### **2.3.2 Premožanje v strukturah**

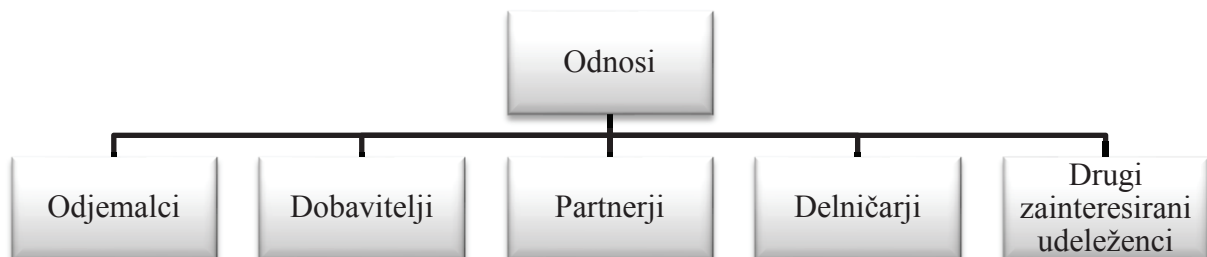
Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti (2000, 30) navajajo, da Skandia opredeljuje premožanje v strukturah kot celotno intelektualno premožanje, ki ostane v družbi, ko zaposleni ob koncu delavnika odidejo domov. S tem se strinja tudi Edvinsson (1998, 57). Trdi namreč, da je v nasprotju s premoženjem v ljudeh premožanje v strukturah lahko last družbe in je z njim mogoče trgovati. Premožanje v ljudeh sicer gradi premožanje v strukturah, vendar boljše kot je premožanje v strukturah, večja je verjetnost, da bo tudi premožanje v ljudeh večje. Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti (2000, 30) navajajo, da je premožanje v strukturah lastninsko in se ne obnavlja samo od sebe, zato morajo družbe nekako uskladiti obe vrsti premoženja. Če hočemo podrobneje preučiti premožanje v strukturah, moremo najprej razlikovati med njegovimi posameznimi sestavinami, ki so prikazane v Sliki 6 (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 31).



**Slika 6: Premoženje v strukturah**

Vir: Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 31.

*Odnosi.* Čedalje večja povezanost prej ločenih trgov in panog ustvarjata potrebo po vključevanju zunanjih akterjev celo v tekoče poslovanje (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 31). Nadalje navajajo, da jih pomen odnosov z zunanjimi strankami sili v dolgoročneje razmišljanje, kajti odnosov ni mogoče ustvariti z enim samim poslom, temveč z dolgoročno izmenjavo informacij in blaga. Odnosi so torej povezani s petimi dejavniki, ki jih prikazuje Slika 7 (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 31).



**Slika 7: Odnosi**

Vir: Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 32.

Dobavitelji so v mnogih primerih praktično sestavni del poslovnega sistema družbe (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 32). Avtorji pravijo, da ni nič nenavadnega, če dobaviteljevi zaposleni delajo kar na sedežu odjemalca. Avtorji razlagajo, da je cilj tega minimizirati stroške in povečati vrednost obeh družb. Avtorji navajajo tudi, da zavezništva postajajo temelj mnogih sodobnih poslovnih strategij. Zavezništva so lahko formalizirana; lahko so uradna skupna vlaganja ali kar koli drugega. Sodelovanje je možno tudi med konkurenti ali med dobavitelji in strankami (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 32).

*Organizacija.* Organizacijska vrednost je tista oblika intelektualnega premoženja, ki je skoraj v celoti v lasti družbe, hkrati pa sama sebe ne nadgrajuje (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 31). Organizacijska vrednost vključuje vse materialne in nematerialne sestavine intelektualnega premoženja, povezanega z notranjo strukturo ali tekočim

poslovanjem (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 33). Osredotočili se bomo predvsem na tri oblike organizacijskega premoženja, ki so prikazani v Sliki 8: *infrastrukturo*, *proces* in *kulturo* (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 34).



**Slika 8: Organizacija**

Vir: Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 24.

*Infrastruktura* predstavlja vso vrednost, ki izvira iz strukture organizacije in sredstev intelektualne lastnine družbe (patentov, blagovnih znamk, zaščitnih znakov itd.) (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 34). *Procesi* so opravila, ki poganjajo družbo. Vsaka dejavnost v družbi je proces in prispeva k ustvarjanju organizacijskega premoženja (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 35). Pri *kulturnem vidiku* bi lahko trdili, da gre za niz obredov, simbolov in norm, ki družbo opredeljujejo v enaki meri kot njeni materialni vidiki (sedež podjetja, logotip, izdelki in vse drugo) (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 35).

*Obnavljanje in razvoj*. Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti (2000, 37) navajajo, da je zadnja kategorija premoženje v strukturah vrednost obnove in razvoja. Nadalje pravijo, da ta vključuje neotipljivo plat vsega, kar lahko ustvari prihodnjo vrednost s povečevanjem opredmetenega in intelektualnega premoženja.

Premoženje *obnove in razvoja* vključuje vse stvari, ki so bile zgrajene ali ustvarjene in bodo vplivale na prihodnjo vrednost, toda njihovi učinki še niso vidni. Razvoj novega izdelka, preurejanje in prestrukturiranje, razvoj novih izobraževalnih programov, raziskave in razvoj so primeri vrednosti obnove in razvoja (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 37). Avtorji nadalje trdijo, da je izziv za managerje uskladiti potrebo po naložbah v prihodnost s kratkoročnim preživetjem in blagostanjem.

### **2.3.3 Premoženje v relacijah oziroma odjemalcih**

Premoženje v relacijah opredelimo kot tiste relacijske vire, ki v družbi ustvarjajo dodano vrednost. Premoženje v relacijah vključuje relacije med notranjimi in zunanji deležniki družbe, ki prispevajo k ustvarjanju nove oziroma dodane vrednosti družbe (Mihalič 2009, 40).



Večina taksonomij intelektualnega premoženja uvršča premoženje v relacijah pod premoženje v strukturah, medtem ko ga nekatere sodobnejše taksonomije obravnavajo premoženja v strukturah kot povsem samostojen segment intelektualnega premoženja (Mihalič 2009, 40).

Indeks premoženja v relacijah družbe je sestavljen iz naslednjih indikatorjev merjenja (Mihalič 2009, 40): zadovoljstvo kupcev, položaj družbe na tržišču, dobro ime družbe, zadovoljstvo dobaviteljev, delež rednih kupcev, število vseh kupcev in strank, delež novo pridobljenih kupcev, število poslovnih partnerjev, zvestoba odjemalcev itd.

Mihalič (2006, 84) pravi, da je premoženje v relacijah neposredno odvisno od delovanja in obstoja premoženja v ljudeh in socialnega premoženja.

#### **2.3.4 Premoženje v inovacijah**

Mihalič (2006, 76) pravi, da premoženje v inovacijah predstavlja tiste neopredmetene vire na področjih invencioniranja, inoviranja, ustvarjalnosti in intelektualne lastnine v družbi, ki ustvarjajo vrednost. Avtorica pravi, da so predmet premoženja v inovacijah blagovne znamke, patenti, razvoj novih izdelkov, inovacijska kultura, raziskave in razvoj, sistemi inovativnosti in ustvarjalnega razmišljanja ter drugi tovrstni viri, ki ustvarjajo vrednost in kot taki niso več inovacijski viri temveč predstavljajo premoženje v inovacijah družbe. Mihalič (2006, 76) trdi, da je v taksonomiji intelektualnega premoženja premoženje v inovacijah najpogosteje obravnavano samostojno, zasledimo pa ga tudi kot del premoženja v strukturah, v okviru premoženja obnove in razvoja družbe. Avtorica navaja, da nekatere taksonomije intelektualnega premoženja znotraj premoženja v inovacijah posebej ločijo na eni strani tako imenovani inovacijsko organizacijsko premoženje, na drugi strani pa intelektualno lastnino, ki vključuje patente, licence, avtorske pravice, pravice do modelov, poslovne skrivnosti, blagovne znamke, storitvene znamke itd. (Mihalič 2006, 76).

Premoženje v inovacijah je neposredno odvisno od delovanja in obstoja premoženje v ljudeh (Mihalič 2006, 77). Kvaliteta razvoja in raziskav, uspešnost inovacijske dejavnosti, učinkovitost razvoja novih izdelkov in storitev, kvaliteta sistemov spodbujanja inovativnosti, razvoj novih tehnologij in podobno so odvisni predvsem od kvalitete vloženga znanja, veščin, spretnosti ter od stopnje kompetentnosti nosilcev inoviranja in invencioniranja, izvajalcev razvoja in raziskav ter tudi upravljavcev intelektualne lastnine v družbi (Mihalič 2006, 77).

#### **2.4 Struktura intelektualnega premoženja**

V literaturi so sestavine intelektualnega premoženja prikazane v obliki dve-, tri- ali večdimenzionalnih shem (Skandia, Roos in Roos, Saint-Onge, Sveiby). Skupno izhodišče

sestavin intelektualnega premoženja je v tem, da se celotna (tržna) vrednost družbe deli na dve vrsti premoženja: opredmeteno in intelektualno<sup>4</sup> premoženje. V literaturi zasledimo veliko razčlenitev intelektualnega premoženja. Najbolj poznana med njimi je dvosmerna razčlenitev (model SKANDIA), ki intelektualno premoženje deli na dve kategoriji, t. i. premoženje v ljudeh in premoženje v organiziranosti. Poleg tega najdemo še trosmerno razčlenitev, kjer razlikujemo med zunanjo in notranjo strukturo ter zaposlenimi v družbi (Roos, Roos, Edvinsson in Dragonetti 2000, 23) in večsmerno razčlenitev, kjer gre za dodajanje četrte sestavine intelektualnega premoženja, to je socialno premoženje, ki nastane ob povezovanju in vključevanju v svoje okolje (Nahapiet in Ghoshal 1998).

Mi se bomo osredotočili le na model, ki ga podpira večina avtorjev (Turk 2000, Odar 2003, Možina 2006), in to je trosmerna razčlenitev intelektualnega premoženja, kjer razlikujemo:

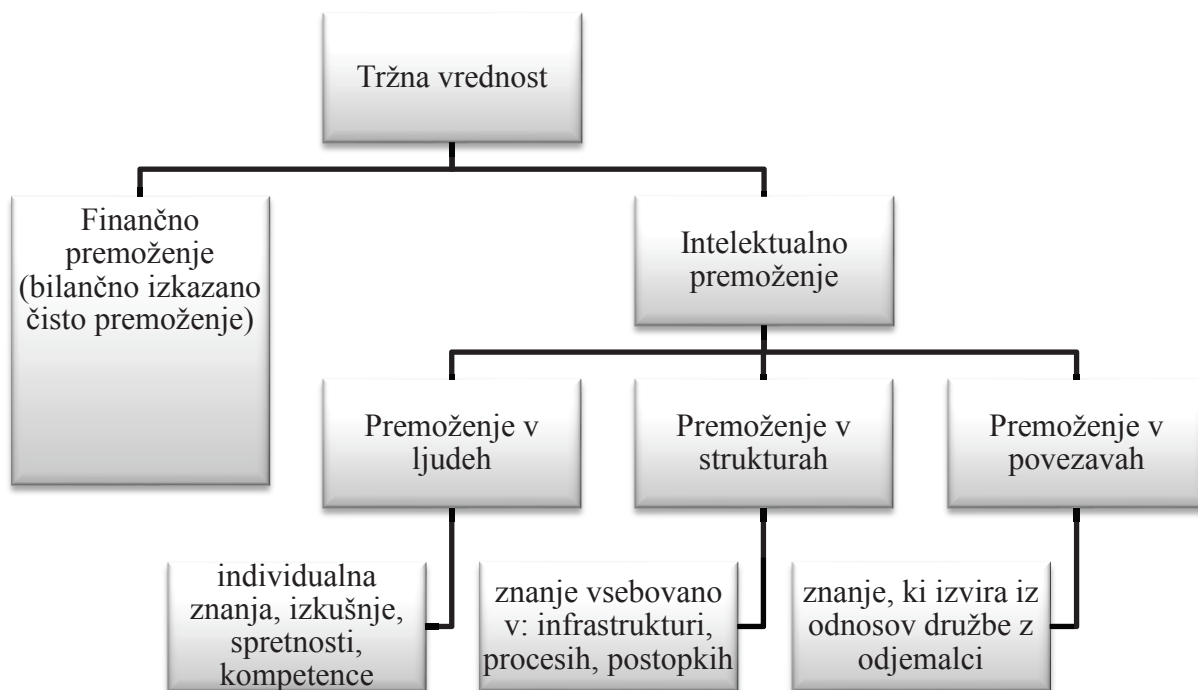
- premoženje v povezavah, premoženje v odjemalcih (ang. *relational capital, customer capital*), sestavljeno iz odjemalcev in njihove zvestobe, potmi za razpečevanje, poslovnim sodelovanjem, licenčnimi sporazumi itd. (Turk 2000, 543); premoženje v povezavah ima eno skupno značilnost s premoženjem v ljudeh, saj si ne eno, ne drugo, družba ne more lastiti,
- premoženje v organiziranosti (ang. *organizational capital, structural capital*), je opredeljen kot del intelektualnega premoženja družbe, opredeljen z intelektualno lastnino in opornim premoženjem<sup>5</sup> (Turk 2000, 543),
- premoženje v ljudeh (ang. *human capital*); Turk (2000, 543) ga opredeljuje kot del intelektualnega premoženja družbe, opredeljen z izobrazbo, strokovno usposobljenostjo, znanjem, izkušnjami, z delom povezanimi spoznanji, podjetniškim zanosom, ustvarjalnimi zmožnostmi, zmožnostmi odzivanja itd. zaposlenih; tukaj gre namreč za premoženje v ljudeh, ki ga lahko stalno izboljšujemo in plemenitimo, njegove vrednosti pa nam ne more nihče vzeti.

Trosmerno razčlenitev intelektualnega premoženja prikazuje Slika 9.

---

<sup>4</sup> Intelektualno premoženje razdelimo na premoženje v strukturah, ljudeh, inovacijah in premoženje v relacijah.

<sup>5</sup> Oporno premoženje oziroma infrastrukturno premoženje je sestavina premoženja v organiziranosti družbe in s tem intelektualnega premoženja družbe, ki ni usredstveno in izkazano v bilanci stanja. Oporno premoženje je organizacijska kultura, način razmišljanja posloводства, informacijska ureditev, ureditev omrežnih povezav itd.



**Slika 9: Trosmerna klasifikacija intelektualnega premoženja in znanja**

Vir: Saint-Onge 1996.

### **3 MERJENJE VREDNOSTI INTELKTUALNEGA PREMOŽENJA**

Merjenje intelektualnega premoženja je kritično področje v okviru raziskovanja managementa intelektualnega premoženja. Vzrok je v pomanjkanju standardiziranih orodij za merjenje ter veliki razpršitvi pristopov k merjenju. Kljub temu so družbe zaradi ugotovitve pomena intelektualnega premoženja pri soustvarjanju dodane vrednosti družbe začele intelektualno premoženje meriti.

#### **3.1 Teorija merjenja v računovodstvu**

Proučevanje izvajanja osnovnih funkcij analiziranja, načrtovanja, organiziranja, vodenja in tudi nadzorovanja intelektualnega premoženja družb ter ne nazadnje trženja intelektualnega premoženja, nam postavlja ključno vprašanje, in sicer kako intelektualno premoženje sploh izmeriti, da bi ga potem lahko upravljali in tržili ter ali je sploh to mogoče (predvsem glede na to, da gre pri intelektualnem premoženju za neopredmeteno vrednost) (Mihalič 2009, 43).

Mihalič (2009, 43) navaja, da je vsekakor dejstvo, da kar želimo upravljati, je potrebno tudi izmeriti, in vse, kar izmerimo, lahko potem upravljamo. Trdi namreč, da je moč vse izmeriti, le da je potrebno poiskati najbolj ustrezna merila, ki so specifična za intelektualno premoženje.

Matjaž Maček (2002) meni, da so tradicionalni računovodski izkazi ena vrsta izkazov, izražanje intelektualnega premoženja pa druga. Avtor pravi, da bi v običajnem primeru (denimo kupili bomo stroj) lahko ob nekaterih predpostavkah napovedali, kakšno vrednost bo v prihodnosti ustvarjal. Ustvarjanje prihodnjih gospodarskih koristi s strani sredstev intelektualne narave pa je težko napovedati (inovacije lahko v prihodnosti uspejo ali propadejo), zato jih je treba izkazovati po posebni poti.

Prav tako trdi Milost (2007, 13), ki pravi, da delovne sposobnosti zaposlenih niso izkazane v klasičnih bilancah stanja. Pravi, da je razlog za to v dejstvu, da računovodstvo daje posameznim pojavom v poslovanju družbe vrednostni izraz. Nadalje pravi, da se v računovodstvu tako izkazuje le tista sredstva in obveznosti do virov sredstev, ki jih je mogoče vrednostno izraziti. Pravi, da je rezultat takega pristopa ta, da človeške zmožnosti, to najkvalitetnejše in najpomembnejše sredstvo družbe, ni izkazano v bilanci stanja.

Edvinsson (1998, 57) trdi, da so znanje, inovacijske sposobnosti zaposlenih, odnosi s kupci in podobni dejavniki, ki so ključni pri pojasnjevanju teh razlik, sicer lahko neoprijemljivi dejavniki, vendar to ne pomeni, da jih ni moč izmeriti. Pravi, da trg to počne ves čas. Trdi, da merjenja ni moč opraviti povsem natančno. Meni pa, da je bolje izmeriti približno prav kot pa

natančno narobe. Poleg tega navaja, da v Skandii dejavnike uspeha na področju intelektualnega premoženja delijo na pet skupin: finance, kupci, procesi, obnova in razvoj ter človek.

Na podlagi le-teh je Skandia prek določitve ključnih kazalcev znotraj vsake izmed skupin razvila model merjenja intelektualnega premoženja, imenovan Skandia Navigator (Edvinsson 1998, 57), ki ga bomo natančneje prikazali v nadaljevanju diplomske naloge.

Začetki merjenja intelektualnega premoženja segajo v čas spoznanja, da poslovni izid ni glavno merilo za ocenjevanje vrednosti družbe, saj odraža le preteklo uspešnost. Za natančnejše merjenje je potrebno oceniti tudi vsa neotipljiva sredstva družbe.

### **3.2 Metode merjenja intelektualnega premoženja**

Namen merjenja intelektualnega premoženja je vsem zainteresiranim udeležencem prikazati, kakšna je vrednost družbe in od kod ta vrednost izhaja. V nadaljevanju diplomske naloge bomo predstavili značilnosti glavnih teoretičnih in praktičnih metod za računovodsko obravnavo sestavin intelektualnega premoženja.

#### ***3.2.1 Metoda razlike med tržno in knjigovodsko vrednostjo***

Joia (2000, cit. po Mihalič 2009, 44-46 in Možina 2006) utemeljujejo in zagovarjajo izključno to metodo merjenja intelektualnega premoženja, po kateri je vrednost intelektualnega premoženja družbe izražena kot razlika med tržno vrednostjo družbe (tržna vrednost delnic  $\times$  število delnic) in knjigovodsko vrednostjo družbe (knjigovodska vrednost kapitala). Mihalič (2009, 44-45) navaja, da ima na osnovi tega izračuna lahko družba tudi negativno vrednost intelektualnega premoženja, če je njena knjigovodska vrednost večja od tržne vrednosti. Dodaja, da gre pri tej metodi za dokaj preprosto metodo, ki pa žal ne vključuje vseh dimenzij. Direktor slovenskega Inštituta za intelektualni kapital Maček (2002, cit. po Mihalič 2009, 45) poudarja, da je ravno razlika med tržno in knjigovodsko vrednostjo družbe pomemben motiv za ukvarjanje z intelektualnim premoženjem, saj se to razhajanje predvsem v razvitih tržnih gospodarstvih vse bolj povečuje.

#### ***3.2.2 VAIC<sup>TM</sup> (angl. Value Added Intellectual Coefficient)***

Eno izmed prav tako svetovno najbolj uveljavljenih in v praksi zelo razširjenih metodologij merjenja intelektualnega premoženja, ki jo imenujemo metoda VAIC, je razvil hrvaški Center za intelektualni kapital. Koeficient VAIC je seštevek učinkovitosti premoženja v ljudeh, učinkovitosti premoženja v strukturah in učinkovitosti finančnega premoženja. Za izračun

najprej določimo dodano vrednost, ki jo dobimo tako, da od vseh prihodkov družbe odvezemo stroške. Razlika med dodano vrednostjo in premoženjem v ljudeh pa je definirana kot premoženje v strukturah. Učinkovitost premoženja v ljudeh ali premoženja v strukturah določimo, če po tej metodi izračunano dodano vrednost delimo s premoženjem v ljudeh oziroma premoženjem v strukturah. Enako velja za določanje učinkovitosti angažiranega opredmetenega premoženja. Če vse tri vrednosti seštejemo, dobimo koeficient VAIC ali splošno učinkovitost ustvarjanja dodane vrednosti. S tem izrazimo intelektualno sposobnost podjetja (Pulić 2002a, cit. po Mihalič 2009, 45).

### **3.2.3 Tobinov koeficient »q«**

Izvirno tehniko in način obvladovanja vprašanja amortizacijskih stopenj pri primerjavi intelektualnega premoženja različnih družb predstavlja uporaba Tobinovega »q«, ki ga je izvirno razvil Nobelov nagrajenec za ekonomijo James Tobin, in sicer v osnovi kot metodo za napovedovanje naložbenega obnašanja (Joia 2000, cit. po Mihalič 2009, 45). V namen napovedovanja investicijskih odločitev družbe ta metoda uporablja nadomestitveno vrednost sredstev družbe (Stewart 2001, cit. po Mihalič 2009, 45). Tobinov »q« tako predstavlja razmerje med tržno vrednostjo družbe (cena delnic  $\times$  število delnic) in nadomestnimi stroški vrednosti sredstev (Stewart 2001, cit. po Mihalič 2009, 45 in Možina 2006). V primeru, da je nadomestitvena vrednost sredstev družbe manjša od njegove tržne vrednosti, dobiva družba monopolno rento ali večje donose na svojo naložbo, kot bi to bilo sicer normalno. Večja vrednost »q« kaže, da bo družba verjetno kupila več takšnih sredstev. Tehnologija in premoženje v ljudeh sta očitno povezana z zelo velikimi vrednostmi »q« (Joia 2000, cit. po Mihalič 2009, 46). Kot merilo intelektualnega premoženja opredeljuje Tobinov »q« zmožnost družbe pridobiti nenavadno visoke dobičke, ker je doseglo nekaj, česar ni uspelo doseči nobeni izmed preostalih družb (Stewart 2001, cit. po Mihalič 2009, 46).

### **3.2.4 Model Skandia Navigator**

Skandia Navigator je orodje, ki je bilo razvito za merjenje intelektualnega premoženja Skandie (z ustreznimi specifičnimi prilagoditvami pa je primeren tudi za katerokoli drugo družbo). Je instrument strateškega managementa in je model, sestavljen tako iz denarnih kot nedenarnih dejavnikov, na katerih temelji bodoča dodana vrednost (Edvinsson 1998, 59).

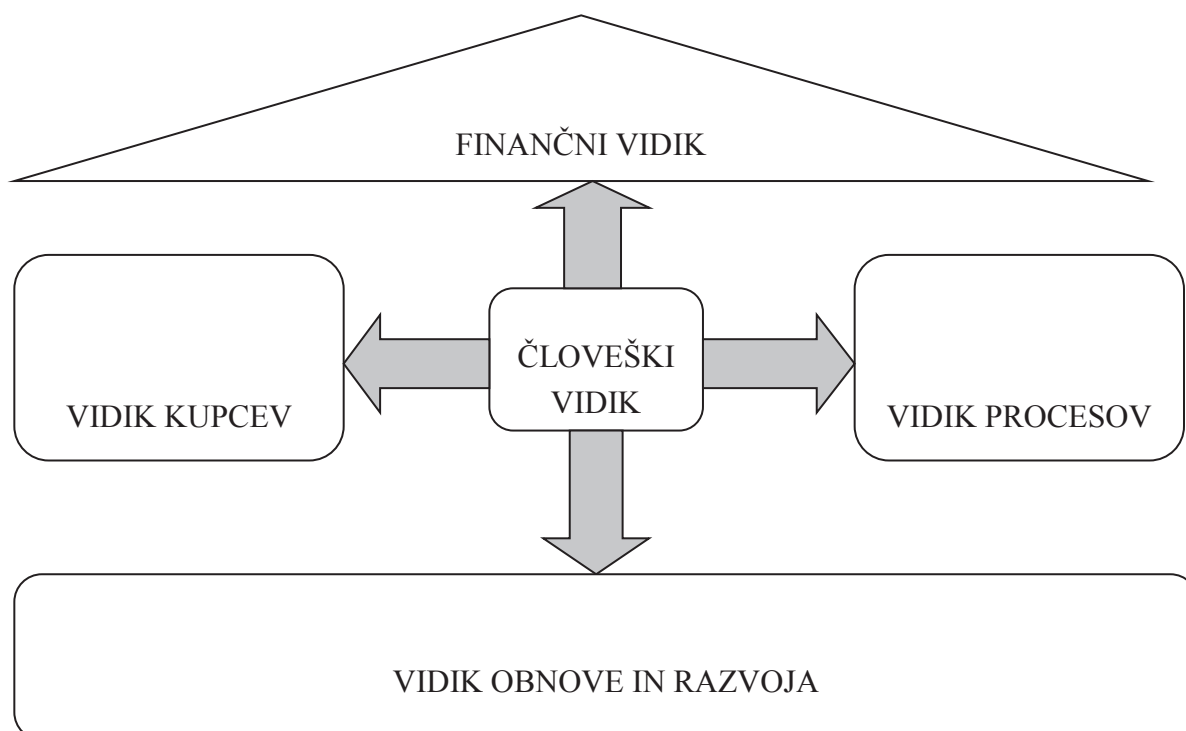
Ključna področja so naslednja (Edvinsson 1998, 59):

- *finančni vidik: dohodek na zaposlenega, tržna vrednost na zaposlenega itd.,*
- *vidik kupcev: indeks zadovoljstva strank, izgubljene stranke itd.,*
- *vidik procesov: stopnja administrativnih napak, strošek informacijske tehnologije na zaposlenega itd.,*
- *vidik obnove in razvoja: izobraževanje na zaposlenega, strošek raziskav in razvoja itd.,*

– *človeški vidik: indeks odnosov, informacijsko-tehnološka pismenost itd.,*

Skandia Navigator je v osnovi predvsem orodje za pomoč poslovodstvu pri odločanju in šele nato orodje za investitorje in analitike. Uporablja se tudi kot pomoč pri ocenjevanju individualne uspešnosti, ki vsebuje tako finančne kot nefinančne razsežnosti. S tem konceptom se neopredmetena sredstva, ki jih (še) ne moremo meriti, skrčijo na minimalno raven (vrednost) v primerjavi s tradicionalnimi računovodskimi metodami merjenja njihove vrednosti (Edvinsson 1998, 59).

V Sliki 10 prikazujemo model Skandia Navigator.



**Slika 10: Model Skandia Navigator**

Vir: Marr, Schiuma in Nelly 2004, 557.

Model je koristno orodje, vendar je treba vedeti, da se kazalniki lahko spreminjajo z okoliščinami poslovanja in razvojem (Možina 2006).

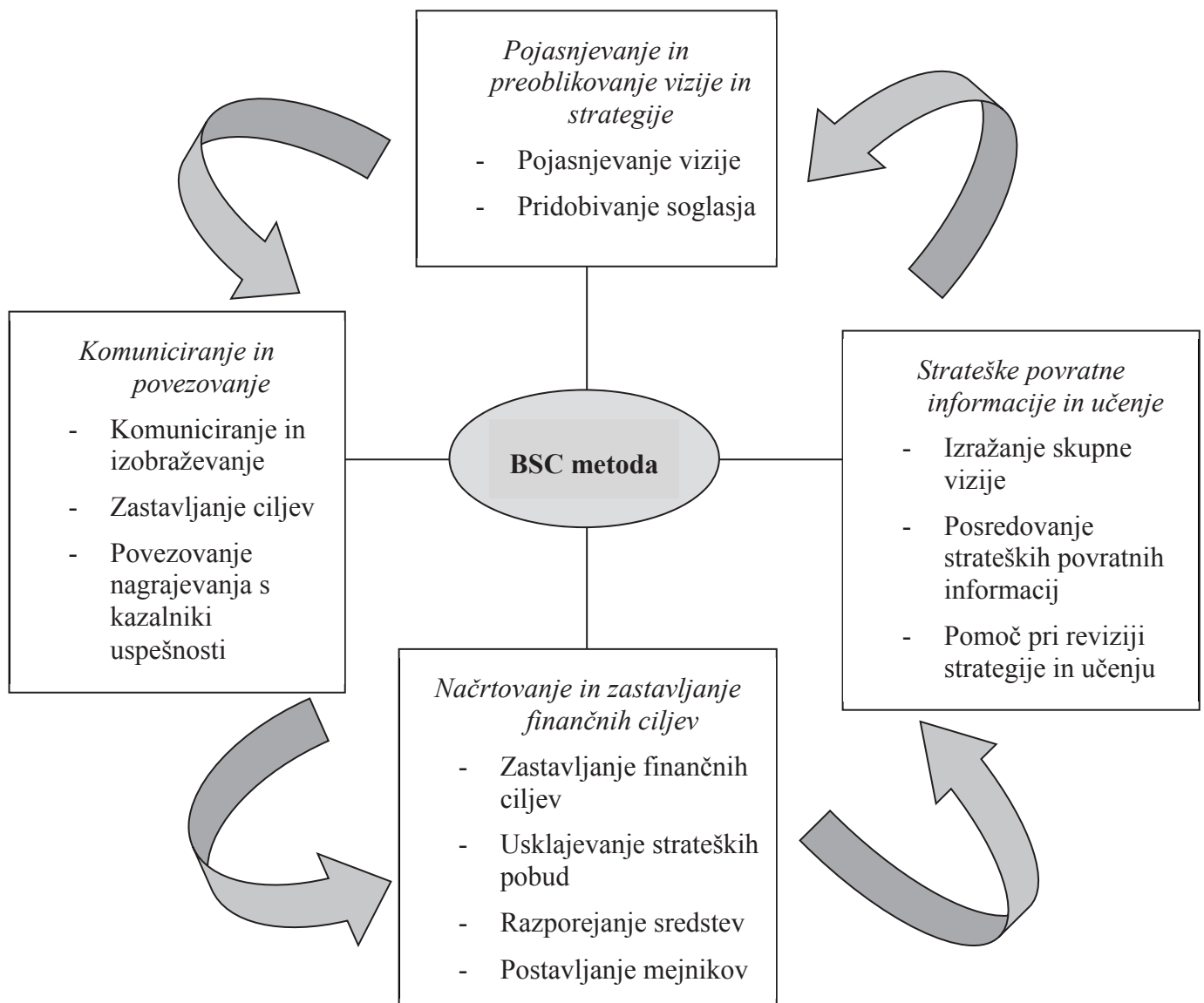
### **3.2.5 BSC metoda ali sistem uravnoteženih kazalnikov**

Metodo sta razvila Robert S. Kaplan in David P. Norton. Poslovodstvo mora za uspešno poslovanje in rast družbe skrbeti, da bodo tako finančni kot nefinančni kazalniki uravnoteženi. Avtorja sta predlagala štiri vidike kazalnikov uspešnosti poslovanja (Možina 2006):

- *finančni vidik*: kako oblikovati čim višjo vrednost za delničarje družbe,

- *vidik poslovanja s strankami*: kako vrednotiti njene stranke,
- *vidik notranjih poslovnih procesov*: v katerih procesih se moramo čim bolj izkazati, da bomo zadovoljili svoje lastnike in stranke,
- *vidik rasti in učenja*: kako krepiti sposobnost za spremembe in izboljšave, da bomo uresničili svojo vizijo.

BSC metodo prikazujemo v Sliki 11.



**Slika 11: Sistem uravnoteženih kazalnikov**

Vir: Kaplan in Norton 2000, 24, cit. po Možina 2006.



### 3.2.6 Ostale metode merjenja intelektualnega premoženja

V nadaljevanju bomo opredelili nekoliko manj razširjene, vendar še vedno svetovno znane metode merjenja intelektualnega premoženja.

*Neposredne metode merjenja intelektualnega premoženja (angl. Direct Intellectual Capital Methods – DIC)*

Pri tem družbe neposredno ovrednotijo različne kategorije intelektualnega premoženja (Možina 2006).

*Metode sistemov kazalnikov (angl. Score Card Methods – SC)*

Pri tej metodi se oblikujejo različni kazalniki (finančni in nefinančni) in indeksi za prikazovanje uspešnosti intelektualnega premoženja (Možina 2006).

*Metoda IAM (angl. Intangible Assets Monitor)*

To metodo je razvil Karel Erik Sveiby. Kazalnike razvršča v tri skupine: *kazalnike rasti in obnove*, *kazalnike učinkovitosti* in *kazalnike stabilnosti*. Te še nadalje opredeli glede na zunanjo in notranjo strukturo ter zmožnosti. Skupine kazalnikov so medsebojno povezani krogi, med katerimi tečejo tokovi znanja, njihova izbira pa je seveda odvisna od strategije družbe (Možina 2006).

Na tem mestu naj navedemo še nekaj izmed znanih metod merjenja intelektualnega premoženja: *EFQM* oziroma *evropski model poslovne odličnosti* (Možina 2006), *IC indeks* (angl. *Intellectual Capital index*), ki združuje pogonske sile vrednosti v hierarhično drevo (Skyrme 2003, cit. po Mihalič 2009, 46), in *metoda IVM* (angl. *Inclusive Value Methodology*), ki združuje finančne in nefinančne hierarhije vrednosti družbe. Izmed metod merjenja intelektualnega premoženja, ki so jih družbe same razvile, pa sta najbolj znani švedska metoda imenovana *ocena intelektualnega premoženja* (angl. *IC Rating*), ki prav tako temelji na hierarhičnem pristopu (dodaja le še faktor tveganja) in danska metoda merjenja intelektualnega premoženja (angl. *Danish IC template*), razvita v okviru projekta danskega Ministrstva za gospodarstvo (Skyrme 2003, cit. po Mihalič 2009, 46).

Dejstvo je, da je pravo vrednost intelektualnega premoženja težko izmeriti zato, ker je dejanska vrednost pogojena z dogodkom v prihodnosti. Pomemben je potencial intelektualnega premoženja in ne današnje stanje tega premoženja (Buckley 2000, cit. po Mihalič 2009, 46).

Možina (2006) trdi, da tradicionalna menedžerska filozofija temelji na maksimiranju donosnosti otipljivega dela premoženja družbe. Poleg tega navaja, da je bilo ugotovljeno, da v zadnjem desetletju predstavljajo največjo vrednost družbe neotipljivi viri premoženja, ki se jih težko oceni in ovrednoti. S tem se strinja tudi Edvinsson (1998, 58), ki navaja, da je veliko švedskih družb po tržni vrednosti vrednih od tri- do osemkrat več, kot je njihova knjižna vrednost. Edvinsson (1998, 58) poleg tega navaja, da je v teh družbah velikanska skrita vrednost, ki ni razvidna s pomočjo tradicionalnega računovodstva.

Uspešnost družbe je torej v današnji, na znanju temelječi družbi močno odvisna od učinkovitega procesa ravnanja z znanjem ob odločilni vlogi vodstva (Možina 2006).

### **3.3 Teoretične razlage pri poročanju o intelektualnem premoženju**

V literaturi ni mogoče najti skupne oziroma enotne teorije, ki bi nam pojasnila, zakaj se družbe odločajo, da bodo interesnim skupinam poročale o intelektualnem premoženju. Teorije, ki jih zasledimo v literaturi so:

- teorija interesnih skupin (angl. *stakeholder theory*),
- teorija legitimnosti (angl. *legitimacy theory*),
- teorija agenta (angl. *agency theory*),
- teorija signalov (angl. *signalling theory*),
- hipoteza političnih stroškov (angl. *political costs hypothesis*),
- teoretična razlaga z vidika stroškov in koristi razkrivanja informacij (angl. *costs and benefits framework*).

#### **3.3.1 Teorija interesnih skupin**

Avtorji teorije interesnih skupin oziroma teorije deležnikov<sup>6</sup> so si enotni v ugotovitvi, da imajo vsi deležniki oziroma interesniki<sup>7</sup> in njihovo delovanje v družbi za slednjo določeno notranjo vrednost. Medtem ko delničarska teorija nelastniške deležnike obravnava predvsem kot sredstvo za doseganje maksimalne dobičkonosnosti, v teoriji interesnih skupin uresničevanje interesov in zagotavljanje dolgoročnega sodelovanja vseh interesnih skupin postaja del cilja družbe (Debeljak in Gregorič 2004, 484). Avtorja nadalje navajata, da je cilj družbe zagotoviti dolgoročno vključenost vseh deležnikov, saj vsaka prekinitve sodelovanja z

---

<sup>6</sup> V nadaljevanju diplomske naloge bomo uporabljali samo izraz teorija interesnih skupin.

<sup>7</sup> V literaturi najdemo poleg izraza deležniki tudi izraz interesniki (Horvat 2003, 17). Za potrebe diplomske naloge pa bomo uporabljali izraz deležniki.

njimi povzroči bodisi prenehanje poslovanja družbe bodisi dodatne transakcijske stroške in s tem zmanjšanje deležniške vrednosti družbe<sup>8</sup>.

Teorija interesnih skupin (angl. *stakeholder theory*) je eden od resnejših pristopov k teoriji družbene odgovornosti družbe (Debeljak in Gregorič 2004, 485). Družbena odgovornost pomeni, da je družba odgovorna za svoje aktivnosti, ki vplivajo na posamezne interesne skupine<sup>9</sup>. Upoštevanje vseh interesnih skupin ni pomembno le za njih, temveč tudi za družbo, saj so skupine pomemben dejavnik njene uspešnosti. Če želi družba trajno delovati, mora upoštevati interes vseh, saj bo sicer katera od interesnih skupin izstopila iz koalicije in s tem ogrozila obstoj družbe (Kavčič in Gabrovec-Mei 2006, 55).

Debeljak in Gregorič (2004, 485) se sprašujeta, kdo so torej deležniki. Navajata, da je predsednik uprave Johnson&Johnson že leta 1947 izjavil, da pri sprejemanju odločitev v svoji družbi upoštevajo zlasti interese svojih kupcev, zaposlenih, vodstva in lastnikov.

Prvi pravi poskus opredelitev deležnika pa izhaja iz leta 1963, ko so raziskovalci standfordskega inštituta opredelili deležnike kot tiste, brez katerih podpore bi družba prenehala poslovati (Lozano 2004, cit. po Debeljak in Gregorič 2004, 485).

Clarkson (1995, cit. po Debeljak in Gregorič 2004, 486-487) opredeljuje deležnike kot tiste posameznike oziroma skupine, ki imajo oziroma si pridržujejo lastniške in druge pravice v družbi, v njenem preteklem, sedanjem in bodočem poslovanju. Poleg tega avtor razlikuje med primarnimi in sekundarnimi deležniki. Avtor pravi, da prva skupina, katere prispevek je nujen za dolgoročno preživetje družbe, vključuje zaposlene, delničarje in druge investitorje, kupce, dobavitelje ter širšo javnost. Družba naj bi bila tako sistem različnih skupin primarnih deležnikov, prepleten sklop odnosov med skupinami z različnimi interesi, cilji, pričakovanji in odgovornostmi. Preživetje in trajnostni obstoj družbe pa sta posledično odvisna od sposobnosti managerjev, da zagotovijo dovolj veliko dodano vrednost za ohranitev vključenosti vseh primarnih deležnikov v družbo. Medije in različna interesna združenja avtor uvršča med sekundarne deležnike, ki so pod vplivom družbe in mu s svojim delovanjem lahko koristijo ali škodijo, toda niso ključnega pomena za njen obstoj.

---

<sup>8</sup> Delniško vrednost družbe opredeljujemo kot vsoto dodanih vrednosti za posamezne deležnike, pri čemer upoštevamo, da povezava med povečanjem vrednosti posameznega deležnika in povečanje deležniške vrednosti družbe ni neposredna. Zaradi prepletenosti odnosov med deležniki v družbi namreč vsaka poslovna odločitev oziroma ukrep, ki povečuje dodano vrednost posameznemu deležniku, vpliva tudi na dodano vrednost preostalih deležnikov v družbi (Debeljak in Gregorič 2004, 484).

<sup>9</sup> Interesne skupine (angl. *interest group*) so vse skupine, ki občutijo posledice delovanja družbe ali pa s svojim delovanjem na družbo vplivajo. Interesna skupina nastane zaradi kake posebne potrebe, razpade pa lahko, ko se ali zmanjša zanimanje ali doseže cilj; v pravni osebi jo sestavljajo skupine in posamezniki, ki imajo interese pri delovanju in usmeritvah pravne osebe; interesne skupine so lahko notranje ali zunanje, vplivne ali nevlivne, dejavne ali nedejavne (Turk 2000, 149).

### 3.3.2 Teorija legitimnosti

Lindblom (Parsa in Kouhy 2001, 3) definira legitimnost družbe kot stanje, ko je vrednostni sistem družbe skladen z vrednostnim sistemom širše skupnosti, v kateri družba deluje. Skupnost je tista, ki narekuje kakšne vrednote naj zastopa družba, družba pa to izkazuje preko svojega poslovanja. Pri legitimnosti bi torej lahko rekli, da gre za skladnost med obnašanjem družbe ter vrednotami, normami in prepričanji, ki veljajo v določeni širši skupnosti.

Legitimnost pomeni skladnost ciljev družbe in širšega družbenega vrednostnega sistema. Preveliko neskladje med njima predstavlja grožnjo legitimnosti, ki se lahko uresniči v pravnih, ekonomskih ali družbenih sankcijah (Dowling in Pfeffer 1975, cit. po Slapničar 2004a, 522).

Guthrie, Petty, Yongvanich in Ricceri (2004, 284) trdi, da sodobne družbe danes težko legitimirajo svoj obstoj znotraj tradicionalnih sistemov merjenja poslovne odličnosti. Dejanska vrednost novodobnih družb je vedno bolj odvisna od neotipljivih sredstev, kot so znanje, zmožnosti in motivacija zaposlenih, zadovoljstvo in lojalnost kupcev, ugled in družbe ter naložbe v raziskave in razvoj. Zelo pomembno je osredotočanje na dodano vrednost informacij ter na tiste informacije, ki bodo zagotavljala konkurenčno prednost družbe. Zato si družbe tudi prizadevajo razkriti javnosti čim več informacij o neotipljivih sredstvih in njihovi vlogi pri povečevanju dodane vrednosti, s čimer poskušajo legitimirati svoj obstoj v današnjem svetu, temelječem na znanju in informacijah.

### 3.3.3 Teorija agenta

Berk, Lončarski in Zajc (2006, 7) pravijo, da je značilnost sodobnega poslovnega sveta ločevanje lastništva in upravljanja. Lastniki (principali) prepustijo oziroma delegirajo vodenje družbe najetemu managementu (agentu) in ga pooblastijo za odločanje. Odnos, ki tako nastane med lastniki in managerji, se imenuje agentski odnos (angl. *agency relationship*). Vzporedno se pojavi tudi problem agenta (angl. *agency problem*), ki je v tem, da interesi lastnikov in managerjev niso usklajeni. Managerji bi sicer morali zasledovati interese lastnikov, torej maksimiranje vrednosti delnice, toda zaradi neustreznega nadzora s strani lastnikov tega ne počno vedno.

Bistvo agentskega problema je v vzpostavitvi mehanizmov nadzora nad ravnanjem managementa, da bo najučinkoviteje in tudi najracionalneje preprečeno sicer pričakovano in običajno ravnanje managementa v lastno korist in s tem v škodo delničarjev (Bohinc 2001, 139).

Posledica problema agentov so agentski stroški (angl. *agency cost*), ki so lahko *posredni* ali pa *neposredni*. *Posredni agentski stroški* so stroški zamujenih poslovnih priložnosti, ki jih

management zaradi tveganja slabega poslovnega izida in posledično izgube službe ni realiziral. *Neposredni agentski stroški* pa zajemajo dve vrsti stroškov. Prva vrsta neposrednih agentskih stroškov so nepotrebni ali pa pretirano visoki izdatki, ki si jih privoščijo management, dejansko pa ne koristijo lastnikom družbe (npr. prestižna poslovna vozila). Druga vrsta neposrednih agentskih stroškov pa so stroški, ki jih imajo lastniki z nadziranjem managementa (npr. revizija poslovanja) (Berk, Lončarski in Zajc 2006, 7).

Hill in Jones (1995, cit. po Debeljak in Gregorič 2004, 487-488) v svoji razširjeni teoriji agenta (angl. *generalized theory of agency*) družbe opredeljujejo kot skupek pogodb. Pogodbe med managerji in lastniki in z njimi izhajajoči agentski stroški so zgolj eden izmed sklopa pogodb. Vloga managerjev je edinstvena, saj le-ti delujejo v središču sklopa pogodb in vstopajo v razmerje prav z vsemi različnimi interesnimi skupinami in edini neposredno vplivajo oziroma sooblikujejo sistem odločanja v družbi. Avtorja managerje obravnavata kot agente, katerih naloga je usklajevati interese tistih, ki so jih imenovali (principalov), ter vseh tistih, s katerimi vstopajo v formalna in neformalna pogodbeno razmerja (z drugimi deležniki). Avtorja poudarjata, da v tem primeru ne govorimo več zgolj o stroških agenta (ki izhajajo iz nasprotja interesov med managerji in lastniki družbe), temveč o pogodbenih stroških (angl. *contracting costs*) kot o izgubi koristnosti<sup>10</sup>, ki jo utrpijo deležniki družbe, katere managerji ne sledijo cilju maksimiranja skupne koristnosti deležnikov, temveč svoje lastne funkcije koristnosti.

### **3.3.4 Teorija signalov**

Po teoriji signalov družbe razkrivajo svoje pozitivne značilnosti, ki jih ločijo od drugih, da bi maksimirale lastni interes (Campbell 2001, cit. po Slapničar 2004a, 521).

### **3.3.5 Hipoteza političnih stroškov**

Po hipotezi političnih stroškov družbe prostovoljno razkrivajo informacije, da bi maksimirale vrednost čistega premoženja po odštetju pričakovanih političnih stroškov (Slapničar 2004a, 521). Avtorica pravi, da politične stroške družba lahko utrpi v obliki inšpekcijskih pregledov, pritiskov po strožjih zakonskih zahtevah, bojkotov proizvodov in drugih ukrepov. Nekatere družbe so posebej izpostavljene verjetnosti, da bodo utrpele politične stroške v primeru slabega okoljskega ali družbenega ravnanja.

---

<sup>10</sup> Izguba koristnosti (angl. *utility loss*) je enaka vsoti stroškov motivacije, nadzora in uveljavitve mehanizmov reševanja problema agenta ter preostale izgube koristnosti zaradi nepravilnega ravnanja managerjev (Hill in Jones 1992, cit. po Debeljak in Gregorič 2004, 488).

Watts in Zimmerman (1986 cit. po. Slapničar 2004a, 521) menita, da so politični stroški povezani z velikostjo družbe, oziroma da so v splošnem bolj izpostavljene večje družbe. Cowen, Scott, Ferreri in Parker (1987), Deegan in Gordon (1996), Li, Richardson in Thornton (1997) (cit. po. Slapničar 2004a, 521) s študijami dokazujejo, da na raven razkritih informacij o ravnanju z okoljem vplivata velikost in panoga, ki določata izpostavljenost (vidnost) družbe v javnosti in s tem verjetnost regulacije okoljske politike.

### **3.3.6 Teoretična razlaga z vidika stroškov in koristi razkrivanja informacij**

Horvat (2003, 38) pravi, da je skoraj nemogoče natančno izmeriti vrsto stroškov in koristi, ki so posledica izboljšanih razkritij, v primerjavi s stroški informacij, ki bi morale biti za tekmece poslovna skrivnost, ali v primerjavi s koristmi, ki jih gospodarstvu prinašajo dodatne informacije. Avtorica nadalje pravi, da so poleg tega stroški in koristi zelo razpršeni in na uporabnike učinkujejo različno in z različnimi stopnjami. Kljub temu je odločitve o stroških in koristih treba sprejeti (Horvat 2003, 38).

Horvat (2003, 38) nadalje trdi, da uporabnost informacij mora ponujati možnost, da uporabniki s pravilnim odločanjem prinašajo korist tudi gospodarstvu kot celoti. Avtorica podaja primer, da več razkritij informacij poveča prednosti za uporabnike, saj je tako manjša verjetnost, da bi napačno razpršili finančna sredstva. Prek razpoložljivih informacij naložbeniki iščejo in podpirajo bolj produktivne družbe, ki z dodatnimi finančnimi sredstvi rastejo in pripomorejo tudi h gospodarski rasti in tekmovalnosti gospodarstva. Nasprotno slabe naložbe slabo vplivajo na gospodarsko rast in konkurenčnost gospodarstva. Horvat (2003, 38) pravi, da je druga prednost večjega razkrivanja informacij za naložbenike večja likvidnost kapitalskih trgov, saj likvidnejši trg omogoča interesnikom hitrejšo prerazporeditev finančnih sredstev.

Prednosti družbe, ki razkrivajo več informacij, lahko združimo takole (Horvat 2003, 38 in 341):

- več razkritij informacij poveča prednost za uporabnike, saj je tako manjša verjetnost, da bi napačno razpršili finančna sredstva,
- večja likvidnost finančnih trgov,
- manjša verjetnost, da bi se uporabniki na podlagi razkritij nepravilno odločali,
- tekmovalna prednost pred razkritji informacij drugih družb,
- tekmovalna prednost iz lastnih razkritij,
- pogajalska prednost pred razkritji informacij kupcev in dobaviteljev,
- družbe, ki imajo veliko zaposlenih strokovnjakov, skušajo le-te predstaviti naložbenikom kot bolj privlačne.

Če se družbe odločijo za večje razkrivanje informacij, je to prednost tudi za celotno skupnost, ki z razkritji informacij družbe lahko pravilno zaščiti porabnika (Horvat 2003, 38).

Stroški, ki jih imajo družbe pri razkrivanju informacij, so naslednji,

- stroški razvijanja in širjenja informacij (Horvat 2004, 28),
- stroški tožb in pravde<sup>11</sup>, povezani z razkritji informacij (Horvat 2004, 28) in
- stroški izgube tekmovalne prednosti zaradi razkrivanja informacij.

Med stroške razvijanja in širjenja informacij v družbi sodijo stroški zbiranja, pripravljanja in razdeljevanja informacij pa tudi revidiranja računovodskih informacij v družbah, ki so k temu zavezane (Horvat 2004, 28).

Horvat (2004, 28-29) navaja, da čeprav stroški pravnih procesov izhajajo iz razkrivanja informacij, to ne pomeni, da vsa razkritja vodijo k tem stroškom. Trdi, da moramo prav zaradi tega razlikovati med pomanjkljivimi in zavajajočimi informacijami. Pravi da, je potrebno nadalje razlikovati še med resnično zavajajočimi informacijami<sup>12</sup> in zavajajočimi informacijami, ki niso podlaga za tožbo.

Razkritja, ki bi lahko oslabilo tekmovalno prednost družbe pri ustvarjanju prihodnjih denarnih tokov, so (Horvat 2004, 29):

- informacije o tehnoloških in poslovodskih informacijah, denimo v proizvodnem procesu, trženjski obravnavi, tehnologiji in podobnem,
- strategije, načrti in taktike razvijanja proizvoda in novi ciljni trgi,
- informacije o poslovanju, kot je prodaja po trgih, vrsta proizvodov in stroški proizvodnje.

Na izgubo tekmovalne prednosti lahko vplivajo štirje dejavniki (Horvat 2004, 29):

- interesne skupine, ki so jim razkritja namenjena,
- vrsta informacij,
- podrobnost informacij in
- obdobje, v katerem razkrijemo informacije.

Sicer pa je velika razlika med razkritji, ki jih namenimo uporabnikom, in namenjenimi tekmečem. Razkritja pomagajo uporabnikom spoznati količino, čas in gotovost prihodnjih denarnih tokov (Horvat 2004, 40).

Katerakoli družba, ki pa bi lahko utrpela pomanjkanje tekmovalne prednosti zaradi razkrivanja informacij, lahko pridobi to prednost od razkritij drugih družb. Vendar moramo

---

<sup>11</sup> Stroški tožb in pravde (angl. *lawsuit, litigation costs*) so stroški, povezani s sodnimi postopki, s katerimi se rešuje pravni spor pred sodiščem (Turk 2000, 516).

<sup>12</sup> Resnično zavajajočih informacij ne uvrščamo med razkritja informacij, kajti razkritja ne smejo biti pristranska in morajo pomagati uporabnikom.

vsako tekmovalno prednost, ki jo družba pridobi iz informacij drugih družb, primerjati s tekmovalnimi izgubami te družbe. To je tako imenovana neto tekmovalna prednost, ki se razlikuje od družbe do družbe, od časa do časa in je lahko pozitivna ali pa negativna (Horvat 2004, 41).



## **4 RAZISKAVA O RAZKRITJIH PRI POROČANJU O INTELEKTUALNEM PREMOŽENJU V IZBRANIH SLOVENSКИH DRUŽBAH**

Pri ustvarjanju vrednosti in tekmovalnih prednosti sodobnih družb se vloga opredmetenih prvin poslovnega procesa v primerjavi z neotipljivimi že dalj časa pospešeno zmanjšuje (Korošec in Horvat 2005, 51). Uveljavlja se prepričanje (Bukh 2003, 57 cit. po Korošec in Horvat 2005, 51), da so nepripoznanost sredstva iz naslova intelektualnega premoženja družb glavni razlog za vse večjo razliko med tržno in knjigovodsko vrednostjo sredstev družb, katerih delnice kotirajo na borzah. Korošec in Horvat (2005, 51) nadalje trdita, da je prav zaradi teh razlik tradicionalno izkazovanje sredstev in obveznosti v bilancah stanja in poročanje o premoženjsko finančnem položaju družb od sredine devetdesetih let upravičeno deležno vse ostrejših kritike, tako s strani analitikov in drugih zainteresiranih zunanjih iskalcev informacij o vrednosti družbe.

Na splošno družbe v razvitih gospodarstvih prihajajo do spoznanja, da pomemben del konkurenčne prednosti tiči prav v intelektualnem premoženju družbe. Prav zaradi tega so začeli definirati, strukturirati in meriti intelektualno premoženje.

### **4.1 Cilji raziskave**

Glavni cilj raziskave diplomske naloge je z izbranimi metodami oceniti vrednost intelektualnega premoženja v izbranih slovenskih delniških družbah in obenem ugotoviti, kako o intelektualnem premoženju poročajo izbrane slovenske družbe.

### **4.2 Vzorec in viri podatkov**

Raziskava bo izvedena na petih največjih slovenskih delniških družbah, ki so zajete v slovenski borzni indeks SBI TOP<sup>13</sup>. Te družbe so: Petrol, Mercator, Krka, Zavarovalnica Triglav in Telekom Slovenije. Velikost izbranih družb v vzorec je bila merjena z velikostjo tržne kapitalizacije na dan 31. 12. 2012<sup>14</sup> (Ljubljanska borza, 2013a-e). Podatki za namen analize so bili pridobljeni iz javno objavljenih revidiranih in konsolidiranih letnih poročil izbranih slovenskih družb iz obdobja 2009 do 2012.

---

<sup>13</sup> SBI TOP kot prvi pravi blue-chip indeks Ljubljanske borze služi kot benchmark indeks, ki nudi informacije o gibanju cen največjih in najlikvidnejših delnic na organiziranem trgu. Gre za tržni indeks, katerega namen je slediti najboljšim delnicam na Ljubljanski borzi (Vir: Ljubljanska borza).

<sup>14</sup> Poročilo je dostopno na: [http://www.ljse.si/media/Attachments/Statistika/Podatki/Letni/2012-01-12\\_porocilo1.pdf](http://www.ljse.si/media/Attachments/Statistika/Podatki/Letni/2012-01-12_porocilo1.pdf).

### 4.3 Uporabljene metode v raziskavi

Nekatere metode merjenja intelektualnega premoženja, ki smo jih predstavili v tretjem poglavju diplomske naloge, zahtevajo natančno poznavanje poslovanja družbe, kar se tudi odraža v visokih stroških tovrstnega merjenja. Podrobna analiza bi presegala okvir diplomske naloge, zato smo se odločili podati oceno vrednosti intelektualnega premoženja na podlagi dveh metod, ki spadajo v okvir metod tržne kapitalizacije, in s katerimi je mogoče vrednost intelektualnega premoženja oceniti na podlagi javno dostopnih podatkov o poslovanju izbranih družb. Ti metoda sta:

- metoda razlike med tržno in knjigovodsko vrednostjo in
- metoda intelektualnega koeficienta dodane vrednosti oz. metoda VAIC<sup>TM</sup> (angl. Value Added Intellectual Coefficient).

Ti dve metodi merjenja intelektualnega premoženja omogočata izračun vrednosti intelektualnega premoženja na podlagi računovodskih podatkov iz javno dostopnih revidiranih in konsolidiranih letnih poročil družb.

#### 4.3.1 Razlika med tržno in knjigovodsko vrednostjo

Metoda tržne in knjigovodske vrednosti sodi v skupino metod tržne kapitalizacije. Ta metoda vrednost intelektualnega premoženja definira kot razliko med tržno kapitalizacijo<sup>15</sup> družbe in njeno knjigovodsko vrednostjo (knjigovodska vrednost kapitala) (Stewart 1999, 255):

Intelektualno premoženje = Tržna kapitalizacija – Knjigovodska vrednost kapitala

Razlika med tržno in knjigovodsko vrednostjo družbe je poenostavljen prikaz vrednosti intelektualnega premoženja (Burnaby, Thibodeau in Usoff 2002, 9). Izračun za izbrane družbe: Petrol, Krka, Zavarovalnica Triglav, Telekom Slovenije in Mercatorja je prikazan v Preglednicah od 1 do 5.

Za izračun tržne vrednosti smo uporabili enačbo: tržna vrednost delnic na zadnji dan v letu × število delnic v obtoku.

Knjigovodsko vrednost kapitala pa smo razbrali iz bilanc stanja obravnavanih družb v obdobju od leta 2009 do leta 2012. Razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo smo dobili tako, da smo tržno vrednost delili s knjigovodsko vrednostjo družbe za posamezno leto.

---

<sup>15</sup> Tržna kapitalizacija (angl. *market capitalization*) predstavlja zmnožek tržne vrednosti vseh delnic družbe, in števila vseh izdanih delnic družbe.

**Preglednica 1: Razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo kapitala Skupine Petrol na dan 31.12. za obdobje od leta 2009 do leta 2012**

	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>
Tržna vrednost na dan 31.12. v EUR	664.027.882	567.473.872	323.585.285	493.201.556
Knjigovodska vrednost kapitala na dan 31.12. v EUR	381.540.112	404.527.171	441.636.101	433.661.331
Razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo	1,74	1,40	0,73	1,14

Vir: Letna poročila Skupine Petrol 2009-2012, Ljubljanska borza; lastni izračun.

Iz preglednice lahko razberemo visoko vrednost razmerja med tržno in knjigovodsko vrednostjo Skupine Petrol, predvsem v letu 2009, ko je tržna vrednost družbe predstavljala 1,7-kratnik njene knjigovodske vrednosti. V letu 2011 pa je tržna vrednost nižja od knjigovodske vrednosti predvsem zaradi strmega padca cene delnic Skupine Petrol na Ljubljanski borzi.

**Preglednica 2: Razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo kapitala Skupine Krka na dan 31.12. za obdobje od leta 2009 do leta 2012**

	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>
Tržna vrednost na dan 31.12. v EUR	2.265.854.635	2.230.074.254	1.874.041.748	1.771.306.000
Knjigovodska vrednost kapitala dan 31.12. v EUR	920.369.000	1.053.327.000	1.139.754.000	1.240.521.000
Razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo	2,46	2,12	1,64	1,43

Vir: Letna poročila Skupine Krka 2009-2012, Ljubljanska borza; lastni izračun.

Tudi na primeru Skupine Krke lahko vidimo, da tržna vrednost družbe znatno odstopa od knjigovodske vrednosti. V letu 2009 lahko opazimo, da je tržna vrednost Skupine Krka za skoraj 2,5-krat večja kot njena knjigovodska vrednost, ki je zajeta v bilanci stanja.

**Preglednica 3: Razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo kapitala Skupine Triglav na dan 31.12. za obdobje od leta 2009 do leta 2012**

	2009	2010	2011	2012
Tržna vrednost na dan 31.12. v EUR	568.378.700	400.252.281	227.351.480	375.129.942
Knjigovodska vrednost kapitala na dan 31.12. v EUR	477.787.692	498.977.808	489.469.838	574.563.757
Razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo	1,19	0,80	0,46	0,65

Vir: Letna poročila Skupine Triglav 2009-2012, Ljubljanska borza; lastni izračun.

V nasprotju s prejšnjima družbama pa v Skupini Triglav beležimo višjo tržno vrednost samo v letu 2009, v ostalih obravnavanih letih pa je knjigovodska vrednost kapitala večja od tržne vrednosti kapitala. Prav zaradi takega vrednotenja so avtorji v dvomih glede uporabe te metode, ker ne upošteva ostalih dejavnikov, ki vplivajo na ustvarjanje dodane vrednosti družbe.

**Preglednica 4: Razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo kapitala Skupine Telekom Slovenije na dan 31.12. za obdobje od leta 2009 do leta 2012**

	2009	2010	2011	2012
Tržna vrednost na dan 31.12. v EUR	882.289.530	562.051.108	411.408.340	624.464.923
Knjigovodska vrednost kapitala na dan 31.12. v EUR	1.001.566.000	807.812.000	815.275.000	814.717.000
Razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo	0,88	0,70	0,50	0,77

Vir: Letna poročila Skupine Telekom Slovenije 2009-2012, Ljubljanska borza; lastni izračun.

Kot je razvidno iz Preglednice 4 je bila knjigovodska vrednost večja od tržne vrednosti v celotnem obravnavanem obdobju. Skladno s to metodo merjenja intelektualnega premoženja naj bi bila v analiziranem obdobju vrednost intelektualnega premoženja v Skupini Telekom Slovenije negativna. Glede na to, da ima družba v bilanci stanja izkazano določeno vrednost neopredmetenih sredstev, se zdi rezultat nelogičen.

**Preglednica 5: Razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo kapitala Skupine Mercator na dan 31.12. za obdobje od leta 2009 do leta 2012**

	2009	2010	2011	2012
Tržna vrednost na dan 31.12. v EUR	576.815.652	593.797.430	553.508.067	429.251.154
Knjigovodska vrednost kapitala na dan 31.12. v EUR	805.390.000	798.165.000	756.457.000	663.249.000
Razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo	0,72	0,74	0,73	0,65

Vir: Letna poročila Skupine Mercator 2009-2012, Ljubljanska borza; lastni izračun.

Skupina Mercator prav tako kot Skupina Telekom Slovenije v vseh obravnavanih letih beleži višjo knjigovodsko vrednost kapitala od tržne vrednosti kapitala.

Iz preglednic lahko vidimo, da v izbranih slovenskih delniških družbah vrednost izbranega kazalnika zelo odstopa. Najvišje razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo kapitala je v Skupini Krka. Farmaceutska dejavnost je ena izmed dejavnosti, kjer številna neopredmetena sredstva ne izpolnjujejo pogojev za pripoznanje v računovodskih izkazih.

Vprašanje v zvezi z realnostjo ocene vrednosti intelektualnega premoženja s to metodo se pojavlja predvsem v primerih, kadar je rezultat (razmerje) manjše kot ena. Tak rezultat v našem primeru ni smiseln, sploh če pogledamo kakšna je struktura sredstev izbranih družb. Skupina Petrol, Krka, Triglav, Telekom Slovenije ter Skupina Mercator izkazujejo v bilanci stanja neopredmetena sredstva. Ocena vrednosti intelektualnega premoženja s to metodo pa kaže na to, da intelektualnega premoženja v teh družbah sploh ni.

Težava pri uporabi te metode v praksi se pojavlja tudi zato, ker knjigovodska vrednost kapitala ni javno razpoložljiva v vsakem trenutku (tako kot tržna vrednost kapitala), temveč je na razpolago zgolj vrednost na presečni dan nekajkrat na leto (ob objavi poročil – medletno in letno poročanje).

Kot smo že navedli, ima tako ocenjevanje vrednosti intelektualnega premoženja določene slabosti, saj tržna vrednost družbe ni nujno povezana z vrednostjo opredmetenih in neopredmetenih sredstev.

***Primernost uporabe metode tržne in knjigovodske vrednosti***

Zelenika, Zečević in Zebec (2007, 90-91) navajajo, da so pomanjkljivosti pri določitvi tržne vrednosti družbe, saj nihanje tečajev na borzi ni v rokah posloводства. Pravijo, da je to

nihanje v času prevzemov, krajših gospodarskih ciklov in drugih nepredvidljivih dejavnikov pogosto, kar bi pomenilo tudi nihanje ocene vrednosti intelektualnega premoženja družbe.

Druga pomanjkljivost se pokaže pri določitvi knjigovodske vrednosti, saj se uporaba različnih računovodskih metod, postopkov in standardov odraža v različnem prikazovanju računovodskih kategorij. To zmanjšuje verodostojnost dobljenih vrednosti in možnost primerjav (Stewart 1999, 226).

Tretja pomanjkljivost te metode pa je, da sama metoda managerjem ne poda nobenih smernic za izboljšanje (Stewart 1999, 227).

Glede na zgoraj opredeljene slabosti, ki jih ima metoda tržne in knjigovodske vrednosti, menim, da ta metoda ni primerna za merjenje intelektualnega premoženja družbe.

#### **4.3.2 Intelektualni koeficient dodane vrednosti**

Intelektualni koeficient dodane vrednosti oziroma koeficient VAIC<sup>TM</sup> (angl. *Value Added Intellectual Capital*) je orodje za ugotavljanje učinkovitosti intelektualnega premoženja, ki uporablja bilančne podatke in sodi k metodam dobičkonosnosti sredstev (angl. *Return on assets methods – ROA*). Njegovo vrednost lahko analiziramo pri eni družbi več let, v družbi na ravni poslovnih enot, lahko ga primerjamo z drugimi družbami iz iste panoge ali po panogah (Horvat 2002, 26).

Horvatova (2002, 26) nadalje pravi, da je izhodišče tega modela, ki ga je uvedel Ante Pulić, profesor z zagrebške univerze, da družbe spremljajo poslovanje z vidika poslovnega izida in se pri tem preveč osredotočajo na stroške.

Glavno vprašanje modela VAIC<sup>TM</sup> je, kako to vrednost izračunati s podatki iz računovodskih izkazov. Izhodišče so stroški dela kot vrednostno izraženi ekvivalent premoženju v ljudeh, na katerega moramo gledati kar najširše in upoštevati na primer tudi izobraževanje. Posebnost tega modela je, da so stroški dela obravnavani kot naložba (Horvat 2002, 26). VAIC<sup>TM</sup> obravnava stroške kot naložbo, naložbo družbe v svoje premoženje v ljudeh in doseganje njegove primerne učinkovitosti. Stroške je treba nadzirati in zmanjševati, z naložbami pa je treba ravnati tako, da bodo obrodile čim več sadov.

Intelektualni koeficient dodane vrednosti je seštevek treh komponent, in sicer učinkovitosti premoženja v ljudeh, učinkovitosti premoženja v strukturah in učinkovitost finančnega premoženja. Da se lahko izračuna učinkovitost teh treh vrst premoženja, je treba najprej izračunati dodano vrednost tako, da se od prihodkov družbe odštejejo stroški, v izračun pa se vključijo stroški dela, saj se obravnavajo kot naložba. Stroški dela predstavljajo premoženje v ljudeh, razlika med dodano vrednostjo in premoženjem v ljudeh pa premoženje v strukturah. Učinkovitost vseh treh premoženj lahko dobimo, če dodano vrednost delimo s premoženjem v

ljudeh, premoženjem v strukturah in finančnim premoženjem. Ko se vse te tri vrednosti seštejejo, dobimo koeficient VAIC<sup>TM</sup>, ki izraža intelektualno sposobnost družbe (Vuković 2002, 4).

Zgornjo definicijo lahko prikažemo z enačbami:

*Dodana vrednost (DV):*

$DV = \text{Prihodki iz poslovanja} - \text{Odhodki iz poslovanja} + \text{Stroški dela}$

*Učinkovitost premoženja (UP):*

Premoženje v strukturah (PS):  $DV - \text{Premoženje v ljudeh (PL)}$

Premoženje v ljudeh (PL) = Stroški dela

Finančno premoženje = Knjigovodska vrednost kapitala

Učinkovitost Finančnega premoženja (UFP) =  $DV/FP$

Učinkovitost Premoženja v strukturah (UPS) =  $DV/PS$

Učinkovitost Premoženja v ljudeh (UPL) =  $DV/PL$

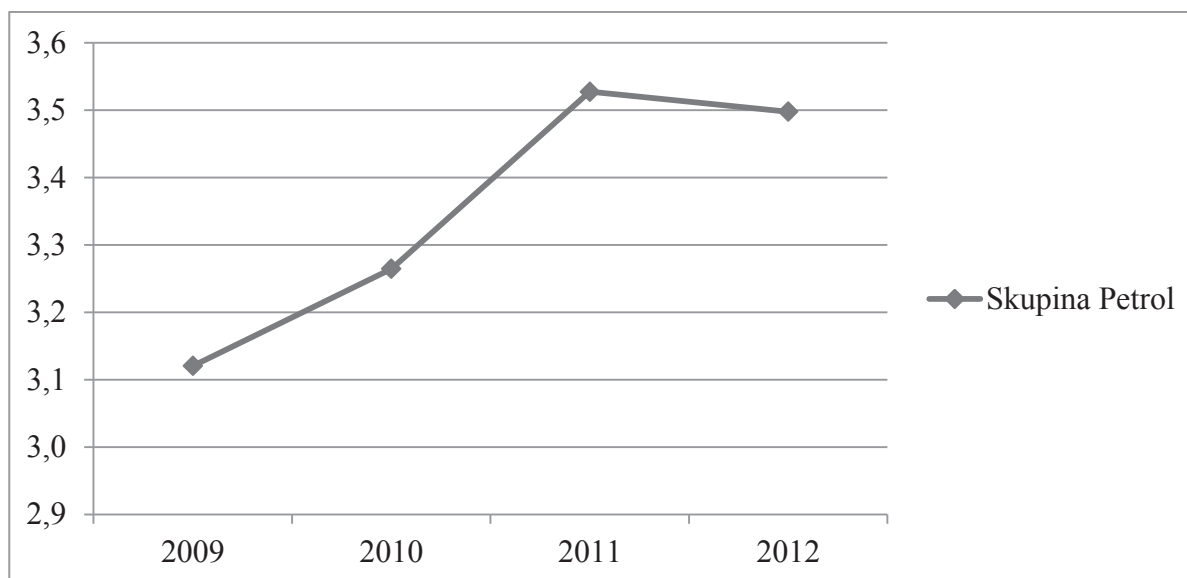
*Koeficient VAIC<sup>TM</sup> oziroma splošna učinkovitost ustvarjanja dodane vrednosti:*

$VAIC^{TM} = UFP + UPS + UPL$

S pomočjo zgoraj navedenega postopka smo v preglednicah, ki se nahajajo v Prilogah od 7 do 11, prikazali posamezne postopke izračuna koeficienta ter vrednost kazalnika VAIC<sup>TM</sup> za obdobje od leta 2009 do leta 2012.

### ***Uporaba metode VAIC<sup>TM</sup> na Skupini Petrol***

V Sliki 12 je prikazano gibanje intelektualnega koeficienta dodane vrednosti. Vidimo, da je koeficient od leta 2009 do leta 2011 strmo narastel, v letu 2012 pa vidimo rahel upad. Upad lahko pripišemo rahlemu padcu učinkovitosti premoženja v strukturah in finančnega premoženja za celotno obdobje. Skupina Petrol je v obdobju od leta 2009 do leta 2011 beležila povprečno štiriodstotno letno rast koeficienta. Iz preglednice v Prilogi 7 je razvidno, da je pretežni del rasti v letih od 2009 do 2012 prispevalo povečanje učinkovitosti premoženja v ljudeh in celotnega vloženega premoženja.



**Slika 12: Gibanje vrednosti koeficienta VAIC<sup>TM</sup> Skupine Petrol v obdobju od leta 2009 do leta 2012**

Vir: Letna poročila Skupine Petrol, lastni izračuni.

Svetovno gospodarstvo se je v letu 2012 še vedno soočalo z velikimi izzivi. Na energetiko, kot eno najpomembnejših gospodarskih panog, imajo politično-ekonomske razmere odločujoč vpliv. Trgi, kjer posluje Skupina Petrol, so se soočali z upadanjem gospodarske aktivnosti in s tem povezano nestabilnostjo, kar je razvidno tudi v nizki rasti dodane vrednosti v letu 2012 (Letno poročilo Skupine Petrol 2012, 12). V letu 2011 je bila stopnja rasti dodane vrednosti 15 odstotna v letu 2012 pa je bila rast dodane vrednosti le 7 odstotna.

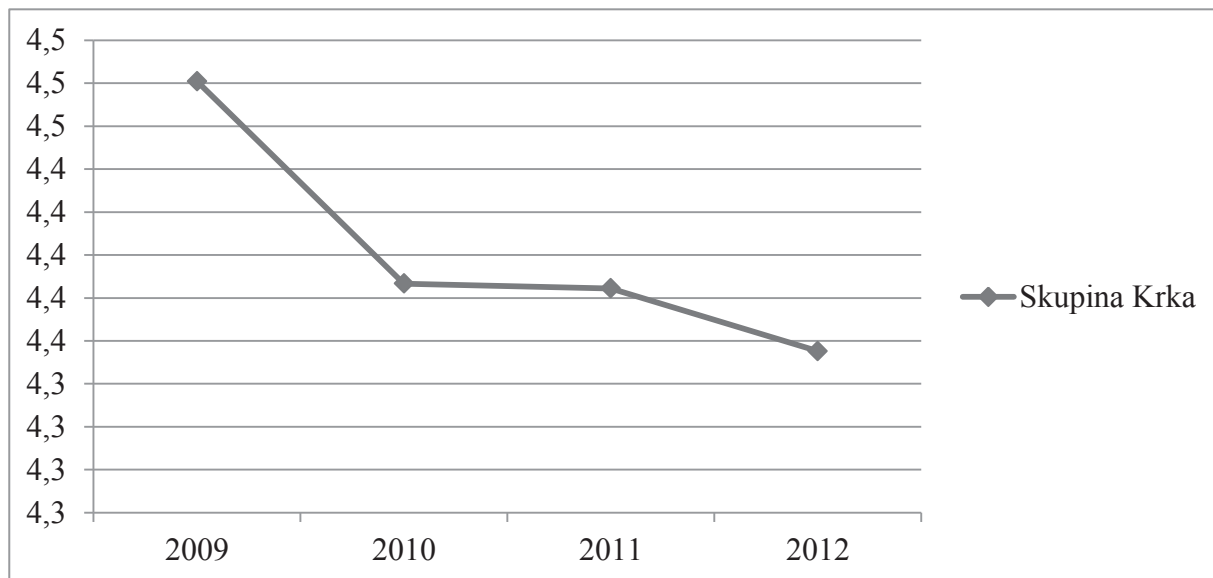
V celotnem obravnavanem obdobju, od leta 2009 do leta 2012, se je premoženje v ljudeh Skupine Petrol povečalo za nekaj več kot 16 odstotkov. Prav tako se je povečal celotno vloženo premoženje za kar 38 odstotkov ter premoženje v strukturah za kar 47 odstotkov. Upad vrednosti učinkovitosti premoženja v strukturah v letih od 2009 do 2012, ki je znašal slabih 15 odstotkov pa lahko pripišemo nizki rasti dodane vrednosti ob večji rasti obsega premoženja v strukturah.

Kljub slabim gospodarskim razmeram je Skupina Petrol v letu 2012 dosegla 15 odstotno rast čistih prihodkov od prodaje. Kosmati poslovni izid iz poslovanja družbe v letu 2012 je bil 1 odstoten. Zmanjšanje rasti kosmatega poslovnega izida je posledično prispevalo k zmanjšanju rasti dodane vrednosti. Nižja rast dodane vrednosti ob večjih stroških dela je prispevala k slabši učinkovitosti poslovanja družbe in s tem k zmanjšanju stanja intelektualnega premoženja po metodi VAIC<sup>TM</sup>.

### ***Uporaba metode VAIC<sup>TM</sup> na Skupini Krka***



Slika 13 prikazuje padajoče gibanje vrednosti koeficienta VAIC<sup>TM</sup> v Skupini Krka v obdobju od leta 2009 do leta 2012. Padajoče gibanje koeficienta VAIC<sup>TM</sup> je posledica vpliva dejavnikov, ki so vplivali na učinkovitost premoženja v ljudeh. Znižanju vrednosti učinkovitosti premoženja v ljudeh v letih od 2009 do 2012, bi lahko pripisali povečanju števila zaposlenih, kar se izrazi v višjih stroških dela ob manjšemu višanju dodane vrednosti Skupine Krka.



**Slika 13: Gibanje vrednosti koeficienta VAIC<sup>TM</sup> Skupine Krka v obdobju od leta 2009 do leta 2012**

Vir: Letna poročila Skupine Krka, lastni izračuni.

V letu 2009 je Skupina Krka, kljub zaostrenim gospodarskim razmeram v svetu, zabeležila manjšo rast prodaje. Njen strateški cilj postavljen leta 2009 je 5 odstotna rast prodaje na letni ravni do leta 2014. Cilj so v obdobju od leta 2009 do leta 2012 tudi dosegli in presegli za en odstotek na letni ravni.

Ob dwoodstotni rasti dodane vrednosti na letni ravni se je Skupini Krka v letu 2011 zvišala dodana vrednost in posledično tudi učinkovitost premoženja strukturah. Znižanju učinkovitosti finančnega premoženja pa bi lahko pripisali predvsem visokim stroškom, povezanih s širitvijo marketinško-prodajne mreže v tujini, manjšo rast prodaje, pritiskov na zniževanje cen ter neugodno gibanje nekaterih lokalnih valut. Posledično se je znižal tudi koeficient VAIC<sup>TM</sup>, kar je razvidno tudi iz Slike 13.

V Skupini Krka so zaradi sprememb na domačem in tujih trgih prilagodili poslovne strategije na področju razvoja, distribucije in cen. Skupina Krka se zaveda, da so ključni za dobro poslovanje družbe zaposleni, njihovo znanje in veščine. Prav zaradi tega veliko vlagajo v njihovo izobraževanje in strokovno usposabljanje. Predsednik uprave trdi, da so uspešni ravno

zato, ker imajo lastno razvojno in marketinško znanje, sodobne proizvodne zmogljivosti ter dobre in zanesljive zaposlene (Letno poročilo Skupine Krka 2012, 6).

Krkino največje in najhitreje rastoče tržišče so bile v obravnavanem obdobju države regije Vzhodna Evropa. Zlasti so bili uspešni v Ruski federaciji, kjer so ustvarili več kot petino vseh prihodkov. Krka ima to prednost, da jih ruski kupci poznajo že desetletja in da so lokalno prisoten proizvajalec. Zelo dobro so poslovali tudi v drugih državah regije, ki je skupni prodaji prispevala kar 31 odstotkov (Letno poročilo Skupine Krka 2012, 6).

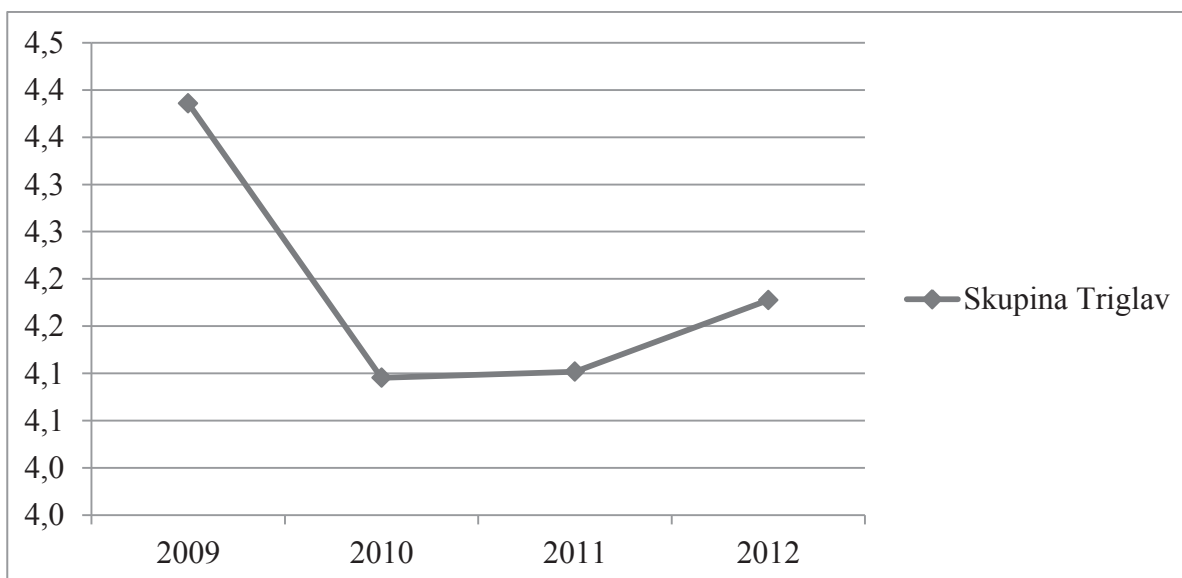
Z uspešnim širjenjem na tuje trge, z uspešnim prilagajanjem konkurenčnemu okolju in kupcem, spodbujanju rasti izobrazbene strukture zaposlenih, lahko trdimo, da bo Skupina Krka tudi v prihodnje skrbela za svoje intelektualno premoženje ter da bo sledila svoji razvojni strategiji in načrtanim ciljem družbe.

Poslovni in strateški cilji Skupine Krka so dosegati večjo povprečno letno rast prodaje, krepiti konkurenčno prednost nabora izdelkov, povečati stroškovno učinkovitost izdelkov, izboljšati stroškovno učinkovitost uporabe sredstev, izboljšati stopnjo inovativnosti vseh poslovnih funkcij, prednostno se usmeriti na evropske trge in na trge Srednje Azije, krepiti farmacevtsko-kemijsko dejavnost, razvijati generična zdravila, zmanjšati vpliv finančnih tveganj in gospodarskih nevarnosti na poslovanje Skupine Krka ter delovati na osnovah načel poslovne odličnosti in s tem krepiti prepoznavnost in pozitivno javno podobo Skupine Krka (Letno poročilo Skupine Krka 2012, 29). Če upoštevamo vse poslovne in strateške cilje Skupine Krka, lahko trdimo, da se bo v prihodnosti intelektualno premoženje povečevalo, kar je sicer odvisno tudi od vlaganj, ki jih družba nameni v vire, ki intelektualno premoženje ustvarjajo.

### ***Uporaba metode VAIC<sup>TM</sup> na Skupini Triglav***

Skupina Triglav je v obdobju od leta 2009 do leta 2011 beležila povprečen štiri odstoten padec intelektualnega koeficienta dodane vrednosti, kar prikazuje Slika 14. V letu 2010 Skupina Triglav beleži precejšen padec koeficienta. Vse to bi lahko pripisali upadanju kosmatega poslovnega izida kar je posledica zmanjšanja gospodarske aktivnosti v okolju.

Leta 2010 je bil razvoj Skupine Triglav naravnani v zavarovalništvo in v poenotenje ter prilagoditev poslovanja na nove mednarodne zavarovalniške skupine. Osredotočenost na zavarovalništvo in odgovoren razvoj dobičkonosnosti osrednje dejavnosti sta se izkazala za učinkovita na strateški in taktični ravni, saj je s temi sprejetimi ukrepi Skupina lahko uspešno obvladovala poslovanje v poslabšanem regionalnem okolju.



**Slika 14: Gibanje vrednosti koeficienta VAIC<sup>TM</sup> Skupine Triglav v obdobju od leta 2009 do leta 2012**

Vir: Letna poročila Skupine Triglav, lastni izračuni.

Gospodarska in finančna kriza je tudi v letu 2012 zaznamovala poslovanje Skupine Triglav. Zaradi svoje tesne prepletenosti s finančnimi trgi se tem vplivom ni mogla v celoti izogniti, kar nakazuje tudi dejstvo, da finančne naložbe predstavljajo večji del njenih celotnih sredstev. Naložbena politika Skupine Triglav je relativno konservativna, a so se vrednosti nekaterih njenih naložb kljub temu znižale, s tem pa znižale tudi čisti poslovni izid. Pomembnejši ali dolgotrajnejši padci vrednosti naložb so povzročili trajno slabitev finančnih sredstev. Nižji poslovni izid bi lahko pripisali tudi dodatnemu vplivu izgube vrednosti naložbe v grške vrednostne papirje, do katere je prišlo zaradi enostranskega odpisa grškega državnega dolga.

Kriza je vplivala tudi na zavarovalno dejavnost. S svojo globino je v javnem in zasebnem sektorju povzročila opisane vzroke za zmanjšano povpraševanje gospodinjstev in gospodarskih družb po nekaterih zavarovalnih produktih. Povečana konkurenca na trgu avtomobilskih zavarovanj in spremenjeno obnašanje nakupnih navad zavarovancev sta prinesla prilagoditev zavarovalnih podlag in večji obseg pospeševanja prodaje, kar je vplivalo na nižji obseg premije avtomobilskih zavarovanj. Dodaten izpad premije beležijo tudi zaradi selekcije portfelja in intenzivnega saniranja slabših zavarovalno-tehničnih rezultatov premoženjskih zavarovanj, kar se odraža tudi v dobrem škodnem količniku Skupine Triglav in Zavarovalnice Triglav (Letno poročilo Skupine Triglav 2011, 12).

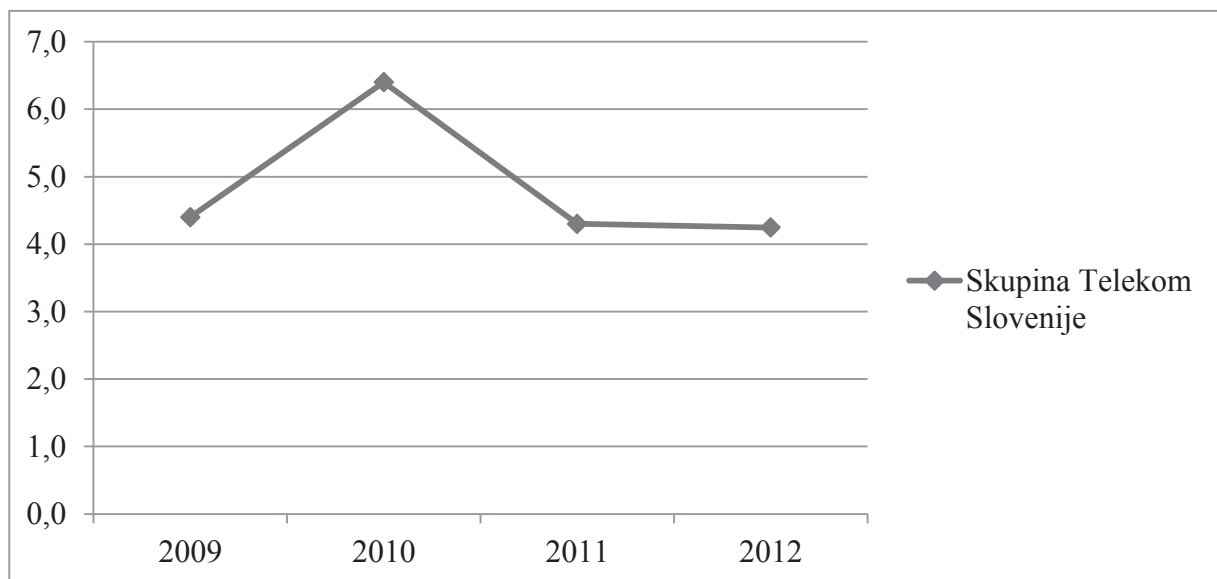
V Skupini Triglav so zaradi zaostrenih razmer na domačem in tujem trgu prilagodili svojo strategijo poslovanja. Družbeno odgovornost so kot vrednost, vgrajeno v vsa področja delovanja, postavili v ospredje. Položaj Skupine kot eno največjih zavarovalniških skupin v jugovzhodni Evropi nameravajo obdržati, krepiti in razvijati (Letno poročilo Skupine Triglav 2012, 13). S prenavljanjem poslovnih procesov, optimizacijo stroškov, razvijanjem in

nadgrajevanjem produktov, izboljševanjem procesov reševanja škod in krepitvijo prodajnih poti, lahko sklepamo, da bo Skupina Triglav v prihodnje še vedno gojila in razvijala svoje intelektualno premoženje.

### *Uporaba metode VAIC<sup>TM</sup> na Skupini Telekom Slovenije*

Poslovno leto 2009 so zaznamovali finančna kriza in svetovna recesija ter za nacionalne operaterje elektronskih komunikacij zelo neugodni tržni in regulatorni trendi. Na rezultate poslovanja so poleg cenovnih pritiskov, zmanjšanja kupne moči in drugih posledic recesije vplivali prevzemi in konsolidacije lastništva družb (Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije 2010, 8).

V Skupini Telekom Slovenije so leta 2010 ustvarili 843,5 milijona evrov poslovnih prihodkov, kar v primerjavi z letom prej pomeni 1,5-odstotni upad. Čisti poslovni izid v vrednosti -210,3 milijona evrov, ki je neprimerljivo nižji kot leta 2009, je v največji meri rezultat slabitev finančnih naložb v jugovzhodni Evropi ter slabitve terjatev zaradi neplačevanja alternativnih operaterjev. V rezultatih poslovanja so se odražale tudi razmere na naših trgih, ki so kazale vse lastnosti globalnih trgov, kjer je bilo še naprej čutiti posledice recesije in finančne krize (Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije 2010, 8).



**Slika 15: Gibanje vrednosti koeficienta VAIC<sup>TM</sup> Skupine Telekom Slovenije v obdobju od leta 2009 do leta 2012**

Vir: Letna poročila Skupine Telekom Slovenije, lastni izračuni.

Slika 15 nam kaže precej nestanovitno gibanje koeficienta VAIC<sup>TM</sup>. S Slike lahko razberemo precejšen padec v letu 2011. To lahko pripišemo padcu učinkovitosti premoženja v ljudeh.

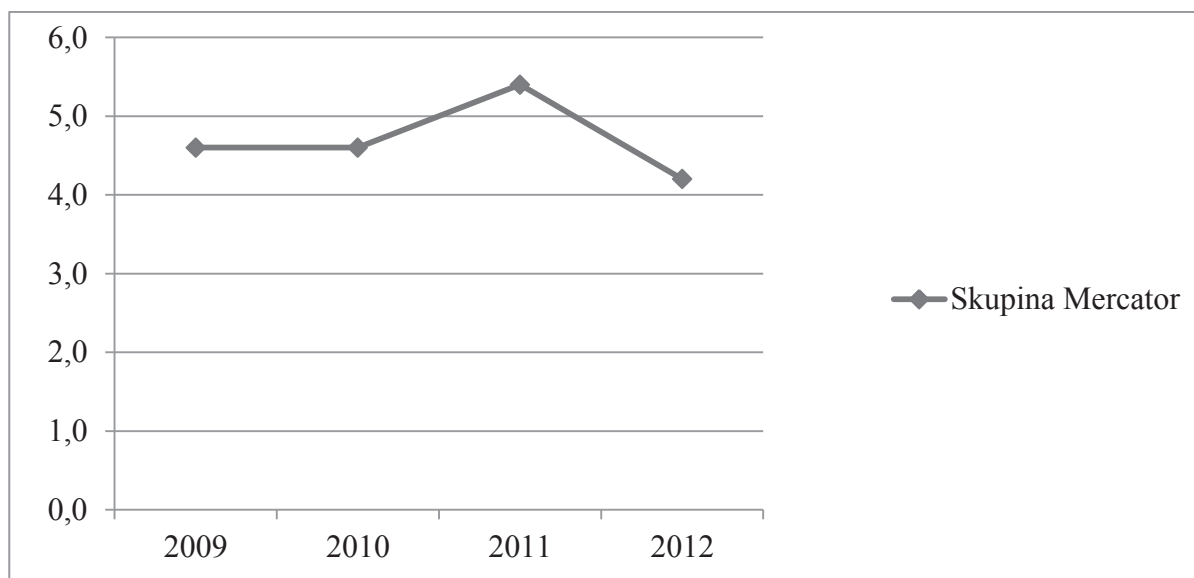
Kljub dwoodstotno nižjih prihodkih od prodaje v letu 2011, ki so znašali 815 milijona evrov, je Skupine Telekom Slovenije pomembno izboljšali dobičkonosnost poslovanja. Po znatnem padcu v letu 2010 je pretežni del kazalnikov poslovanja ponovno dosegel spet začrtano ravan. Kar 25 odstotkov manjši so bili poslovni odhodki, vendar je treba upoštevati, da gre v večji meri za učinek znižanja drugih odhodkov poslovanja. V teh so bile v letu 2010 zajete slabitve sredstev in naložb. Kljub temu se v znižanju odhodkov kažejo prvi rezultati ukrepov za optimizacijo poslovanja. Cilj strateškega zmanjševanja stroškov nabave in naložb so uspešno uresničevali z optimizacijo nabavnih procesov, ki poleg stroškovnih sinergijskih učinkov zajemajo tudi krepitev dolgoročnega partnerskega odnosa z dobavitelji.

Pohod novih tehnologij, močna konkurenca, bolj zahtevni in ozaveščeni uporabniki, pritiski regulatorjev, vse to vpliva na pogoje poslovanja. Z vlaganjem v agresiven tržni nastop v regiji, z investicijami v posodabljanje organizacije, omrežij in storitev menimo, da bo Skupina Telekom Slovenije zagotovila ustrezne pogoje za prihodnjo rast in razvoj svojega intelektualnega premoženja.

### ***Uporaba metode VAIC<sup>TM</sup> na Skupini Mercator***

Iz Slike 16 vidimo da, je Skupina Mercator v obdobju od leta 2009 do leta 2011 beležila naraščajoče gibanje intelektualnega koeficienta dodane vrednosti. Kot je razvidno iz preglednice v Prilogi 11, je koeficient od leta 2009 do leta 2011 konstantno naraščal. V letu 2012 pa je koeficient padel kar za 20 odstotkov, kar lahko pripišemo padcu učinkovitosti premoženja v ljudeh in finančnega premoženja, ki se je v tem obdobju zmanjšal kar za 50 odstotkov.

Skupina Mercator se je že sredi leta 2008 začela resno pripravljati na spremenjene gospodarske okoliščine, in sicer tako, da so oblikovali »protikrizne« ukrepe v dveh sklopih: v prvem sklopu so zasnovali ukrepe za prilagoditev ponudbe potrošnikom glede na spremenjene razmere, v drugem sklopu pa so zasnovali ukrepe poslovne racionalizacije. Tema sklopoma ukrepov so v letu 2009 dodali še ukrepe za povečanje poslovne prožnosti, v okviru katerih so zasnovali in izvedli reorganizacijo celotne Skupine Mercator, s ciljem povečati fokus in učinkovitost njihovega delovanja, omogočiti boljše odzivnost na lokalne potrebe potrošnikov in prilagoditi njihovo delovanje vse večji kompleksnosti mednarodnega poslovanja (Letno poročilo Skupine Mercator 2010, 7).



**Slika 16: Gibanje vrednosti koeficienta VAIC<sup>TM</sup> Skupine Mercator v obdobju od leta 2009 do leta 2012**

Vir: Letna poročila Skupine Mercator, lastni izračuni.

Skupina Mercator je leta 2010 na vseh trgih poslovanja skupaj ustvarila 2.782 milijona evrov prihodkov iz prodaje, kar je za 5,2 odstotka več kot v letu 2009. Tudi kosmati poslovni izid se je povečal za 4,4 odstotke. Februarja 2010 je Skupina prevzela trgovsko dejavnost družbe Getro na Hrvaškem ter postala drugi trgovec na trgu z izdelki vsakdanje potrošnje. Julija 2010 je Skupina podpisala pogodbo o prevzemu trgovske dejavnosti družb Pantomarket, d.o.o., in Plus Commerce, d.o.o., na trgu Črne gore, s katero je postala prvi trgovec na tem trgu. Avgusta 2010 pa sta družbi Mercator-S, d.o.o., in Coka, d.o.o., podpisali pogodbo o strateški povezavi, s katero je Mercator utrjeval položaj drugega največjega trgovca na srbskem trgu (Letno poročilo Skupine Mercator 2010, 7).

Poslovanje Skupine Mercator so v letu 2011 zaznamovale pomembno zaostrene gospodarske okoliščine. Na ekonomiko poslovanja Skupine Mercator so v letu 2011 vplivali različni dejavniki. Prihodki so rasti zaradi razvojnih aktivnosti in izvedenih strateških povezav, na drugi strani pa so se zaostrene gospodarske razmere odražale v stagnaciji kupne moči in posledičnem zmanjšanju obsega in vrednosti potrošnje izdelkov za vsakdanjo rabo. Kljub temu so se prihodki iz prodaje Skupine Mercator v letu 2011 povečali za 5,3 % odstotke od ustvarjenih v letu 2010.

Upadanje tržnega deleža, slabša stroškovna učinkovitost in pretekle investicije, ki niso dajale zelenih rezultatov, so skupaj z zaostrovanjem posledic gospodarske krize, negativnimi učinki tečajnih razlik in padanjem kupne moči vodile v negativne rezultate poslovanja Skupine Mercator (Letno poročilo Skupine Mercator 2012, 3).

Čeprav je za leto 2012 kosmati poslovni izid negativen, ima Skupina Mercator potencial, da uresniči svojo vizijo, postati najuspešnejši in najučinkovitejši trgovec v regiji. Uprava je zato po nastopu funkcije pripravila novo strategijo, ki temelji na štirih ključnih stebrih: optimizaciji, osredotočenosti, dobičkonosnosti in rasti. Skladno s strategijo uprave menim, da bo Skupina Mercator tudi v prihodnosti delovala uspešno in si z intelektualnim premoženjem zagotovila konkurenčno prednost, ki je potrebna za nadaljnjo rast in razvoj.

### ***Primernost uporabe metode VAIC<sup>TM</sup>***

Analiza nam je pokazala uspešnost posameznih oblik premoženja pri ustvarjanju dodane vrednosti v proučevanem obdobju. Gibanje učinkovitosti različnih oblik premoženja v času nam pokaže njihovo relativno učinkovitost znotraj družbe.

Glavna prednost te metode je njena preprostost, saj prikazuje, koliko vrednosti ustvari evro, vložen v posamezno sredstvo. Zaradi standardiziranega pristopa in objektivnosti je lažje primerjanje s konkurenčnimi družbami (angl. *benchmarking*). Druga pomembna prednost metode je ta, da jo lahko uporabljamo na vseh ravneh, od posameznega oddelka ali proizvodnega procesa v družbi do strateških poslovnih enot (Sitar 2003, 138).

Na osnovi analize pa menim, da metoda VAIC<sup>TM</sup> ni povsem primerna za merjenje intelektualnega premoženja, ker ima določene pomanjkljivosti. Čeprav identificira kritične točke pri ustvarjanju vrednosti, ne da natančne predstave o tem, kaj je treba v družbi izboljšati in kako.

## 5 SKLEP

V zadnjih letih lahko opazimo, da veliko raziskovalcev, analitikov in družb namenja vse več pozornosti razkrivanju informacij o intelektualnem premoženju. Pri ustvarjanju dodane vrednosti družb se vloga opredmetenih prvin poslovnega procesa v primerjavi z neotipljivimi prvinami precej zmanjšuje. Prav neotipljive prvine družbe so glavni razlog za vse večjo razliko med knjigovodsko in tržno vrednostjo družbe. Zaradi teh razlik je tradicionalno izkazovanje sredstev in obveznosti v bilancah stanja družb deležno vse ostrejših kritike tako s strani analitikov kot s strani teoretikov. Avtorji ugotavljajo, da uspešnost in konkurenčna prednost družb temelji na neotipljivih prvinah, kot so znanje, veščine, blagovne znamke, zvestoba odjemalcev itd. Vse te neopredmetene prvine pa povečujejo potrebo po razkrivanju informacij o intelektualnem premoženju.

Na osnovi pregleda literature smo ugotovili, da kljub vse bolj številčnejšim raziskavam na tem področju, še vedno ne obstaja enotna definicija pojma intelektualno premoženje. S tem je povezana tudi problematika merjenja njegove vrednosti. Tudi na tem področju v svetu ne poznamo enotne metodologije.

V praktičnem delu diplomske naloge smo se osredotočili na merjenje intelektualnega premoženja izbranih slovenskih delniških družb. Izbrali smo pet največjih delniških družb, ki so vključene v indeks SBI TOP in z uporabo dveh pogosto uporabljenih metod za merjenje intelektualnega premoženja skušali oceniti njegovo vrednost. Uporabili smo metodo razlike med tržno in knjigovodsko vrednostjo in metodo VAIC<sup>TM</sup> oziroma metodo intelektualnega koeficienta dodane vrednosti. Uporabili smo podatke iz obdobja od leta 2009 do leta 2012. Podatke, ki so potrebni za izračun, smo pridobili iz javno objavljenih revidiranih in konsolidiranih poročil obravnavanih družb.

Raziskava nam je pokazala, da je večina razkritih informacij o intelektualnem premoženju v letnih poročilih podana zgolj opisno in ne vrednostno. Kot razlog za to, bi lahko pripisali težavam, ki jih imajo družbe pri merjenju intelektualnega premoženja in posledično pri izkazovanju postavk o neotipljivih sredstvih v računovodskih izkazih.

Z raziskavo smo ugotovili, da se uporabljeni metodi nista izkazali kot učinkoviti. Metoda tržne in knjigovodske vrednosti ni učinkovita, saj so tržne cene družb odvisne od številnih dejavnikov in zato ne nujno kažejo na vrednost sredstev, ki ni pripoznana v bilanci stanja. Poleg tega ta metoda ne upošteva nihanje tečajev (običajno kazalnik izmerimo za dan, ko je bila sestavljena bilanca stanja), knjigovodska vrednost kapitala je obenem rezultat uporabe različnih računovodskih metod, postopkov in standardov, ki se odraža v različnem prikazovanju računovodskih kategorij. Metoda poleg tega poslovodstvu ne poda nobenih smernic za nadaljnjo izboljšanje poslovanja družbe. Za metodo VAIC<sup>TM</sup> oziroma metodo



intelektualnega koeficienta dodane vrednosti pa menimo, da ni primerna, saj identificira le kritične točke pri ustvarjanju vrednosti, ne da pa natančne predstave o tem, kaj je treba v družbi narediti za boljše poslovanje in kako.

Menimo, da bo v prihodnosti 21. stoletja največji izziv družb prav iskanje najprimernejših in najbolj natančnih metod merjenja intelektualnega premoženja. S tem bodo družbe začele tudi denarno izražati to sestavino, ki pomembno vpliva na rast, razvoj in konkurenčnost.

## LITERATURA

- Berk, Aleš, Igor Lončarski in Peter Zajc. 2006. *Poslovne finance*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
- Bohinc, Rado. 2001. *Korporacijsko upravljanje: ZDA, Evropa, Slovenija*. Ljubljana: Fakulteta za družbene vede.
- Bontis, Nick. 2000. Measuring Intangible Corporate Assets. *Journal of Intellectual Capital* 1 (1): 68-84.
- Brennan, Niamh. 2001. Reporting intellectual capital in annual reports: evidence from Ireland. *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 14 (4): 423-436.
- Brinker, Barry. 2002. *Intellectual Capital: Tomorrow's Asset, Today's Challenge*. [Http://www.cpavision.org/vision](http://www.cpavision.org/vision) (26. 1. 2014).
- Bukh, Per Nikolaj. 2003. Commentary – The Relevance of intellectual capital disclosure: a paradox? *Accounting, Auditing & Accountabiliti Journal* (1): 49-56.
- Buckley, Eileen. 2000. *The Hidden Value of Intellectual Capital*. [Http://thestandard.com/article](http://thestandard.com/article) (17. 12. 2013).
- Burnaby, Priscilla, Jay C. Thibodeau in Cathrine Ussoff. 2002. The importance of intellectual capital and its effect on performance measurement system. *Managerial Auditing Journal* 17 (1): 9-15.
- Campbell, J. David. 2001. Voluntary Disclosure of Mission Statements in Corporate Annual Reports: Signaling What and To Whom? *Business and Society Review* 106 (1): 65-87.
- Chatzkel, Jay. 1998. *Measuring and Valuing Intellectual Capital: From KnowledgeManagement to Knowledge Measurement*, World Comferences of London, Garden City, New York, *Systematic Knowledge management, on-line web journal*. [Http://free-press.com/journals/knowledge](http://free-press.com/journals/knowledge) (12. 12. 2013).
- Clarkson, Max B. E. 1995. A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Socioal Performance. *The Academy of Management Review* 20 (1): 92-117.
- Cowen, S. Scott, Linda B. Ferreri in Lee D. Parker. 1987. The Impact of Corporate Characteristics on Social Responsibility Disclosure: A Typology and Frequency-Based Analysis. *Accounting, Organisations and Society* 12 (2): 111-122.
- Daum, H. Juergen. 2003. *Report from the First PMA Intellectual Capital Research Symposium*. [Http://juergendaum.com/news/10\\_04\\_2003.htm](http://juergendaum.com/news/10_04_2003.htm) (26. 1. 2014).
- Debeljak, Žiga in Aleksandra Gregorič. 2004. Ekonomski model družbene odgovornosti. V *Razvojno raziskovalna dejavnost ter inovacije, konkurenčnost in družbena odgovornost podjetij*, ur. Janez Prašnikar, 483-502. Ljubljana: Časnik Finance.
- Deegan Craig in Ben Gordon. 1996. A Study of the Environmental Disclosure Practices of Australian Corporation. *Accounting and Business Research* 26 (3): 187-199.
- Dowling John in Jeffrey Pfeffer. 1975. Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behaviour. *Pacific Sociological Review* 18 (1): 122-136.
- Edvinsson, Leif. 1997. Developing Intellectual Capital at Skandia. *Long Range Planning* 30 (3): 320-321.

- Edvinsson, Leif. 1998. Nomadi znanja pod vrhom ledene gore. *Manager* 10: 56-60.
- Finance.si. Horvat Tatjana. *Intelektualni kapital: odkrivanje skritega*.  
[Http://www.finance.si/24991/Intelektualni-kapital-odkrivanje-skritega](http://www.finance.si/24991/Intelektualni-kapital-odkrivanje-skritega) (29. 5. 2002).
- Gomezelj Omerzel, Doris. 2008. *Znanje zaposlenih ter poslovna uspešnost malih in srednje velikih podjetij*. Koper: Fakulteta za management.
- Guinon, José. 2005. Intellectual Capital Reporting and credit Risk Analysis. *Journal of Intellectual Capital* 6 (1): 28-42.
- Guthrie, James. 2001. Measurement and the Reporting of Intellectual Capital. *Journal of Intellectual Capital* 2 (1): 27-41.
- Guthrie, James, Richard Petty, Kittiya Yongvanich in Federica Ricceri. 2004. Using content analysis as a research method to inquire into intellectual capital reporting. *Journal of Intellectual Capital* 5 (2): 282-293.
- Hamel, Gary in Coimbatore Krishnarao Prahalad. 1990. The core competence of the corporation. *Harvard Business Review* 68 (3): 79.
- Harrison, Suzanne in Patrick h. Sullivan. 2000a. Profiting from intellectual capital: learning from leading companies. *Journal of Intellectual Capital* 1 (1): 33-46.
- Hill, W.L. Charles in Gareth R. Jones. 1995. *Strategic management: an integrated approach*. Boston: Houghton Mifflin.
- Horvat, Tatjana. 2002. *Intelektualni kapital: odkrivanje skritega*.  
[Http://www.finance.si/24991](http://www.finance.si/24991) (29. 5. 2002).
- Horvat, Tatjana. 2003. *Priprava razkritij v letnem poročilu gospodarske družbe*. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
- Horvat, Tatjana. 2004. Učinkovit prikaz razkritij v letnem poročilu za presojanje uspešnosti poslovanja podjetja. *Revizor* 15 (2): 24-53.
- Joia, Luiz Antonio. 2000. Measuring Intangible Corporate Assets: Linking Business Strategy with Intellectual Capital. *Journal of Intellectual Capital* 1 (1): 68-84.
- Kaplan, S. Robert in David, P. Norton. 2000. *Uravnoteženi sistem kazalnikov: preoblikovanje strategije v dejanja*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
- Kavčič, Slavka in Ondina Gabrovec-Mei. 2006. *Računovodstvo družbene odgovornosti*. Maribor: Društvo računovodij, finančnikov in revizorjev Maribor.
- Korošec, Bojana in Robert Horvat. 2005. Pregled temeljnih pojmovnih in metodoloških izzivov računovodstva intelektualnih sestavin organizacije. *Naše gospodarstvo* 51 (1/2): 51-61.
- Letno poročilo Skandia. 1996. *Skandiina vrednostna shema*.  
[Http://www.exinfm.com/training/pdffiles/case\\_study\\_skandia.pdf](http://www.exinfm.com/training/pdffiles/case_study_skandia.pdf) (26. 02. 2014).
- Li, Yue, Gordon D. Richardson in Daniel B. Thornton. 1997. Corporate Disclosure of Environmental Liability Information: Theory and Evidence. *Contemporary Accounting Research* 14 (3): 435-474.
- Lozano, M. Josep. 2004. Towards the relation corporation: From managing stakeholder relationships to building stakeholder relationship (waiting for Copernicus). *The International Journal of Business in Society* 5 (2): 60-77.

- Maček, Matjaž. 2002. *Intelektualni kapital: Odkrivanje skritega*. [Http:// www.finance-on.net](http://www.finance-on.net) (29. 11. 2013).
- Marr, Bernard, Gianni Schiuma in Andy Nelly. 2004. Intellectual capital – defining key performance indicators for organizational knowlwdge assets. *Business Process Management Journal* 10 (5): 551-569.
- Mihalič, Renata. 2006. *Management človeškega kapitala*. Škofja Loka: Mihalič in Partner.
- Mihalič, Renata. 2009. *Izmerimo in razvijamo intelektualni kapital organizacije: Praktični nasveti, metodologija, interni akt in model usposabljanja za upravljanja in merjenje korporativnega intelektualnega kapitala, z ukrepi za njegov razvoj in krepitev*. Škofja Loka: Mihalič in Partner.
- Milost, Franko. 2007. *Računovodstvo človeških zmožnosti: zakaj klasične bilance ne kažejo prave slike o premoženjskem in finančnem stanju podjetij ter o njihovi uspešnosti?* Koper: Fakulteta za management.
- Možina, Stane, Rudi Rozman, Miroslav Glas, Mitja Tavčar, Danijel Pučko, Janko Kralj, Štefan Ivanko, Bogdan Lipičnik, Jože Gričar, Metka Tekavčič, Vlado Dimovski in Bogomir Kovač. 2002. *Management: nova znanja za uspeh*. Radovljica: Didakta.
- Možina, Stane, Jure Kovač. 2006. *Menedžment znanja, temelj razvoja podjetij*. Maribor: Založba Pivec.
- Nahapiet, Jannine in Sumantra Ghoshal. 1998. Social capital, intellectual capital and organisational advantage. *Academy of Management Review* 23 (2): 242-266.
- Odar Marjan. 2003. *Predpostavka previdnosti ter vrednotenje sredstev in dolgov po pošteni vrednosti*. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
- Parsa Sepideh in Reza Kouhy. 2001. *Disclosure of social information by UK companies - a case of legitimacy theory*. [Http://mubc.ndx.ac.uk/Research/Discussion-Papers/Accounting\\_and\\_Finance/dpapa&fno16.pdf](http://mubc.ndx.ac.uk/Research/Discussion-Papers/Accounting_and_Finance/dpapa&fno16.pdf) (21. 1. 2014).
- Pulić, Ante in Dragomir Sundać. 2002a. *Intelektualni kapital*. Rijeka: IBCC d.o.o.
- Pulić, Ante. 2002b. Intelektualna sposobnost podjetja: Z metodologijo VAIC™ lahko izmerimo kako učinkovit je intelektualni kapital v podjetju. *Finance* 155 (14. 8. 2002): 8.
- Roos, Johan, Goran Roos, Leif Edvinsson in Nicola C. Dragonetti. 2000. *Intelektualni kapital: krmarenje po novem poslovnem svetu*. Ljubljana: Inštitut za intelektualni kapital.
- Saint-Onge, Hubert. 1996. Tacit knowledge: The key to the strategic alignment of intellectual capital. *Strategy & Leadership* 24 (2): 10-14.
- Skyrme, J. David. 2003. *Measuring Intellectual Capital: A Plathora of Methods*. [Http://www.skyrme.com](http://www.skyrme.com) (14. 9. 2013).
- Sitar, S. Aleša. 2003. Modeli za merjenje intelektualnega kapitala. *Manager* 2 (jesen 2003): 38-41.
- Slapničar, Sergeja. 2004a. Poročanje o družbeni odgovornosti. V *Razvojno raziskovalna dejavnost ter inovacije, konkurenčnost in družbena odgovornost podjetij*, ur. Janez Prašnikar, 519-542. Ljubljana: Časnik Finance.
- Slapničar, Sergeja. 2004b. Računovodsko poročanje po novem. *Gospodarski vestnik* 53 (25): 53.

- Slapničar, Sergeja. 2007. Ali bo merjenje poštenih v rednosti izboljšalo računovodstvo? *Finance* 90 (15. 5. 2007): 26-27.
- Starovic, Danka in Bernard Marr. 2003. *Understanding Corporate Value: Managing and reporting Intellectual Capital*. London: Cranfield School of Management.
- Stewart, A. Thomas. 1998. Intellectual capital: The new wealth of organizations. *Performance Improvement* 37 (7): 56-59.
- Stewart, A. Thomas. 1999. *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations*. New York: Doubleday.
- Stewart, A. Thomas. 2001. How Lev's Method Works: Understanding Baruch Lev's Measuring Methods. *Fortune* (16. 4. 2001): 6-11.
- Sveiby, Karel Erik. 2001. *Intellectual Capital and Knowledge Management*. [Http://www.sveiby.com/articles/IntellectualCapital.html](http://www.sveiby.com/articles/IntellectualCapital.html) (21. 1. 2014).
- Turk, Ivan. 2000. *Pojmovnik računovodstva, financ in revizije*. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo.
- Vuković, T. Vesna. 2002. *Lek ustvarja premalo dodane vrednosti*. [Http://www.finance.si/30248/Lek-ustvarja-premalo-dodane-vrednosti](http://www.finance.si/30248/Lek-ustvarja-premalo-dodane-vrednosti) (30. 9. 2013).
- Watts, L. Ross in Jerold L. Zimmermanl. 1986. *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs: Prentice Hall.
- Zelenika, Ratko, Slobodan Zečević in Sabina Zebec. 2007. Merjenje intelektualnega kapitala v podjetjih terciarne logistike. *Naše gospodarstvo: revija za aktualna gospodarska vprašanja* 53 (1/2): 68-97.

## VIRI

- Dnevnik. B. I. *Trg delnic Skupine Krka*. [Https://www.dnevnik.si/poslovni/trg-delnic/KRKG](https://www.dnevnik.si/poslovni/trg-delnic/KRKG) (15.1.2014).
- Letno poročilo Skupine Krka. 2009. *Letno poročilo Skupine Krka*. [Http://www.krka.si/media/prk/dokumenti/4998\\_krka\\_lp2009\\_activ\\_nov2.pdf](http://www.krka.si/media/prk/dokumenti/4998_krka_lp2009_activ_nov2.pdf) (15. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Krka. 2010. *Letno poročilo Skupine Krka*. [Http://www.krka.si/sl/za-vlagatelje/financna-porocila/](http://www.krka.si/sl/za-vlagatelje/financna-porocila/) (15. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Krka. 2011. *Letno poročilo Skupine Krka*. [Http://www.krka.si/sl/za-vlagatelje/financna-porocila/](http://www.krka.si/sl/za-vlagatelje/financna-porocila/) (15. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Krka. 2012. *Letno poročilo Skupine Krka*. [Http://www.krka.si/sl/za-vlagatelje/financna-porocila/](http://www.krka.si/sl/za-vlagatelje/financna-porocila/) (15. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Mercator. 2009. *Letno poročilo Skupine Mercator*. [Http://www.mercatorgroup.si/assets/Uploads/mercator-letno-porocilo-2009.pdf](http://www.mercatorgroup.si/assets/Uploads/mercator-letno-porocilo-2009.pdf) (20. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Mercator. 2010. *Letno poročilo Skupine Mercator*. [Http://www.mercatorgroup.si/sl/za-vlagatelje/nov-stran/nov-novica-2/](http://www.mercatorgroup.si/sl/za-vlagatelje/nov-stran/nov-novica-2/) (20. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Mercator. 2011. *Letno poročilo Skupine Mercator*. [Http://lp2011.mercator.si/](http://lp2011.mercator.si/) (20. 1. 2014).

- Letno poročilo Skupine Mercator. 2012. *Letno poročilo Skupine Mercator*.  
[Http://www.mercatorgroup.si/sl/za-vlagatelje/nov-stran/nov-novica-2/](http://www.mercatorgroup.si/sl/za-vlagatelje/nov-stran/nov-novica-2/) (20. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Petrol. 2009. *Letno poročilo Skupine Petrol*.  
[Https://www.petrol.si/sites/www.petrol.si/files/letno.porocilo.skupine.petrol.in\\_.druzbe.petrol.za\\_.leto\\_.2009.pdf](https://www.petrol.si/sites/www.petrol.si/files/letno.porocilo.skupine.petrol.in_.druzbe.petrol.za_.leto_.2009.pdf) (20. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Petrol. 2010. *Letno poročilo Skupine Petrol*.  
[Http://www.petrol.si/sites/www.petrol.si/files/letno\\_porocilo\\_2010.pdf](http://www.petrol.si/sites/www.petrol.si/files/letno_porocilo_2010.pdf) (20. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Petrol. 2011. *Letno poročilo Skupine Petrol*.  
[Http://www.petrol.si/sites/www.petrol.si/files/letno\\_porocilo\\_2011\\_0.pdf](http://www.petrol.si/sites/www.petrol.si/files/letno_porocilo_2011_0.pdf) (20. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Petrol. 2012. *Letno poročilo Skupine Petrol*. [Http://www.petrol.si/o-podjetju/za-vlagatelje/letna-porocila-dokumenti-druzbe](http://www.petrol.si/o-podjetju/za-vlagatelje/letna-porocila-dokumenti-druzbe) (20. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije. 2009. *Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije*.  
[Http://porocilo.telekom.si/sl/report/racunovodsko-porocilo/uvodna-pojasnila](http://porocilo.telekom.si/sl/report/racunovodsko-porocilo/uvodna-pojasnila) (20. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije. 2010. *Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije*.  
[Http://www.telekom.si/o-podjetju/arhiv-financnih-porocil/Letno\\_porociloTS\\_2010.pdf](http://www.telekom.si/o-podjetju/arhiv-financnih-porocil/Letno_porociloTS_2010.pdf) (20. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije. 2011. *Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije*.  
[Http://www.telekom.si/o-podjetju/arhiv-financnih-porocil/TS-2012-SLO-PDF-070612-LINK.pdf](http://www.telekom.si/o-podjetju/arhiv-financnih-porocil/TS-2012-SLO-PDF-070612-LINK.pdf) (20. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije. 2012. *Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije*.  
[Http://porocilo.telekom.si/sl](http://porocilo.telekom.si/sl) (20. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije. 2012. *Izbrani podatki o delnici*.  
[Http://www.telekom.si/o-podjetju/za-vlagatelje/delnica-tlsg/izbrani-podatki-o-delnici](http://www.telekom.si/o-podjetju/za-vlagatelje/delnica-tlsg/izbrani-podatki-o-delnici) (20. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Telekom Slovenije. 2012. *Trgovanje z delnico in pomembnejši finančni podatki o delnici*. [Http://porocilo.telekom.si/sl/report/o-skupini-telekom-slovenije/trgovanje-z-delnico-in-lastniska-struktura/trgovanje-z-delnico](http://porocilo.telekom.si/sl/report/o-skupini-telekom-slovenije/trgovanje-z-delnico-in-lastniska-struktura/trgovanje-z-delnico) (20. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Triglav. 2009. *Letno poročilo Skupine Triglav*.  
[Http://www.triglav.eu/sl/odnosi\\_z\\_vlagatelji/porocila\\_in\\_objave/financna\\_porocila](http://www.triglav.eu/sl/odnosi_z_vlagatelji/porocila_in_objave/financna_porocila) (27. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Triglav. 2010. *Letno poročilo Skupine Triglav*.  
[Http://hosting.richpaper.com/FullServiceHtml/StudioKernel/ZavarovalnicaTriglav/LP2010/](http://hosting.richpaper.com/FullServiceHtml/StudioKernel/ZavarovalnicaTriglav/LP2010/) (27. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Triglav. 2011. *Letno poročilo Skupine Triglav*.  
[Http://www.triglav.eu/sl/odnosi\\_z\\_vlagatelji/porocila\\_in\\_objave/financna\\_porocila](http://www.triglav.eu/sl/odnosi_z_vlagatelji/porocila_in_objave/financna_porocila) (27. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Triglav. 2011. *Letno poročilo Skupine Triglav*.  
[Http://lp2011.triglav.eu/poslovanje/poslovanje\\_skupine\\_triglav/splosno\\_gospodarsko\\_okolje\\_v\\_sloveniji/](http://lp2011.triglav.eu/poslovanje/poslovanje_skupine_triglav/splosno_gospodarsko_okolje_v_sloveniji/) (27. 1. 2014).
- Letno poročilo Skupine Triglav. 2012. *Letno poročilo Skupine Triglav*.  
[Http://www.triglav.eu/sl/odnosi\\_z\\_vlagatelji/porocila\\_in\\_objave/financna\\_porocila](http://www.triglav.eu/sl/odnosi_z_vlagatelji/porocila_in_objave/financna_porocila) (27. 1. 2014).

- Ljubljanska borza. 2013a. *Arhiv vrednosti VP in indeksov Skupine Krka*.  
[Http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=1289&sid=N67CsN4gTjuFsn9m](http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=1289&sid=N67CsN4gTjuFsn9m) (15. 1. 2014).
- Ljubljanska borza. 2013b. *Arhiv vrednosti VP in indeksov Skupine Mercator*.  
[Http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=1289](http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=1289) (20. 1. 2014).
- Ljubljanska borza. 2013c. *Arhiv vrednosti VP in indeksov Skupine Petrol*.  
[Http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=1289&sid=nAqARVDGIvYbg5kY](http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=1289&sid=nAqARVDGIvYbg5kY) (25. 1. 2014).
- Ljubljanska borza. 2013d. *Arhiv vrednosti VP in indeksov Skupine Telekom Slovenije*.  
[Http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=1289](http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=1289) (25. 1. 2014).
- Ljubljanska borza. 2013e. *Arhiv vrednosti VP in indeksov Skupine Triglav*.  
[Http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=1289](http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=1289) (25. 1. 2014).
- Ljubljanska borza. 2013f. *Indeksi Ljubljanske borze*. [Http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=8182&sid=8Rrz0huUaqckIRHP](http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=8182&sid=8Rrz0huUaqckIRHP) (25. 1. 2014).
- Ljubljanska borza. 2013g. *Najprometnejši vrednostni papirji*. [Http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=1624&date1=01.01.2009&date2=31.12.2012&vrstapv=delnice&vrstaposl=borzni&max=20&submit.x=32&submit.y=10](http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=1624&date1=01.01.2009&date2=31.12.2012&vrstapv=delnice&vrstaposl=borzni&max=20&submit.x=32&submit.y=10) (25. 1. 2014).
- Ljubljanska borza. 2013h. *Sestava indeksa SBI TOP*. [Http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=129](http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=129) (25. 1. 2014).
- Ljubljanska borza. 2013i. *V kateri segment sodite*. [Http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=8168&sid=](http://www.ljse.si/cgi-bin/jve.cgi?doc=8168&sid=) (9. 1. 2014).
- Vector Grader. B. 1. *Tobin's Q*. [Http://www.vectorgrader.com/indicators/tobins-q](http://www.vectorgrader.com/indicators/tobins-q) (19. 1. 2014).
- Vizija računovodstvo. B. 1. *Konsolidacija*. [Http://www.vizija-racunovodstvo.si/konsolidacija](http://www.vizija-racunovodstvo.si/konsolidacija) (21. 1. 2014).
- Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1). *Uradni list RS*, št. 65/2009.

## PRILOGE

- Priloga 1 Zgodovinski pregled intelektualnega premoženja
- Priloga 2 Izračun gibanja intelektualnega premoženja za Skupino Petrol od leta 2009 do leta 2012
- Priloga 3 Izračun gibanja intelektualnega premoženja za Skupino Krka od leta 2009 do leta 2012
- Priloga 4 Izračun gibanja intelektualnega premoženja za Skupino Triglav od leta 2009 do leta 2012
- Priloga 5 Izračun gibanja intelektualnega premoženja za Skupino Telekom Slovenije od leta 2009 do leta 2012
- Priloga 6 Izračun gibanja intelektualnega premoženja za Skupino Mercator od leta 2009 do leta 2012
- Priloga 7 Gibanje vrednosti koeficienta VAIC™ Skupine Petrol v obdobju od leta 2009 do leta 2012
- Priloga 8 Gibanje vrednosti koeficienta VAIC™ Skupine Krka v obdobju od leta 2009 do leta 2012
- Priloga 9 Gibanje vrednosti koeficienta VAIC™ Skupine Triglav v obdobju od leta 2009 do leta 2012
- Priloga 10 Gibanje vrednosti koeficienta VAIC™ Skupine Telekom Slovenije v obdobju od leta 2009 do leta 2012
- Priloga 11 Gibanje vrednosti koeficienta VAIC™ Skupine Mercator v obdobju od leta 2009 do leta 2012





**Zgodovinski pregled intelektualnega premoženja**

OBDOBJE*	RAZVOJ
Začetek 80. let	Splošno poznavanje neopredmetene vrednosti družbe, največkrat v smislu »dobrega imena«. Hiroyuki Itami med prvimi razpravlja o pomenu nevidnih sredstev za družbo.
Sredina 80. let	Uveljavi se informacijska doba. Prepad med knjigovodsko in tržno vrednostjo podjetja se znatno poveča.
Konec 80. let	V tem obdobju se začnejo zgodnji poskusi oblikovanja poročil za merjenje intelektualnega premoženja. Karel Erik Sveiby izda knjigo »The Invisible Balance Sheet«, v kateri poskuša managerjem družb znanja s praktičnimi metodami in postopki predstaviti pomen njihovega najpomembnejšega sredstva, zaposlenih družbe.
Začetek 90. let	<p>V tem obdobju Thomas Stewart v ameriški reviji Fortune objavi članek »Moč Možganov« angl. Brainpower, kjer piše o ideji intelektualnega premoženja in pomenu intelektualnega premoženja za uspešno poslovanje družbe.</p> <p>Robert S. Kaplan in David P. Norton sta v tem obdobju razvijala koncept Uravnoveženega sistema kazalnikov. Leta 1990 je bil Leif Edvinsson s strani zavarovalnice Skandia imenovan za prvega »direktorja intelektualnega premoženja«.</p>
Sredina 90. let	<p>Leta 1994 zavarovalnica Skandia poleg letnih poročil objavi poročilo o stanju intelektualnega premoženja v družbi. To je bil prvi korak do zanimanja družb za take vrste poročil.</p> <p>Leta 1995 Ikujiro Nonaka in Hirotaka Takeuchi predstavita delo »Podjetje ustvarjanja znanja« angl. The Knowledge Creating Company, v katerem postavita mejnike med intelektualnim premoženjem in znanjem.</p>

## Priloga 1

Konec 80 let	Leta 1999 OECD v Amsterdamu skliče mednarodni simpozij o intelektualnem premoženju. V tem obdobju se zaključi vrsta projektov kot na primer projekt MERITUM in Stockholm, s ciljem izvršiti več strokovnih raziskav na področju intelektualnega premoženja.
Danes	Vse več družb prihaja do spoznanja, da je intelektualno premoženje pomembno za uspešno in konkurenčno poslovanje družbe. Zaradi tega prihaja tudi do sprememb v zakonodaji ter do pritiska s strani investorjev za poročanje o intelektualnem premoženju.

\* Podatki se nanašajo na prejšnje stoletje

Viri: Guthrie 2001, 31; Starovic in Marr 2003, 4; Sullivan 2001, 238-247.

**Izračun gibanja intelektualnega premoženja za Skupino Petrol od leta 2009 do leta 2012**

<i>v EUR</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>
Število delnic v trgovanju	2.086.301	2.086.301	2.086.301	2.086.301
Tržna vrednost delnic (na zadnji trgovalni dan v letu)	318,3	272,0	155,1	236,4
Knjigovodska vrednost delnic	189,0	201,0	183,0	195,0
Tržna vrednost družbe*	664.027.882	567.473.872	323.585.285	493.201.556
Knjigovodska vrednost družbe	381.540.112	404.527.171	441.636.101	433.661.331
Intelektualno premoženje**	282.487.770	162.946.701	-118.050.816	59.540.225

\* Tržna vrednost družbe=Tržna vrednost delnic na zadnji trgovalni dan v letu\*Število delnic v trgovanju

\*\* Intelektualno premoženje=Tržna vrednost družbe–Knjigovodska vrednost družbe

Vir: Letna poročila Skupine Petrol od 2009 do 2012, Ljubljanska borza; lastni izračun.



**Izračun gibanja intelektualnega premoženja za Skupino Krka od leta 2009 do leta 2012**

<i>v EUR</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>
Število delnic v trgovanju	35.426.120	35.426.120	35.426.120	35.426.120
Tržna vrednost delnic (na zadnji trgovalni dan v letu)	64,0	63,0	52,9	50,0
Knjigovodska vrednost delnic	26,0	29,7	32,2	35,0
Tržna vrednost družbe*	2.265.854.635	2.230.074.254	1.874.041.748	1.771.306.000
Knjigovodska vrednost družbe	920.369.000	1.053.327.000	1.139.754.000	1.240.521.000
Intelektualno premoženje**	1.345.485.635	1.176.747.254	734.287.748	530.785.000

\* Tržna vrednost družbe=Tržna vrednost delnic na zadnji trgovalni dan v letu\*Število delnic v trgovanju

\*\* Intelektualno premoženje = Tržna vrednost družbe–Knjigovodska vrednost družbe

Vir: Letna poročila Skupine Krka od 2009 do 2012, Ljubljanska borza; lastni izračun.



**Izračun gibanja intelektualnega premoženja za Skupino Triglav od leta 2009 do leta 2012**

<i>v EUR</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>
Število delnic v trgovanju	22.735.148	22.735.148	22.735.148	22.735.148
Tržna vrednost delnic (na zadnji trgovalni dan v letu)	25,0	17,6	10,0	16,5
Knjigovodska vrednost delnic	21,0	21,2	19,3	22,3
Tržna vrednost družbe*	568.378.700	400.252.281	227.351.480	375.129.942
Knjigovodska vrednost družbe	477.787.692	498.977.808	489.469.838	574.563.757
Intelektualno premoženje**	90.591.008	-98.725.527	-262.118.358	-199.433.815

\* Tržna vrednost družbe=Tržna vrednost delnic na zadnji trgovalni dan v letu\*Število delnic v trgovanju

\*\* Intelektualno premoženje = Tržna vrednost družbe–Knjigovodska vrednost družbe

Vir: Letna poročila Skupine Triglav od 2009 do 2012, Ljubljanska borza; lastni izračun.





**Izračun gibanja intelektualnega premoženja za Skupine Telekom Slovenije od leta 2009 do leta 2012**

<i>v EUR</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>
Število delnic v trgovanju	6.535.478	6.535.478	6.535.478	6.535.478
Tržna vrednost delnic (na zadnji trgovalni dan v letu)	135,0	86,0	63,0	95,6
Knjigovodska vrednost delnic	129,7	127,6	127,2	127,8
Tržna vrednost družbe*	882.289.530	562.051.108	411.408.340	624.464.923
Knjigovodska vrednost družbe	1.001.566.000	807.812.000	815.275.000	814.717.000
Intelektualno premoženje**	-119.276.470	-245.760.892	-403.866.660	-190.252.077

\* Tržna vrednost=Tržna vrednost delnic na zadnji trgovalni dan v letu\*Število delnic v trgovanju

\*\* Intelektualno premoženje = Tržna vrednost družbe–Knjigovodska vrednost družbe

Vir: Letna poročila Skupine Telekom Slovenije od 2009 do 2012, Ljubljanska borza; lastni izračun.



**Izračun gibanja intelektualnega premoženja za Skupino Mercator od leta 2009 do leta 2012**

<i>v EUR</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>
Število delnic v trgovanju	3.765.361	3.765.361	3.765.361	3.765.361
Tržna vrednost delnic (na zadnji trgovalni dan v letu)	153	158	147	114
Knjigovodska vrednost delnic	211	222	222	199
Tržna vrednost družbe*	576.815.652	593.797.430	553.508.067	429.251.154
Knjigovodska vrednost družbe	805.390.000	798.165.000	756.457.000	663.249.000
Intelektualno premoženje**	-228.574.348	-204.367.570	-202.948.933	-233.997.846

\* Tržna vrednost družbe=Tržna vrednost delnic na zadnji trgovalni dan v letu\*Število delnic v trgovanju

\*\* Intelektualno premoženje = Tržna vrednost družbe–Knjigovodska vrednost družbe

Vir: Letna poročila Skupine Mercator od 2009 do 2012, Ljubljanska borza; lastni izračun.



**Gibanje vrednosti koeficienta VAIC<sup>TM</sup> Skupine Petrol v obdobju od leta 2009 do leta 2012**

<i>v EUR</i>	2009	2010	2011	2012
Prihodki od prodaje	2.333.863.416	2.802.752.517	3.270.353.441	3.753.992.682
Nabavna vrednost prodanega blaga	2.053.885.125	2.508.258.916	2.944.702.615	3.425.660.194
Kosmati poslovni izid	279.978.291	294.493.601	325.650.826	328.332.488
Stroški materiala	23.317.384	27.108.193	34.422.965	30.206.689
Stroški storitev	112.595.081	114.882.996	117.287.165	116.261.439
Stroški amortizacije	34.097.680	34.447.861	36.224.361	39.659.294
Poslovni izid iz poslovanja	50.846.407	61.928.535	81.034.653	84.948.138
Dodana vrednost (DV)*	137.473.212	150.310.504	173.334.368	185.327.327
Stroški dela (PL)	52.529.125	53.934.108	56.075.354	60.719.895
Premoženje v strukturah**	84.944.087	96.376.396	117.259.014	124.607.432
Skupna sredstva	1.135.525.673	1.265.510.951	1.536.962.160	1.571.527.658
Finančno premoženje***	1.135.525.673	1.265.510.951	1.536.962.160	1.571.527.658
Učinkovitost premoženja v ljudeh (UPL)****	2,6	2,8	3,1	3,1
Učinkovitost finančnega premoženja (UFP)*****	0,1	0,1	0,1	0,1
Učinkovitost premoženja v strukturah (UPS)*****	0,4	0,4	0,3	0,3
VAIC <sup>TM</sup> = (UPL + UFP + UPS)	3,1	3,3	3,5	3,5

\*DV = Poslovni izid iz poslovanja + Stroški dela + Amortizacija

\*\*PS = DV - PL

\*\*\*FP = Viri sredstev

\*\*\*\* UPL = DV/PL

\*\*\*\*\*UFP = DV/FP

\*\*\*\*\*UPS = DV/PS

Vir: Letna poročila Skupine Petrol od 2009 do 2012, Ljubljanska borza; lastni izračun.



**Gibanje vrednosti koeficienta VAIC<sup>TM</sup> Skupine Krka v obdobju od leta 2009 do leta 2012**

<i>v EUR</i>	2009	2010	2011	2012
Čisti prihodki od prodaje	953.038.000	1.010.021.000	1.075.627.000	1.143.301.000
Proizvajalni stroški prodanih proizvodov	370.244.000	385.409.000	416.704.000	467.557.000
Kosmati poslovni izid	582.794.000	624.612.000	658.923.000	675.744.000
Stroški prodajanja	289.185.000	256.619.000	281.151.000	318.215.000
Stroški razvijanja	88.283.000	90.924.000	92.932.000	101.102.000
Stroški splošnih dejavnosti	73.120.000	77.486.000	75.555.000	72.645.000
Od tega amortizacija	76.675.000	81.721.000	87.186.000	89.968.000
Poslovni izid iz poslovanja	234.992.000	211.471.000	214.006.000	192.308.000
Dodana vrednost (DV)*	551.047.000	551.427.000	570.352.000	575.455.000
Stroški dela (PL)	239.380.000	258.235.000	269.160.000	293.179.000
Premoženje v strukturah* *	311.667.000	293.192.000	301.192.000	282.276.000
Skupna sredstva	1.341.032.000	1.488.204.000	1.534.027.000	1.626.748.000
Finančno premoženje ***	1.341.032.000	1.488.204.000	1.534.027.000	1.626.748.000
Učinkovitost premoženja v ljudeh (UPL)****	2,3	2,1	2,1	2,0
Učinkovitost finančnega premoženja (UFP)*****	0,4	0,4	0,4	0,4
Učinkovitost premoženja v strukturah (UPS)*****	1,8	1,9	1,9	2,0
VAIC <sup>TM</sup> = (UPL + UFP + UPS)	4,5	4,4	4,4	4,4

\*DV = Poslovni izid iz poslovanja + Stroški dela + Amortizacija

\*\*PS = DV - PL

\*\*\*FP = Viri sredstev

\*\*\*\* UPL = DV/PL

\*\*\*\*\*UFP = DV/FP

\*\*\*\*\*UPS = DV/PS

Vir: Letna poročila Skupine Krka od 2009 do 2012, Ljubljanska borza; lastni izračun.





**Gibanje vrednosti koeficienta VAIC<sup>TM</sup> Skupine Triglav v obdobju od leta 2009 do leta 2012**

<i>v EUR</i>	2009	2010	2011	2012
Prihodki od zavarovalnih premij	946.344.123	946.170.224	916.278.896	884.367.872
Obratovalni stroški	207.752.004	208.135.976	203.308.320	198.477.965
Kosmati poslovni izid	738.592.119	738.034.248	712.970.576	685.889.907
Stroški storitev fizičnih oseb, ki ne opravljajo dejavnosti skupaj z dajatvami	3.793.934	3.783.322	3.043.158	2.821.276
Amortizacija sredstev potrebnih za obratovanje	81.341.661	89.253.813	89.237.493	96.993.360
Poslovni izid iz poslovanja	2.081.220	43.250.266	57.999.615	89.671.412
Dodana vrednost (DV)*	227.561.581	274.410.024	283.432.708	329.503.396
Stroški dela (PL)	144.138.700	141.905.945	136.195.600	142.838.624
Premoženje v strukturah**	83.422.881	132.504.079	147.237.108	186.664.772
Skupna sredstva	2.865.980.034	3.024.395.808	2.962.000.104	3.123.808.393
Finančno premoženje ***	2.865.980.034	3.024.395.808	2.962.000.104	3.123.808.393
Učinkovitost premoženja v ljudeh (UPL)****	1,6	1,9	2,1	2,3
Učinkovitost finančnega premoženja (UFP)*****	0,1	0,1	0,1	0,1
Učinkovitost premoženja v strukturah (UPS)*****	2,7	2,1	1,9	1,8
VAIC <sup>TM</sup> = (UPL + UFP + UPS)	4,4	4,1	4,1	4,2

\*DV = Poslovni izid iz poslovanja + Stroški dela + Amortizacija

\*\*PS = DV - PL

\*\*\*FP = Viri sredstev

\*\*\*\* UPL = DV/PL

\*\*\*\*\*UFP = DV/FP

\*\*\*\*\*UPS = DV/PS

Vir: Letna poročila Skupine Triglav od 2009 do 2012, Ljubljanska borza; lastni izračun.



**Gibanje vrednosti koeficienta VAIC<sup>TM</sup> Skupine Telekom Slovenije v obdobju od leta 2009 do leta 2012**

<i>v EUR</i>	2009	2010	2011	2012
Prihodki od prodaje	847.507.000	839.337.000	815.085.000	785.123.000
Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala	52.393.000	46.741.000	50.358.000	50.169.000
Kosmati poslovni izid	795.114.000	792.596.000	764.727.000	734.954.000
Stroški materiala	15.899.000	16.761.000	16.715.000	21.921.000
Stroški storitev	339.784.000	331.592.000	323.815.000	320.915.000
Amortizacija	203.782.000	214.454.000	192.366.000	79.032.000
Poslovni izid iz poslovanja	21.531.000	-174.835.000	29.944.000	42.540.000
Dodana vrednost (DV)*	378.222.000	202.142.000	372.470.000	278.785.000
Stroški dela (PL)	152.909.000	162.523.000	150.160.000	157.213.000
Premoženje v strukturah**	225.313.000	39.619.000	222.310.000	121.572.000
Skupna sredstva	1.967.516.000	1.658.228.000	1.575.314.000	1.554.737.000
Finančno premoženje***	1.967.516.000	1.658.228.000	1.575.314.000	1.554.737.000
Učinkovitost premoženja v ljudeh (UPL)****	2,5	1,2	2,5	1,8
Učinkovitost finančnega premoženja (UFP)*****	0,2	0,1	0,2	0,2
Učinkovitost premoženja v strukturah (UPS)*****	1,7	5,1	1,7	2,3
VAIC <sup>TM</sup> = (UPL + UFP + UPS)	4,4	6,4	4,3	4,2

\*DV = Poslovni izid iz poslovanja + Stroški dela + Amortizacija

\*\*PS = DV - PL

\*\*\*FP = Viri sredstev

\*\*\*\* UPL = DV/PL

\*\*\*\*\*UFP = DV/FP

\*\*\*\*\*UPS = DV/PS

Vir: Letna poročila Skupine Telekom Slovenije od 2009 do 2012, Ljubljanska borza; lastni izračun.



**Gibanje vrednosti koeficienta VAIC<sup>TM</sup> Skupine Mercator v obdobju od leta 2009 do leta 2012**

<i>v EUR</i>	2009	2010	2011	2012
Prihodki od prodaje	2.643.315.000	2.781.604.000	2.928.433.000	2.873.186.000
Nabavna vrednost prodanega blaga	1.928.004.000	2.034.989.000	2.170.189.000	2.163.285.000
Kosmati poslovni izid	715.311.000	746.615.000	758.244.000	709.901.000
Stroški amortizacije	96.012.000	78.694.000	81.306.000	81.789.000
Stroški materiala	73.598.000	79.014.000	83.947.000	77.630.000
Stroški amortizacije	178.544.000	198.876.000	209.179.000	225.219.000
Poslovni izid iz poslovanja	61.501.000	90.987.000	723.549.000	129.791.000
Dodana vrednost (DV)*	435.786.000	467.582.000	1.100.515.000	508.632.000
Stroški dela (PL)	278.273.000	297.901.000	295.660.000	297.052.000
Premoženje v strukturah**	157.513.000	169.681.000	804.855.000	211.580.000
Skupna sredstva	2.475.248.000	2.608.854.000	2.613.659.000	2.522.820.000
Finančno premoženje ***	2.475.248.000	2.608.854.000	2.613.659.000	2.522.820.000
Učinkovitost premoženja v ljudeh (UPL)****	1,6	1,6	3,7	1,7
Učinkovitost finančnega premoženja (UFP)*****	0,2	0,2	0,3	0,1
Učinkovitost premoženja v strukturah (UPS)*****	2,8	2,8	1,4	2,4
VAIC <sup>TM</sup> = (UPL + UFP + UPS)	4,6	4,6	5,4	4,2

\*DV = Poslovni izid iz poslovanja + Stroški dela + Amortizacija

\*\*PS = DV - PL

\*\*\*FP = Viri sredstev

\*\*\*\* UPL = DV/PL

\*\*\*\*\*UFP = DV/FP

\*\*\*\*\*UPS = DV/PS

Vir: Letna poročila Skupine Mercator od 2009 do 2012, Ljubljanska borza; lastni izračun.