

Ката Шкарић Јовановић¹

ФИНАНСИЈСКО ИЗВЕШТАВАЊЕ КАО ИНСТРУМЕНТ ЗАШТИТЕ ИНТЕРЕСА ПОВЕРИЛАЦА ДРУШТАВА ГРУПЕ

FINANCIAL REPORTING AS AN INSTRUMENT TO PROTECT CREDITORS` INTEREST IN CORPORATION SUBSIDIARIES

Резиме

Информисање поверилаца о имовини, обавезама, резултату и нето имовини извештајних ентитетима у циљу доношења исправних одлука о улагањима смајра се једним од основних циљева финансијског извештавања. Финансијски извештаји могу, у јуној мери, допринети заштити интереса поверилаца само под условом: да је у њима презентирана стварна слика финансијског и јриносног положаја извештајног ентитета. Финансијски извештаји зависних друштва јрује због одсуства њихове економске самосталности имају ојраничену исказну моћ. Они, јошово редовно, презентују финансијски и јриносни јоложај који је обликован мерама мајичног друштва. Повериоци друштва јрује јреба да ову чињеницу имају у виду када оцењују донијет дужника који су друштва јрује. Користићење информација о финансијском и јриносном јоложају јрује као економске целине, не може јошјуно ојклонити ојраничења информационе вредности јојединичних финансијски извештаја друштва јрује, али их свакако може ублажити.

Кључне ријечи: Финансијско извештавање, заштити интереса поверилаца, финансијски извештаји зависних друштва, ојраничења, мајично друштво, оцена донијет, консолидовани финансијски извештаји

¹ Економски факултет Универзитета у Београду, Србија, kata_skaric@yahoo.com

Summary

Informing creditors on the assets, liabilities, results and net cash of informing entities in order to make appropriate decisions on investments is considered one of the main objectives of financial reporting. Financial reports can fully contribute to protection of creditors' interest only under condition that they present actual state of financial and yield position of reporting entity. Financial reports of subsidiaries have limited reference power due to their lack of economic independence. They nearly always present financial and yield position designed by the measures of a parent company. Creditors of subsidiaries should have this fact in mind when assessing the credit worthiness of debtors which are subsidiaries. The use of information on financial and yield position of a company as a whole cannot completely remove restrictions on informational value of individual reports of subsidiaries, but they can certainly be mitigated.

Key words: *Financial reporting, protection of creditors' interest, financial reports of subsidiaries, limitations, parent company, solvency assessment, consolidated financial reports*

Увод

Ограниченост финансијских ресурса у односу на потребе чини важним доношење одлука о њиховом улагању. Независно од тога да ли се ради о улагању на својинској или на кредитној основи, улагачи - инвеститори и повериоци очекују да уложена средства не само буду очувана већ и да донесу очекивани принос. Да би ови циљеви били остварени одлуке о улагањима морају бити исправне. Исправност одлука је одређена знањем и искуством њихових доносилаца и, могло би се рећи у једнакој мери, доступношћу и квалитетом коришћених информација. Како информације о финансијском положају, зарађивачкој способности и новчаним токовима извештајних ентитета чине есенцијални део информационе основе за доношење одлука о улагањима, финансијски извештаји у којима су оне презентирани се са правом означавају као инструменти заштите интереса како власника тако и поверилаца.

Заштита интереса поверилаца је, треба се подсетити, била један од кључних разлога за увођење обавезе вођења књига и састављања најпре биланса, а потом и рачуна успеха. Све до данас финансијско извештавање ту улогу није изгубило. Развој финансијских тржишта, интернационализација пословања, повећање броја ризика и повећање степена изложености тим ризицима довели су до раста значаја финансијских извештаја опште намене за повериоце. Задовољење информационих потреба ових корисника је као

неопходност је наметнуло хармонизацију и стандардизацију финансијских извештаја.

Резултат наведених процеса је стварање услова да информације презентоване у финансијским извештајима буду релевантне, веродостојно презентирани, и уз то благовремене, јасне, упоредиве и проверљиве.

Информације оваквих квалитативних карактеристика би, о томе постоји општа сагласност, морале бити добра основа за доношење пословних одлука, нарочито оних о улагањима.

Пракса је потврдила да је овакво очекивање је основано у случају да је реч о финансијским извештајима економски и правно самосталних извештајних ентитета. Циљ овог рада је да се истражи у којој мери одсуство економске самосталности извештајног ентитета може утицати на поузданост оцена о његовом финансијском и приносном положају. Иако су ове оцене једнако важне за инвеститоре и за повериоце, у раду пажња ће бити усмерена на утврђивање употребљивости информација презентираних у финансијским извештајима зависних друштава за оцену њиховог бонитета.

Друго питање које ће бити предмет разматрања је подобност консолидованих финансијских извештаја као извора информација потребних за оцену бонитета појединих чланова групе.

1. Финансијско извештавање као инструмент заштите интереса инвеститора и поверилаца

Заштита интереса поверилаца је одувек била означавана као један од важних циљева финансијског извештавања.² Дуго је под снажним утицајем овог циља била нормативна основа финансијског извештавања, којом је доминирао концепт историјског трошка. Финансијско извештавање ће, сматрало се, допринети заштити интереса поверилаца ако у финансијским извештајима нето имовина дужника и остварени резултат не буду прецењени. Кључну улогу у спречавању прецењивања нето имовине и резултата дужника, како постојећих тако и потенцијалних, имало је начело опрезности, односно на основу овог начела изведена правила признавања и вред-

² У глави XXVI, параграф 261. Казненог законика за Краљевину Србију, који је донет 29. марта 1860. године стоји: Трговци и фабриканти и уопште дужници који се лажно за банкроте прогласе у тој цељи да своје дугове не плате, да се казне као варалице и да се казне лажни банкрот робијом до десет година у следећим случајима:4. ако су за целу преваре пропустили водити уредне књиге које су законом прописане, или су по каквоћи трговине нужне; или су у истом намерењу своје трговачке књиге прикрили или уништили, или тако водили или изопачили, да се из њих **никакав преглед правог њиовог имања не може знаћи**; видети: *Казнени законик и казнени процесуални судски за Краљевину Србију*. 3. поправљено изд. Београд: Краљевско-српска државна штампарија, 1887.

новања. Начело ниже вредности, које се односи на вредновање имовине и начело више вредности које се односи на вредновање обавеза треба да онемогући прецењивање нето имовине. Начело реализације које за признавање добитака и губитака захтева тржишну верификацију и начело импартитета које захтева да се губици признају чим настану, иако нису тржишно верификовани, треба да спрече исказивање прецењеног резултата.

Финансијски извештаји у којима су важне, упоредиве и поуздане информације о опрезно одмереној нето имовини и резултату биле презентирани тако да су их корисници могли разумети дуго времена су били ефикасан инструмент заштите интереса власника и поверилаца.

Допринос финансијских извештаја заснованих на концепту историјског трошка је био значајан у периоду у коме су кључни повериоци биле банке, а изложеност извештајних ентитета ризицима, услед одсуства наглих промена на тржиштима робе и капитала скромна. То, наравно, не значи да је примена наведених правила за признавање вредновању имовине и обавеза, прихода и расхода није имала за последицу стварање било каквих несигурности за кориснике финансијских извештаја. Латентне резерве, које су последица њихове примене могу осим што повећају отпорност извештајних ентитета на неповољне промене у окружењу могу својим разлагањем допринети томе да повериоци касно открију тешкоће са којима се у пословању ентитет суочава а које могу резултирати тешкоћама у плаћању или чак банкротством.³

Стварање глобалног тржишта роба и услуга, развој информационих технологија, стварање светског тржишта капитала које је нарочито у последњој четвртини прошлог века добило на снази радикално су променили услове у којима послују извештајни ентитети. Интернационализација пословања, промена у начину прибављања сопственог и позајмљеног капитала те повећање броја ризика и раст степена изложености извештајних ентитета тим ризицима су учинили много сложенијим доношење одлука о улагањима. Финансијски извештаји који су састављени на традиционалним правилима више нису могли допринети смањењу ризика од доношења погрешних одлука о улагању средстава било на својинској, било на кредитној основи.

Заштита интереса инвеститора и поверилаца захтевала је значајне промене у финансијском извештавању. Процес изградње, на глобалном нивоу,

³ Формирање латентних резерви према мишљењу неких аутора више доприноси заштити менаџмента него заштити интереса поверилаца.

Видети детаљније : Fuchs, M. *Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung: Ein Konzept unter Beibehaltung der handelsrechtlichen Ausschuttbemessungsfunktion*. Munchen: Martin MeidenbauerVerlagsbuchhandlung, str. 19 и Klein, G. (2003). *Internationale Rechllegung und Konzernabschluss*. Wiesbaden: Gabler Edition Wissenschaft, str. 79.

новом пословном окружењу прилагођеног система финансијског извештавања отпочео је оснивањем Међународног комитета за рачуноводствене стандарде.⁴

Активности на утврђивању правила за признавање и вредновање елементарних финансијских извештаја, те начина на који они треба да буду презентирани у финансијским извештајима нарочито су интензивирани почетком овог века. Резултат тих активности су сталне ревизије раније донетих Међународних рачуноводствених стандарда (МРС) и доношење нових Међународних стандарда финансијског извештавања МСФИ). Захтеви за значајним променама су били тако снажни да је постало јасно да предмет ревизије мора бити и Оквир за састављање и презентацију финансијских извештаја, који се основа за израду МРС/МСФИ.⁵

Ревизија Оквира за састављање и презентацију финансијских извештаја, чија је прва фаза - Циљеви и квалитативне карактеристике финансијских извештаја завршена 2010. године, донела је значајне промене у дефинисању циљева, корисника и квалитативних карактеристика финансијских извештаја.

Примарним циљем финансијског извештавања се сагласно Концептуалном оквиру за финансијско извештавање сматра пружање финансијских информација о извештајном ентитету које су корисне постојећим и потенцијалним инвеститорима, повериоцима и зајмодавцима у доношењу одлука о давању средстава извештајном ентитету.

Из овако дефинисаног циља јасно је да су финансијски извештаји опште намене у првом реду намењени заштити интереса постојећих и потенцијалних инвеститора и поверилаца. Круг корисника је, дакле, радикално смањен. Смањење круга корисника је, с друге стране, омогућило прецизирање информација које треба да буду презентирани у финансијским извештајима

⁴ Међународни комитет за рачуноводствене стандарде је основан у Лондону 1973. године.

⁵ Заједнички пројекат IASB и FASB за ревизију Оквира за састављање и презентацију финансијских извештаја је покренут 2004. године, а ревизија је подељена у следеће фазе:
А: Циљеви финансијског извештавања и квалитативне карактеристике финансијских извештаја

Б: Елементи финансијских извештаја

Ц: Вредновање

Д: Извештајни ентитети

Е: Презентација и објављивања

Ф: Сврха и статус

Г: Примена на непрофитне ентитете

Х: Остало

Као циљ пројекта означено је: усаглашавање Оквира за финансијско извештавање донетог од стране IASB и оног који је донет од стране FASB-а и унапређење кроз отклањање неконзистентности, контрадикторности и празнина које се налазе у постојећим Оквирима.

опште намене. Реч је о оним информацијама које су улагачима – инвеститорима и повериоцима неопходне да би могли донети исправне одлуке о томе да ли ће извршити улагања у извештајни ентитет, или о повлачењу средстава која су већ уложили.

Због већ поменутих промењених околности у којима послују извештајни ентитети, информације које су им неопходне морају, у много већој мери, одражавати текуће, него прошле вредности нето имовине извештајних ентитета, а исказани резултат треба да одражава укупан успех у управљању извештајним ентитетом. За добијање таквих информација било је нужно поред концепта историјског трошка у основу финансијског извештавања увести и фер вредност, јер се вредност нето имовине која је утврђена применом правила заснованих на историјским трошковима оцењује недовољно релевантном. Повериоци, када је реч о вредности нето имовине постојећег и потенцијалног дужника имају потребу да знају колика је њена вредност на дан извештавања. Примена фер вредности као основе за вредновање марка оних делова имовине код којих су разлике између историјских и фер вредности по правилу најчешће, као што је, на пример, случај са материјалним, нематеријалним и инвестиционим улагањима, финансијским средствима и финансијским обавезама је срачуната на задовољење ове потребе.

Успешност извештајног ентитета не може се, сматра се, поуздано утврдити само на основу резултата оствареног кроз реализацију пословног циклуса – тзв. реализованог резултата. Потпуна информација о успешности управљања извештајним ентитетом и о повећању богатства власника претпоставља исказивање и оних добитака и губитака који су последица промена фер вредности средстава и обавеза која се на дан извештавања налазе још увек код извештајног ентитета. Са становишта поверилаца овај укупни резултат, како се означава збир реализованог резултата, добитака и губитака насталих по основу усклађивања фер вредности финансијских средстава и обавеза кроз резултат и добитака и губитака који се исказују кроз остали укупан резултат, представља релевантну информацију, јер исказује последице које су имале све трансакције предузете од стране менаџмента на висину нето имовине извештајног ентитета.

Да би наведене информације које се односе на нето имовину и успех извештајног ентитета биле сигурна основа за доношење одлука о улагању, оне морају да буду релевантне и веродостојно презентоване⁶.

Није довољно да се информација односи на имовину, обавезе, капитал, приходе и расходе извештајног ентитета да би се сматрала релевантном.

⁶ Видети опширније: Шкарић Јовановић, К. (2001). Концептуални оквир МСФИ – ревизија циљева финансијског извештавања и квалитативних карактеристика финансијских извештаја. *Финрар*, 2/2011.

Релевантност некој информацији даје њена подобност да послужи као основа за:

- оцену чињеница које су утврђене у прошлости или садашњости или/и
- предвиђање будућих перформанси извештајних ентитета.

Сигурно је да се многе од информација о имовини, обавезама, капиталу, приходима и расходима могу и морају означити као релевантне, али не све.

Релевантност, сама по себи, није довољна да би се презентирани информације могле оценити као сврсисходне за кориснике. Веродостојна презентација је други важан услов који мора бити испуњен. Стање нето имовине и висина оствареног резултата морају бити исказани онаквим каквим јесу, а то значи потпуно, без грешака и неутрално.

То значи да веродостојна презентација не само да не трпи прецењивање нето имовине и резултата, већ да искључује и њихово потцењивање које би било израз опрезности. Од вредности које се додељују појединим облицима имовине и обавеза се очекују да буду објективно утврђене и актуелне.

Испуњење овог захтева је у пракси повезано са често озбиљним тешкоћама. Наиме, за разлику од вредности имовине и обавеза утврђених у концепту историјског трошка које се сматрају објективним али често недовољно актуелним, вредности утврђене применом фер вредности се одликују актуелношћу, али не увек и довољном поузданостју, што може довести у питање веродостојну презентацију информација. Само фер вредности које су утврђене на активним тржиштима у редовним трансакцијама, тзв. фер вредности нивоа 1, могу бити сматране, у највећој мери, објективним. Објективност и тиме поузданост фер вредности утврђених применом неких од модела вредновања, чијем коришћењу се приступа у одсуству активних тржишта, може бити умањена због чињенице да се избор модела и коришћених инпута налази у надлежности менаџмента.⁷

Детаљна објављивањима у напоменама информација о томе ког нивоа су коришћене фер вредности за вредновање исказане имовине и обавеза, који су модели коришћени за вредновање и како су утврђени у њих унети инпут су неспорно доприносе сужавању простора за субјективности у примени фер вредности и тиме достизању веродостојне презентације. Њима се омогућава корисницима да боље разумеју начин на који су фер вредности утврђене, али процену њихове поузданости морају доносити сами.

Несигурностима у погледу поузданости исказаних фер вредности имовине и обавеза, а тиме нето имовине и резултата, треба додати и ограничења која су иманентна фер вредности. Реч је пре свега томе да се фер вред-

⁷ Реч је о фер вредности нивоа 2 која се утврђује применом одабраног модела вредновања уз употребу инпута који су доступни на тржишту и фер вредности нивоа 3 која се утврђује коришћењем инпута одређених од стране менаџмента у одабраном моделу вредновања. Видети детаљније: IFRS 13: Fair value Measurement, IASB, May 2011,

ности, будући да су под утицајем тржишта, одликују значајним степеном промењивости. То значи да чак и под претпоставком да су за вредновање одређене имовине и обавеза коришћене само фер вредности нивоа 1, корисници финансијских извештаја инвеститори и повериоци, у првом реду, могу очекивати да су оне презентоване вредности актуелне на дан извештавања и да оне већ сутрадан могу бити више или ниже.

Прелазак са исказивања у финансијским извештајима опрезно одмерене нето имовине и оствареног резултата на исказивање вредности нето имовине која је блиска њеној фер вредности на дан извештавања и исказивање укупног оствареног резултата последица је уверења да то услов да финансијско извештавање и у будућности буде један од инструмената заштите интереса инвеститора и поверилаца.

Испуњење овог услова је показало се повезано са не малим изазовом и то као за састављаче финансијских извештаја тако и за њихове кориснике. Састављачи финансијских извештаја су суочени са много комплекснијим правилима за признавање и вредновање имовине и обавеза, широким захтевима за објављивање информација, и принуђени да у знатно већој мери користе процене, што подиже захтеве за њиховом професионалном оспособљеношћу и трошкове финансијског извештања. Састављачи финансијских извештаја и управе извештајних ентитета имају, дакле, одговорност да финансијски извештаји веродостојно презентују њихов финансијски положај и приносну снагу.

Одговорност за тачност изведених закључака о сигурности и солвентности извештајног ентитета, његовој успешности и способности да генерише готовину и разуме се за исправност на основу њих донетих одлука неспорно је сноси корисници финансијских извештаја. Поседовање темељних знања из финансијског извештавања и анализе финансијских извештаја од стране кориснике је потребно не само да би разумели, већ и да би препознали ограничења њихове исказне вредности и тако избегли доношење одлука.

2. Подобност финансијских извештаја зависних извештајних ентитета за оцену њиховог кредитног бонитета

Независно од тога да ли се под бонитетом дужника подразумевају оне његове карактеристике које га у формалном и суштинском смислу чине сигурним дужником, или вероватноћа наступања инсолвентности, важне изворе информација потребних за оцену бонитета чине дужникови финансијски извештаји⁸.

⁸ Бонитет предузећа је синтетизовани показатељ здравља предузећа, његове способности да измирује обавезе и ефикасно послује. Бонитет се оцењује на основу имовинског финансијског и приносног положаја предузећа.

Оцена бонитета дужника је, стога, под снажним утицајем квалитета финансијских извештаја, чијем унапређењу доприноси не само екстерна ре-визија и већ и њихово објављивање.⁹ На основу квалитетних финансијских извештаја може се донети поуздана оцена о кредитном бонитету дужника ако је дужник право и економски самосталан ентитет. Финансијски положај и успешност оваквих извештајних ентитета су искључиво под утицајем одлука које је самостално донео и реализовао њихов менаџмент. У пракси се све чешће срећу извештајни ентитети који поседују правну али не и економску самосталност. Економска самосталност таквих ентитета је озбиљно ограничена, јер се они налазе под контролом другог извештајног ентитета. То значи да су у њиховим финансијским извештајима исказани финансијски положај, успех и новчани токови последица одлука донетих под доминантним утицајем извештајног ентитета који врши контролу¹⁰, односно, матичног друштва. Околност да извештајни ентитети који се налазе под контролом, зависна друштва, немају економску самосталност доводи у питање подобност њихових финансијских извештаја да буду ваљана основа за оцену бонитета.¹¹

Да би се разумели разлози који могу довести до тога да финансијски извештаји зависних друштава представљају мање поуздану основу за за оцену њиховог бонитета, од финансијских извештаја оних извештајних ентитета који правно и економски независни потребно је указати на чињеницу да групе предузећа не представљају прост збир правно самосталних друштава, већ економске целине којима управљају матична друштва. Матично и зависна друштва нису повезана само путем учешћа у капиталу, већ између њих постоје јаке пословне везе које се испољавају кроз међусобне испору-

⁹ Да би финансијско извештавање могло допринети подизању ефикасности у заштити интереса поверилаца било би неопходно да информације :

- буду лако доступне, на пример на сајту предузећа или у трговачком регистру;
- треба да буду периодично ажуриране, на пример свака три месеца;
- треба да буду стандардизоване, тако да финансијски извештаји буду међусобно упоредиви и
- буду лако разумљиве и да могу бити у складу с њима може лако поступати.

Видети: Шкарић –Јовановић, К. (2010). *Дометни заштити интереса поверилаца у Закону о њивредним друштвима Републике Српске*. Зборник радова.

¹⁰ Према МСФИ 10 Консолидовани финансијски извештаји један инвеститор има контролу над другим предузећем, ако и само ако су испуњени следећи услови:

- има моћ над инвестираним предузећем тј. има право да утиче на активност које значајно утичу на повраћај од инвестирања,
- право на повраћај од инвестирања је условљено оствареним резултатима зависног ентитета и може бити позитиван и негативан и
- инвеститор (матично друштво) користи своју моћ да утиче на висину приноса зависног друштва. Видети: МСФИ параграф 7 www.kpmg.com/.../first-impressions-consolid... -

¹¹ Видети: Busse von Colbe/Ordeltjeide/Gebhardt, Pellens (2010). *Konzernabschluss*. Wiesbaden: Gabler Verlag и wirtschaftslexikon.gabler.de/.../konzernrechn...

ке производа и услуга као и финансијске везе које настају по основу међусобног кредитирања. Као економска целина група има сопствене пословне циљеве и матична друштва будући да имају контролу над зависним предузећима групе имају могућност да пословне интересе зависних предузећа подреде пословним интересима групе као целине.

Користећи могућност контроле, матична друштва могу обликовати финансијски положај и утицати на висину исказаног резултата зависних друштава, услед чега ће исказани финансијски положај и резултат бити различити од финансијског и приносног положаја који би био исказан да је реч о не само правно, већ и економски самосталном друштву.

Разлози који могу навести матично друштво да употреби моћ контроле ради исказивања јачег или слабијег финансијског и приносног положаја неког од зависних друштава могу бити различити као што су успех нове емисије акција, добијање нових кредита, увођење предузећа на берзу, смањење пореског терета или избегавање рестрикција у расподели добитка.

Утицај на финансијски положај и перформансе зависних друштава матично друштво остварује тако што захваљујући поседовању контроле одређује услове под којима ће се у оквиру групе обављати испоруке производа, роба и услуга, финансијске трансакције и улагања капитала. Матична друштва могу утицати и на то с којим привредним друштвима, ван групе друштва чланови групе, желе пословати.

Одређујући висину цена по којима ће се вршити испоруке производа, роба и услуга од стране једног зависног друштва другом друштву групе матично друштво непосредно утиче на висину резултата који ће бити исказани у појединачним финансијским извештајима како зависног друштва продавца тако и зависног или матичног друштва купца.

Ако матично друштво, примера ради, нареди да се испоруке готових производа друштву које припада групи обрачунавају по ценама које су ниже од цене коштања и испод тржишних цена, тада ће у Извештају о резултату зависног друштва испоручиоца бити исказан губитак или нижа добит. Насупрот овоме, зависно друштво купац ће при даљој продаји купљених производа по тржишним ценама остварити добит која ће бити виша од оне која би настала да су испоруке вршене по тржишним ценама.¹² Матично друштво за оваквим одлукама може посегнути ако у земљи у којој послује оно, или зависно друштво групе, постоје рестрикције у погледу расподе-

¹² Добит ће се разликовати управо за разлику између цена по којима се обрачунавају интерне испоруке тзв. трансферних цена и тржишних цена и тржишне цене. Да би се онемогућило умањење пореске обавезе на овај начин у чл. 32 Закона о порезу на добит Републике Српске прописује се да разлика између вриједности утврђене примјеном тржишне цијене и трансферне вриједности укључује се у пореску основицу и опорезује се. Видети: <http://www.poreskaupravar.org/Documents/pdf/zakon3.pdf>

ле добити. На пример, прописима земље у којој послује зависно друштво може бити ограничена расподела добитка на дивиденде на највише 50%. Ако матично предузеће жели да пренесе на себе 80% остварене добити зависног друштва, онда је куповина производа зависног друштва по ценама које су ниже од тржишних инструмент за реализацију тог циља.

Последице одступања цена интерних испорука од тржишних цена су да исказани резултат ни једног од учесника у трансакцији не одражава њихову стварну успешност.

Уколико, као што се у пракси догађа матично друштво испоручује зависном друштву сировине, а зависно њему произведене готове производе, тада утицај на висину исказаног резултата може бити остварен кроз утврђивање нижих или виших цена интерних испорука у односу на тржишне не само за испоручене сировине, већ и за испоручене готове производе.

Идентичне последице по резултат има и одобравање кредита од стране матичног зависним друштвима, или између зависних друштава исте групе на које је камата не плаћа или је она испод или изнад тржишних каматних стопа иза пласмане сличне рачности и ризика¹³.

Чак и онда када се испоруке производа и услуга и одобравање кредита између друштава групе обавља по тржишним ценама, информациона вредност појединачних финансијских извештаја друштава групе ће бити нарушена, јер ће у њима бити исказана као добит која са становишта групе није још реализована, тако да је група још увек изложена ризику продаје. Поред тога, корисници финансијских извештаја не могу бити сигурни да ли и у којој мери је матично друштво користило могућност да својим одлукама утиче на висину исказаних резултата.

Матично друштво може могућност контроле користити не само за утицај на висину исказаног сопственог и резултата зависних друштава текућег периода, већ и на висину нето имовине и преко тога на висину будућих резултата. Ако се било билансирана или небилансирана имовина пренесе са једног друштва, матичног или зависног свеједно, на неко друго друштво тада ће, ако је реч о билансираној имовини, доћи до промене висине нето имовине и до утицаја на висину будућих резултата, јер ће економске користи од поседовања те имовине бити такође пренете на друга друштва. Ако би, примера ради, једно од зависних друштава се бавило истраживањем и развојем нових производа, матично друштво може наложити да се резултати истраживања или развоја пренесу другом предузећу групе. Разлог за

¹³ Да није реч о реткој појави, говори и чињеница да се у чл. 33 Закону о порезу на добит Републике Српске утврђује да код кредита који обвезник узима од повјериоца са статусом повезаног лица камата и припадајући трошкови који се признају у расходе у пореском билансу не могу бити већи од оних по којима је на тржишту било могуће узети такав кредит у брачној периоду.

овакву одлуку матичног предузећа може бити смањење пореског терета за оно друштво групе на које је наведена имовина пренета. Ово, нарочито, има смисла ако се примењује прогресивна стопа за опозивање добити. Признавање трошкова истраживања и развоја ће имати за последицу исказивање ниже добити и услед тога утврђивање ниже пореске обавезе. Ако су пак предмет преноса резултати развоја последице по имовину и резултат предузећа на које се имовина преноси ће бити супротни, пренети резултати развоја могу бити активирани а њихова примена ће у будућности довести до прилива економских користи и утицати на повећање резултата.

При оцени кредитног бонитета друштва групе повериоци могу бити додатно изложени ризику непоуздане процене бонитета дужника, будући да су у њиховим финансијским извештајима исказани и добици који су последица испорука роба, производа и услуга друштвима групе по ценама које су више од од набавних цена, односно цене коштања. Ови добици уколико на се дан извештавања испоручена добра још увек налазе код друштва групе, нису дакле, реализована кроз продаје друштвима или лицима која групи са становишта групе није реализована. Њена расподела по одлуци власника друштва групе би могла имати за последицу смањење капитала, у случају да продаја купцима који не припадају групи буде обављена по ценама које су ниже од набавних цена.¹⁴

Поред тога, узимање кредита од стране зависних друштва уколико постоји правна или фактичка солидарна одговорности с њима може довести до тога да финансијски ризик на нивоу групе буде изнад границе која се толерише за правно јединствене извештајне ентитете.¹⁵

Већ због саме могућности да матично друштво, захваљујући моћи контроле, може својим одлукама утицати на квалитет финансијског положаја зависних друштава, на висину исказане добити и нето готовине, доводи од ограничења информационе функције њихових финансијских извештаја. Свако својевољно уобличавање финансијског и приносног положаја појединих друштава групе од стране матичног предузећа само доприноси повећању тог ограничења. Финансијски извештаји појединачних предузећа групе садрже последице насталих трансакција, те последице су исказане у складу са нормативном основом тако да се не може тврдити да они нису у формалном погледу тачни. Ограничење њихове сврсисходности настаје због тога што неке од исказаних трансакција нису обављене под уобичајеним – тржишним условима, а неке од трансакција уопште не биле ни обављене да није реч о друштву које припада истој групи. Поред тога, околност

¹⁴ Расподела нереализоване добити може угрозити одржање капитала друштва групе.

¹⁵ Видети: Busse von Colbe/Ordelsheide/Gebhardt, Pellens (2010). *Konzernabschlüsse*. Wiesbaden: Gabler Verlag

да та друштва чине део једне шире економске целине доводи до изложености ових друштава ризицима који се не јављају код правно и економски самосталних извештајних ентитета као што су ризик интерне добити и ствара се могућност повећања степена изложености финансијском ризику.

Готови сви показатељи успешности и финансијског положаја¹⁶ на основу који представљају значајан део информација за оцену кредитног бонитета се налазе, односно могу бити под утицајем одлука које менаџмент зависних друштава доноси у складу са захтевима матичног друштва.

Због тога су финансијски извештаји појединих друштава групе недовољно поуздана основа за оцену њиховог бонитета.

3. Финансијски извештаји групе – консолидовани финансијски извештаји као извор информација потребних за оцену бонитета друштава групе

Ако је информациона вредност финансијских извештаја друштава групе ограничена због околности да представљају делове веће економске целине којом управља матично друштво које над њима има контролу, онда је целесходно испитати да ли финансијски извештаји који се састављају за групу – економску целину могу бити извор поузданијих и додатних информација потребних за оцену бонитета друштава групе. Повезано са овим је целесходно размотрити и питање да ли је у финансијским извештајима матичног друштва, које увек већински, а понекад и потпуни власник групе, када је реч о групама које настају повезивањем путем капитала, исказан не само његов финансијски и приносни положај, већ и истовремено и финансијски и приносни положај економске целине на чијем челу стоји? Другим речима: због чега је нужно да се поред тога што постоје финансијски извештаји матичног предузећа састављају и консолидовани финансијски извештаји?

Нужност израде консолидованих финансијских извештаја почива на чињеници да чак и онда када је матично друштво, не само већински већ 100% власник свих зависних друштава групе његов финансијски и приносни положај не може се поистоветити са финансијским и приносним положајем групе. За то постоје два важна разлога. Први - у финансијским извештајима матичног предузећа биће садржане последице свих са становишта матич-

¹⁶ Оцена кредитног бонитета се врши на основу података из финансијских извештаја постојећег или потенцијалног дужника и додатних квалитативних података. Уобичајено за те потребе се утврђују показатељи ликвидности, успешности и капиталне структуре. Видети: Die Bonitätsanalyse von Wirtschaftsunternehmen durch die Deutsche Bundesbank (2010)

http://www.bundesbank.de/download/gm/gm_bonitaetsanalyse.pdf

Prof. Dr. M. Kühnberger Konzernrechnungslegung (Advanced Accounting) <http://www.f3.htw-berlin.de/Professoren/Kuehnberger/downloads/Konzernrechnungslegung.pdf>

ног предузећа посматрано екстерних трансакција. Таквим трансакцијама сматрају се и трансакције са друштвима која припадају истој групи.

У Извештају о резултату матичног предузећа исказује се поред резултата који је матично предузеће остварило обављајући своју делатност и део у претходној години остварене добити зависних друштава који у виду дивиденди у текућој години пренет матичном друштву.

Услед тога резултат исказан у Извештају о успеху матичног друштва се не може сматрати резултатом који је у датом обрачунском периоду остварила група, чак ни онда када би преузимање добитка зависних друштава било потпуно, односно када би висина дивиденди била једнака оствареној добити. То је разлог што ће показатељи успешности матичног предузећа његове али не и перформансе групе.

Финансијски положај матичног друштва, исказан у његовим финансијским извештајима, разликоваће се од финансијског положаја групе не само због тога што ће бити под утицајем међусобних трансакција друштава групе, већ и због тога што исказивање финансијског положаја групе захтева узимање у обзир и улагања у друштва групе власника који немају контролу. Да би финансијски извештаји групе приказали финансијску ситуацију и успешност групе као економске целине, потребно је да они садрже укупан капитал који се у групи користи, а то значи како онај који потиче о већинског власника – матичног друштва, тако и онај који су уложили власници који немају контролу. Ово се сматра другим важним разлогом због кога финансијски извештаји матичног друштва не могу надоместити финансијске извештаје групе.

У консолидованим финансијским извештајима исказује се финансијски, имовински и приносни положај групе као да је она не само економски већ и правно јединствена целина. То значи да се при њиховом састављању занемарује правна самосталност друштава групе. Одсуство из финансијских извештаја групе свих износа и позиција који су последица међусобних односа друштава групе омогућава добијање јасне слике финансијском положају и перформансама групе.

Од консолидованих финансијских извештаја се очекује да за групу пруже исте оне информације које за појединачна друштва пружају њихови годишњи обрачуни. Иако данас ови финансијски извештаји имају неколико циљева, да буду основа за опорезивање, основа за управљање групом, основа за доношење одлука о расподели, ипак је још увек првобитно дефинисан циљ пружање информација инвеститорима и повериоцима најзначајнији.

Повериоци зависних и матичног друштва имају отуда, на располагању појединачне финансијске извештаје друштава групе који су им дужници и консолидоване финансијске извештаје. За појединачне финансијске из-

вештаје зависних друштава се готово више и не поставља питање да ли је матично друштво утицало на, у њима исказани, финансијски и приносни положај, већ је само питање колико је тај утицај био снажан. Разматрања ограничења информационе вредности појединачних финансијских извештаја друштава група су важна, корисници треба да са њима буду упознати, али они и даље представљају кључни извор информација за оцену њиховог финансијског и приносног положаја. Консолидовани финансијски извештаји их не могу заменити. На консолидоване финансијске извештаје гледати као на важне изворе неопходних додатних информација.

Повериоцима који увек имају потраживања према појединачним друштвима групе јер група нема својство правног лица, информације из консолидованих финансијских извештаја пружају могућност да оцене какав је финансијски приносни положај групе којој припада зависно друштво које је њихов дужник и да сагледају какав значај дато друштво има за групу.

Информације о финансијском положају и присној снази групе којој припада зависно друштво повериоци користе да би употпунили слику о сигурности потраживања.¹⁷ Због преплетености пословних, кредитних и веза по основу капитала које постоје између друштава групе сматра се да је кредитни ризик повезан са улагањима у друштва групе нижи што су њен финансијски положај и успешност бољи и супротно. Поред тога, путем анализе и поређењем у времену имовинског, финансијског и рентабилитетног положаја групе, повериоци настоје открити могући развој групе у будућности.

За повериоце како матичног, тако из зависних друштава, може бити значајан, на основу анализе финансијских извештаја групе, утврђен однос између матичног друштва, и групе као целине.¹⁸ Учешће матичног друштва у укупном капиталу групе је основа за извођење закључака о концентрацији капитала. Висок степен концентрације капитала било код матичног или неког од зависних друштава може повећати степен изложености групе пословном и финансијском ризику. Нису у пракси непознати случајеви у којима је банкротство матичног друштва довело до банкротства и његових зависних друштава.

Релативно учешће пословних прихода матичног друштва у пословним приходима групе као целине представља основу за закључак о томе како су расподељене пословне активности између матичног друштва и осталих друштава групе, што је значајно за оцену пословног ризика.

¹⁷ Peemoller, V. (2003). *Bilanzanalyse und Bilanzpolitik: Einführung in die Grundlagen*. Wiesbaden: Gabler Verlag, Wiesbaden, str. 271.

¹⁸ Видети: Lacnit, L. (2004). *Bilanzanalyse Grundlagen-Einzel und Konzernabschlusse*. Wiesbaden: Gabler Verlag, str. 322.

Висина учешћа резултата матичног друштва у резултату групе може бити последица високог ушћа матичног друштва у пословним активности-ма групе, али, исто тако, може указивати и на то да матично друштво води такву политику расподеле унутар групе да се на њега преноси преко дивиденди преноси значајан део добитака зависних друштава. Однос висине задржане добити матичног друштва и задржане добити осталих друштава групе је показатељ који даје јаснији увид у примењивану политику расподеле.¹⁹

Високо учешће власника који немају контролу, познатих и као мањински власници повећава ризик од непријатељских преузимања.

Наведене информације о групи нису, дакле, директни показатељи бонитета појединих друштава групе. Због ограничене исказне моћи њихових појединачних финансијских извештаја, међутим, оне представљају неопходну допуну, која омогућава, с једне стране, боље разумевање финансијског и приносног положаја самог зависног друштва и групе којој то друштво припада, с друге стране.

Закључак

1. Повериоци сигурност својих потраживања процењују на основу висине нето имовине дужника, његове успешности и способности да ствара готовину. Финансијски извештаји у којима се презентирају ове информације се, стога, с правом сматрају инструментом заштите интереса поверилаца. Они могу доприносити заштити интереса поверилаца само ако садрже информације које су са становишта поверилаца посматрано релевантне, веродостојно и благовремено презентоване, упоредиве, јасне и проверљиве.
2. Финансијски извештаји зависних друштава и поред поседовања свих нужних квалитативних карактеристика, не представљају довољно поздану основу за оцену њиховог бонитета, јер матично друштво може својим одлукама утицати на исказани финансијски положај и резултат.
3. Одређивањем услова под којима се врше испоруке производа и услуга између предузећа групе матично друштво може вршити преношење добити са предузећа испоручиоца на предузеће купца, или обрнуто. Тиме непосредно утиче на висину њихових показатеља успешности. Финансијски положај неког од зависних друштава може бити радикално про-

¹⁹ Предмет расподеле код друштава групе је увек добитак исказан у њиховим појединачним финансијским извештајима и формално гледано финансијски извештаји групе не представљају основу за доношење одлука од начину расподеле резултата. Моћ контроле коју има матично друштво, омогућава му да не само утиче на то колика ће добит бити исказана у појединачним Извештајима о резултату већ и на који начин ће та добит бити дељена.

мењен тако што ће му матично друштво само, или по његовом налогу неко од друштава групе одобрити кредит или откупити емитоване акције.

4. Одлуке о расподели добитка код зависних друштава могу довести у питање одржање капитала и тиме сигурност потраживања поверилаца, ако висина дивиденди надмаши са становишта групе посматрано екстерно реализовану добит.
5. Финансијски извештаји групе не могу отклонити ограничења исказне моћи финансијских извештаја друштава групе, али их могу учинити јасним и пружити додатне информације које ће помоћи доношењу поузданије оцене бонитета друштава групе.

Литература:

1. Peemoller, V. (2003). *Bilanzanalyse und Bilanzpolitik: Einführung in die Grundlagen*. Wiesbaden: Gabler Verlag
2. Busse von Colbe/Ordelheide/Gebhardt, Pellens (2010). *Konzernabschlüsse*. Wiesbaden: Gabler Verlag
3. Lacnit, L. (2004). *Bilanzanalyse Grundlagen-Einzel und Konzernabschlüsse*. Wiesbaden: Gabler Verlag,
4. Die Bonitätsanalyse von Wirtschaftsunternehmen durch die Deutsche Bundesbank http://www.bundesbank.de/download/gm/gm_bonitaetsanalyse.pdf
5. Prof. Dr. M. Kühnberger Konzernrechnungslegung (Advanced Accounting) <http://www.f3.htw-berlin.de/Professoren/Kuehnberger/downloads/Konzernrechnungslegung.pdf>
6. Fuchs, M. (2007). *Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung: Ein Konzept unter Beibehaltung der handelsrechtlichen Ausschuttbemessungsfunktion*. Munchen: Martin MeidenbauerVerlagsbuchhandlung,
7. Klein, G. (2003). *Internationale Rechlegung und Konzernabsschluss*. Wiesbaden: Gabler Edition Wissenschaft
8. Schilbach, T. (2008). *Der Konzernabschlüsse nach HGB, IFRS und US-GAPP*. Munchen: Oldenbourg Wissenschaftsverlag
9. Шкарић Јовановић, К. (2001). Концептуални оквир МСФИ – ревизија циљева финансијског извештавања и квалитативних карактеристика финансијских извештаја. *Финрар*, 2/2011.
10. Шкарић Јовановић, К. (2010). *Дометии заштити интереса поверилаца у Закону о привредним друштвима Републике Српске*. Зборник радова.

11. First Impressions: Consolidated financial statements, May 2011, www.kpmg.com/.../first-impressions/.../first-impressions-consolidated...
12. *Казнени законик и казнени посѣуѣак судски за Краљевину Србију*. 3. поправљено изд. Београд: Краљевско-српска државна штампарија, 1887.
13. *Закон о порезу на добий Републике Српске*. <http://www.poreskaupravar.org/Documents/pdf/zakon3.pdf>