

Милан Вемић,
асистент-магистрант, Факултет за
менаџмент, Нови Сад. Старији консултант
за мала и средња предузећа у оквиру
програма Европске уније за нефинансијску
помоћ развоју МСП у Србији-Менаџмент
консалтинг фирма: Louis Berger S.A.

Правни и финансијски аспекти спајања и припајања малих предузећа

Резиме

Када једна корпорација преузима средства и обавезе друге, која тим чином престаје да постоји говоримо о фузији или спајању предузећа. Постоје бројни правни, финансијски, рачуноводствени и менаџмент проблеми који праће ову трансакцију. Један од најважнијих аспеката ове сложене операције је утврђивање вредности goodwill-а (неопходна средства) и његов вредности средстава односно њихове приносне снаге која у крајњој инстанци одређује и вредности трансакције. Без адекватних тржишних институција као што је берза и секундарно тржиште није могуће говорити о овом моделу развоја предузећа.

Поред значаја за раст предузећа, спајање и припајање се ипак користи ради остварења пореских олакшица које одређене земље нуде корпорацијама које своје пословање пренесу на њихову територију.

Кључне речи: спајање и припајање фирми, консолидација биланса, средства и обавезе у консолидованом билансу, реинџинџинг процеса, вертикално спајање фирми, хоризонтално спајање фирми, goodwill, емисија акција, конгломератско спајање фирми

1. Дефиниција спајања и припајања¹⁾

Код спајања и припајања се сусрећемо са једним иновативним начином опстанка, раста и развоја предузећа који је карактеристичан за развијене тржишне економије, а поникао је у Сједињеним Америчким Државама. Подразумева правне, финансијске и берзанске радње под којима две или више фирми потпадају под заједничко власништво и контролу. Синонимно се користе и термини аквизиција, консолидација и преузимање. У америчкој привредној пракси, која је и најразвијенија у овој области, правници ограничавају значење овог термина на следећу дефиницију: једна од спојених фирми наставља да постоји док друга губи свој посебни идентитет и инкорпорира се у прву фирму.²⁾ Аквизиција значи да једна фирма губи свој идентитет, да ју је друга купила и наставља да постоји. Преузимање подразумева исто што и аквизиција с тим што такође укључује и отпор који поједини власници преузете фирме пружају. Амалгамација и консолидација имплицирају споразумно спајање и/или преузимање и доводе до стварања потпуно нове фирме.

Теорија менаџмента разликује три кључна модела спајања: вертикално, између фирме и њених снабдевача, хоризонтално, између фирми које имају сличну делатност у оквиру исте индустрије, и конгломератско спајање фирми из различитих делатности пословања.

У тржишним економијама мале фирме спајањем долазе у позицију да концентрацијом активе постану довољно велике за јавну продају акција и излазак на берзу. Јачање средстава фирме у билансу емитовањем акција доводи до далеко бржег раста и развоја. Наравно то са собом повлачи и бројне ризике као што је непријатељско преузимање фирми.

1.1 Значај операције спајања и припајања за опстанак и раст малих предузећа

Динамизам на тржишту спајања и припајања у другој половини двадесетог века је изненадио бројне аналитичаре, политичаре и пословне људе. Трансакције на овом тржишту су последњих година расле по стопи од 30%, бар када су у питању САД, Енглеска и још неке земље са развијеним финансијским тржиштима. Спајање и припајање су временом постали стандардан пословни алат, признат и у теорији, за остваривање бржег раста, развој капацитета, повећање способности и вештина наступа на тржишту као и за повећање удела на глобалном светском тржишту. Нагли пораст спајања и припајања је највидљивија последица радикалних промена у светској економији и у успостављеним моделима пословања. Те промене су последица нових трендова као што су глобализација, конкуренција, повећање захтева потрошача, брзине промена и електронске трговине. У Америци и не-

1. Изворни термин на енглеском језику је "mergers and acquisitions".

2. French, D. & Saward, H. Dictionary of Management, Pan reference Books, 1975, Gower Press.

ким другим деловима света компаније користе спајање и припајање да остваре бржи раст и остваре глобално присуство.

Промене и операције са спајањем и припајањем намећу велики изазов информационом технологијама, правним и финансијским компетенцијама у фирмама које се упуштају у овакве подухвате. Спојене фирме морају развити компетенције развијања интегрисаних и финансијских система и правних решења, како би подухвати ове врсте опстали на тржишту.

Када се друштва капитала спајају или преузимају друга друштва она наслеђују постојећу правну, информациону и финансијску структуру. У већини случајева су то комплексни системи који захтевају одговарајуће прилагођавање новонасталим организационим условима. Просперитет новог друштва капитала, будући ток готовине и вредност дивиденди ће у великој мери зависити од способности новог менаџмента да реализује одговарајући реинжињеринг постојећих процеса у организацији. Нови процеси треба да одговарају структури и циљевима новог друштва капитала које је настало спајањем или припајањем. У већини случајева пука интеграција система не обезбеђује оптималне резултате у пословању. Спајање и припајање друштава капитала најчешће захтева комплетан реинжињеринг правне, информатичке и финансијске структуре, како би си опстало на тржишту и задржали главни купци.

Бројни други аспекти такође условљавају успех операције спајања и припајања фирми као што су културна интеграција, јасни циљеви и компатибилност информационих технологија. Анализе показују да оне фирме које успешније интегришу своје финансијске и информационе системе имају далеко више шанси да успеју на тржишту.

У различитим фазама развоја предузећа појављују се различити извори финансирања и окрупњавања што је приказано на следећи начин:

Табела 1.

| Извори финансирања МСП ^а у различитим фазама животног циклуса: | Штедња пријатељи партнери | Лизинг и ризични капитал | Кредити и факторинг послови | Хартије од вредности и спајање | Јавни дуг аквизиција продаја |
|---|---------------------------|--------------------------|-----------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| 1. Развој и start-up | х | | | | |
| 2. Рани раст | х | х | х | | |
| 3. Убрзани раст и консолидација | | | х | х | |
| 4. Старење | | | х | х | |
| 5. Трансфер-сукцесија | | | | х | |
| 6. Напуштање подухвата | | | | х | х |
| 7. Смрт предузећа | | | | | х |

а. Мала и средња предузећа.

Очито је да у каснијим фазама развоја предузећа долази до изразитије потребе и могућности коришћења модела спајања и припајања ради раста, опстанка или гашења правног лица.

2. Правни статус спојених и припојених предузећа

Нова правна лица настала спајањем и припајањем на споразумној основу треба да предупреду кризу делегирања овлашћења, одговорности и руководства до које неминовно долази бирократизацијом организационе структуре фирми. У овом смислу се може говорити о предности које овај модел правног реструктурирања пружа.

3. Ефекат спајања и припајања на биланс предузећа

3.1 Консолидација финансијских извештаја

Консолидација омогућава креирање јасне финансијске слике новог правног лица што је важно за бројне играче и заинтересоване стране. Пореске власти имају пре собом правно лице са јасним обавезама, акционари формирају јасна очекивања у погледу дивиденде, купци и добављачи знају са ким да склапају нове пословне уговоре.

Код консолидације финансијских извештаја је кључан датум преузимања односно аквизиције неке фирме. Са тим датумом наступају обавезе и права. Када једна фирма преузима целокупна нето средства неке друге фирме са датумом преузимања је потребно је израдити консолидовани биланс новоформиране фирме. Средства у билансу стања се приказију као износ трошкова које трпи купац односно фирма која преузима другу фирму. Обавезе преузетог предузећа се такође консолидују са датумом трансакције.

4. Финансијски статус спојених и припојених предузећа

Једна од највећих предности спајања и припајања је јачање извора средстава у консолидованом билансу новоформираног правног лица односно фирме. Под осталим непромењеним околностима то треба да доведе до даљег раста и развоја фирме односно да предупреди прерану њену смрт услед готовинске и/или финансијске кризе. Повољнији порески третман у одређеним земљама директно стимулише спајање фирми.

У условима економске кризе и транзиције, као и спорог раста сектора малих и средњих предузећа, спајање и припајање предузећа може представљати алтернативан начин развоја, јер доводи до концентрације активе у билансима фирми. То такође захтева развој пратећих институција као што је берза и тржиште капитала.

Литература

1. Eales, A. B, "Financial Risk Management", McGraw Hill Book Company, 1995.
2. Fess, P. Niswonger. C. Accounting Principles, South Western Publishing, 1981
3. French, D. "Dictionary of Management", Pan Reference Books, 1977
4. Hammer, M. Reengineering the Corporation, Harper Business, 1994
5. Hammer, M. Reengineering Revolution, Harper Business, 1997
6. Красуља, Д. "Пословне финансије", Економски факултет, Београд, 1989.
7. Кањевац, М. "Пословне финансије", Институт за економику индустрије, Београд 1990.
8. Smith, R. & Smith J. "Entrepreneurial Finance", John Wiley and Sons, 2000.
9. Sizer, J. "An insight into management accounting", Penguin Business Books, third edition 1989.

Milan Vemić,
Assistant Professor, Novi Sad School of Management,
senior SME Consultant on the EU funded non financial
assistance to SMEs program in Serbia
– Management Consulting firm: Louis Berger S.A.

Legal Aspects of Merger of Small Companies Summary

Summary

The dynamism in the mergers and acquisitions market in the latter part of the 20th century astonished analysts, politicians and business leaders alike, with year-on-year growth greater than 30%, and accelerating. Mergers and acquisitions have become the standard business tool for achieving faster growth, expanded capabilities, a pan-global presence and greater market share.

This surge in mergers and acquisitions (M&As) is the most visible consequence of radical changes taking place in established business models, driven by forces such as globalisation, competition and customer sophistication, the speed of change, and, of course, e-business. Companies are using M&As as a way to grow faster, with many seeing it as a race to establish themselves globally.

Mergers are also called tax free pooling of interests when corporations transfer their global activities into those countries offering more favourable tax treatment for their operations.

Key words: *mergers and acquisitions, konsolidation of balance sheets, assets and liabilities in a consolidated balance sheet, reengineering of business processes, vertical mergers of firms; horizontal mergers of firms, conglomerate mergers, goodwill, initial public offering*