



**KOMORA PROCJENITELJA CRNE GORE**



**CRNOGORSKI EDUKATIVNI CENTAR**

# Procjena vrijednosti nematerijalne imovine

Doc. dr Slavko Rakočević

Ovlašćeni procjenitelj nekretnina, opreme i kapitala  
predsjednik UO Komore Procjenitelja CG  
Licencirani revizor, državni revizor

Podgorica, 24.11.2018.



**MONT AUDIT** d.o.o.  
revizija, kontroling, konsalting



Ministarstvo finansija Crne Gore



**“SAVJETOVANJE U VEZI PRIMJENE METODOLOGIJE ZA PROCJENU VRIJEDNOSTI IMOVINE”**



# Propisana metodologija za procjenu nematerijalnih sredstava



Prije donošenja odluke koja metoda procjene je primjenljiva ovlašćeni procjenjivač razmotra sljedeće:

1. definiciju nematerijalnog sredstva u skladu sa zakonom i međunarodnim standardima,
2. ukoliko se procjena radi za svrhe finansijskog izvještavanja, neophodno je da bude u skladu sa Međunarodnim računovodstvenim standardom 38 - Nematerijalna sredstva.

## Međunarodni računovodstveni standard 38 Nematerijalna imovina

Nematerijalna imovina je **prepoznatljiva** nemonetarna **imovina bez fizičkog sadržaja**.

Imovina je resurs:

- (a) koji subjekt kontrolira kao rezultat prošlih događaja; i
- (b) od kojeg se očekuje priliv budućih ekonomskih koristi u subjekt

Imovina je prepoznatljiva ako je ili:

- odvojiva, odnosno kad se može izdvojiti ili odijeliti iz subjekta i prodati, prenijeti, licencirati, iznajmiti ili razmijeniti,
- proizlazi iz ugovornih ili drugih zakonskih prava,



# Propisana metodologija za procjenu nematerijalnih sredstava



Međunarodni računovodstveni standard 38 Nematerijalna imovina

Nematerijalna imovina se priznaje onda, i samo onda, ako:

(a) je vjerovatno da će očekivane buduće ekonomske koristi koje se mogu pripisati imovini, pritjecati u subjekt, i

(b) je trošak imovine moguće pouzdano izmjeriti.

## Mjerenje nakon priznavanja

- **Model troška** – iskazivanje po svom trošku umanjenom za svaku akumuliranu amortizaciju i sve akumulirane gubitke od umanjenja vrijednosti.
- **Model revalorizacije**- nakon početnog priznavanja, nematerijalna imovina se iskazuje po revaloriziranoj vrijednosti, koja predstavlja njenu **fer vrijednost na datum revalorizacije** umanjenu za svaku naknadnu akumuliranu amortizaciju i sve naknadne akumulirane gubitke od umanjenja vrijednosti.



# Propisana metodologija za procjenu nematerijalnih sredstava



## MSFI 13 Mjerenje fer vrijednosti

Fer vrijednost je cijena koja bi se mogla ostvariti prodajom neke stavke imovine ili plaćena za prenos neke obveze u redovnoj transakciji između tržišnih učesnika na datum mjerenja.



# MSP 210/2017



**Nematerijalno sredstvo je nenovčano sredstvo (imovina) koja se manifestuje po ekonomskim svojstvima. Ono nema fizičku materiju, već daje svom vlasniku prava i/ili ekonomske koristi.**

1. Nematerijalna imovina koju je moguće identifikovati :
  - odvojiva – od subjekta, prodana, prenijeta, licencirana, rentirana
  - od ugovornih ili drugih prava
2. Nematerijalna imovina koju nije moguće identifikovati – **goodwill**

Generalno, **goodwill** je svaka buduća ekonomska korist koja proizilazi iz poslovanja, vlasničkog udjela u privrednom društvu ili korišćenja grupe sredstava koja nijesu posebno priznata u okviru drugog sredstva. Vrijednost goodwill-a se obično mjeri kao rezidualni iznos koji preostaje nakon što se od vrijednosti privrednog društva oduzmu vrijednosti ukupno identifikovanih materijalnih i nematerijalnih sredstava i gotovine, prilagođene za stvarne i potencijalne obaveze.



# Propisana metodologija za procjenu nematerijalnih sredstava



Prije donošenja odluke koja metoda procjene je primjenljiva ovlašćeni procjenjivač razmotra sljedeće:

### 3. kojoj kategoriji pripada nematerijalno sredstvo?

- kategoriji nematerijalnih sredstava vezanih za marketing;
- kategoriji nematerijalnih sredstava vezanih za korisnike;
- kategoriji nematerijalnih sredstava koja je zasnovana na ugovorima;
- kategoriji tehnoloških nematerijalnih sredstava, ili
- kategoriji nematerijalnih sredstava vezanih za umjetnost.



# ***Pregled kategorija nematerijalnih sredstava***



<b>Kategorija nematerijalnog sredstva</b>	<b>Nematerijalno sredstvo</b>
Nematerijalna sredstva vezana za marketing	<ul style="list-style-type: none"><li>- Brend</li><li>- Robne marke</li><li>- Zaštitni znak</li><li>- Internet domeni</li><li>- Ugovor o isključivanju konkurencije</li></ul>
Nematerijalna sredstva vezana za korisnike	<ul style="list-style-type: none"><li>- Liste kupaca</li><li>- Porudžbine za proizvodnju</li><li>- Ugovori sa kupcima ili povezani odnosi sa kupcima</li></ul>





# ***Pregled kategorija nematerijalnih sredstava***



<b>Kategorija nematerijalnog sredstva</b>	<b>Nematerijalno sredstvo</b>
Nematerijalna sredstva zasnovana na ugovorima	<ul style="list-style-type: none"><li>- Licence ili naknade za korišćenje imena</li><li>- Ugovori za reklamiranje, izgradnju, upravljanje, usluge</li><li>- Ugovori o nabavci, distribuciji, snabdijevanju, zakupu</li><li>- Ugovori o franšizi</li><li>- Dozvole za gradnju, prava na upravljanje, emitovanje, korišćenje</li><li>- Ugovori sa zaposlenima</li><li>- Eksploataciona prava</li><li>- Koncesiona prava</li></ul>





# ***Pregled kategorija nematerijalnih sredstava***



Tehnološka nematerijalna sredstva

- Patenti
- Kompjuterski softver, otkupljen
- Interno razvijeni softver
- Procesi
- Istraživanje i razvoj u toku
- Razvijena/ključna tehnologija
- „Know-how“
- Nepatentirana tehnologija
- Baze podataka
- Poslovne tajne

Nematerijalna sredstva vezana za umjetnost

- Autorska prava



# Propisana metodologija za procjenu nematerijalnih sredstava



Prije donošenja odluke koja metoda procjene je primjenljiva ovlašćeni procjenjivač razmotra sljedeće:

4. period korisnog vijeka nematerijalnog sredstva i da li predmetno nematerijalno sredstvo ima ograničeni ili neograničeni vijek trajanja;
5. sva prava, privilegije ili uslove koji su u vezi sa nematerijalnim sredstvom koje je predmet procjene;
6. da li postoje raspoloživi podaci o trgovanju sa istim ili sličnim nematerijalnim sredstvima;
7. buduće ekonomske koristi (**prihodi ili uštede troškova**), koje vlasnik može ostvariti od konkretnog nematerijalnog sredstva i rizik tj. vjerovatnoću realizacije takve buduće ekonomske koristi
8. informacije o troškovima sticanja ili kreiranja nematerijalnog sredstva;
9. faktor poreske uštede koji predstavlja hipotetičku poresku uštedu koja se može ostvariti od nematerijalnog sredstva u slučaju da se stečena nematerijalna imovina amortizuje na isti način kao i materijalna imovina



# Propisana metodologija za procjenu nematerijalnih sredstava



Prije donošenja odluke koja metoda procjene je primjenljiva ovlašćeni procjenjivač razmotra sljedeće:

**Efekat poreske uštede (TAB faktor)** se obračunava kroz faktor čija formula je data u nastavku:

$$TAB_{faktor} = \frac{1}{\left[1 - \frac{t}{n} * \left(\frac{1}{k} - \frac{1}{(k*(1+k)^n)}\right)\right]}$$

Gdje je:

t – stopa poreza na dobit;

n – poreski period u kom se nematerijalno sredstvo amortizuje;

k – diskontna stopa.

**Dobijeni faktor poreske uštede se množi sa procijenjenom vrijednošću nematerijalnog sredstva, čime se uvećava njegova konačna procijenjena vrijednost uslijed poreske uštede koje ono ostvaruje.**



# Procjena nematerijalnih sredstava putem tržišnog pristupa



Procjena nematerijalnih sredstava putem tržišnog pristupa se vrši na osnovu informacija o transakcijama na tržištu istih ili sličnih uporedivih nematerijalnih sredstava.

Tržišni pristup je teško primjenljiv u praksi imajući u vidu da se nematerijalna sredstva rijetko prodaju odvojeno od biznisa.

U postupku procjene, potrebno je da ovlašćeni procjenjivač obračuna i dodatne korekcije.

Navedene korekcije mogu reflektovati razliku u pravima i/ili funkcionalnosti.



# Procjena nematerijalnih sredstava putem tržišnog pristupa



Nematerijalna sredstva čija procijenjena vrijednost može da bude utvrđena primjenom tržišnog pristupa najčešće se odnose na:

- 1. nematerijalna sredstva vezana za marketing:**  
brendovi, žigovi, robne marke i sl.;
- 2. nematerijalna sredstva zasnovana na ugovorima:**  
licence ili naknade za korišćenje imena;  
nazivi internet domena;  
dozvole za obavljanje djelatnosti, koncesiona prava;
- 3. tehnološka nematerijalna sredstva:**  
patenti;  
kompjuterski softver;  
baze podataka.
- 4. nematerijalna sredstva vezana za umjetnost:**  
autorska prava.



# Procjena nematerijalnog sredstava putem Prinosnog pristupa



Na osnovu analize potencijalnih prihoda, rashoda, profitabilnosti i ulaganja koja su potrebna kako bi predmetno nematerijalno sredstvo bilo u upotrebi.

Ovlašćeni procjenjivač vrši projekciju budućih koristi koje vlasnik predmetnog nematerijalnog sredstva može da očekuje od njegove upotrebe.

1. Metod oslobođenja od plaćanja naknade za korišćenje sredstava;
2. Metod uvećane zarade;
3. Metod „sa“ i „bez“; I
4. „Greenfield“ metod.



# Metod oslobođenja od plaćanja naknade za korišćenje sredstava



Obračunu hipotetičke naknade koju bi korisnik nematerijalnog sredstva koje je predmet procjene morao da plaća trećem licu (vlasniku tog sredstva) za korišćenje predmetnog nematerijalnog sredstva i koja zapravo predstavlja uštedu koju ostvaruje vlasnik jer je predmetno sredstvo u njegovom vlasništvu.

Najčešće se odnose na brend, trgovačka imena, zaštitne znakove, tehnologiju, „know-how“.





# Metod oslobođenja od plaćanja naknade za korišćenje sredstava



Ovlašćeni procjenjivač je dužan da izvrši i obračuna sljedeće ključne parametre:

1. **Projekciju novčanih tokova** koji se generišu po osnovu nematerijalnog sredstva koje je predmet procjene;
2. **Korisni vijek** nematerijalnog sredstva (očekivana realizacija prihoda i rashoda) ;
3. **Stopu naknade** koja je adekvatna za predmetno nematerijalno sredstvo;
4. **Diskontnu stopu**



# Metod oslobođenja od plaćanja naknade za korišćenje sredstava



$$\text{Procijenjena vrijednost sredstva} = \sum_{t=0}^n (NT_t * r_t * (1 - t) * 1/(1 + d_t)^t) * PA$$

dt – diskontna stopa u periodu t

t – vremenski period

n – ukupan broj vremenskih perioda

NTt – novčani tok u periodu t, najčešće prihod povezan sa nematerijalnim sredstvom

rt – stopa naknade za korišćenje nematerijalnog sredstva na osnovu informacija sa tržišta o naknadama za korišćenje nematerijalnih sredstava sličnih karakteristika, u periodu t

t – statutarna stopa poreza na dobit

PA – faktor poreske uštede



## Metod uvećane zarade



Obračun sadašnje vrijednosti dobiti na način što se od ukupne poslovne dobiti u čijem generisanju je učestvovalo i nematerijalno sredstvo, oduzme dio poslovne dobiti čijem generisanju su doprinijela **ostala sredstva** koja nisu predmet procjene, kao i troškovi angažovane radne snage.

Ostala sredstva mogu biti **druga nematerijalna sredstva, osnovna sredstva, obrtni kapital.**



# Metod uvećane zarade



Metod uvećane zarade je primjenljiv u slučajevima kada nematerijalno sredstvo koje je predmet procjene predstavlja primarno sredstvo društva.

Nematerijalna sredstva koja se mogu procijeniti primjenom metoda uvećane zarade su najčešće **odnos sa kupcima, odnos sa prodavcima, tehnologija, brend, ugovori o porudžbinama, licence, koncesiona prava.**



## Metod uvećane zarade



U postupku procjene primjenom metoda uvećane zarade, ovlašćeni procjenjivač vrši:

1. projekciju ukupnih novčanih tokova (koji se generišu po osnovu zajedničkog doprinosa nematerijalnog sredstva koje je predmet procjene i ostalih sredstava);
2. korisni vijek nematerijalnog sredstva;
3. troškove angažovanja ostalih sredstava i troškove angažovane radne snage;
4. diskontnu stopu;
5. faktor poreske uštede.



# Metod uvećane zarade



$$\text{Procijenjena vrijednost sredstva} = \sum_{t=0}^n (NT_t * 1/(1+d)^t) * PA$$

$$NT_t = Pr_t - Tr_t - CAC_t - T_t$$

Gdje je:

$d_t$  – diskontna stopa u periodu  $t$

$t$  – vremenski period

$n$  – ukupan broj vremenskih perioda

$NT_t$  – novčani tok u periodu  $t$

$Pr_t$  – prihod u periodu  $t$

$Tr_t$  – rashodi u periodu  $t$

$CAC_t$  – troškovi angažovanja sredstava u periodu  $t$

$T_t$  – trošak statutarog poreza na dobit u periodu  $T$

$PA$  – faktor poreske uštede



# Metod „sa” i “bez”



Bazira se na razlici između obračunate procijenjene vrijednosti poslovanja poslovnog subjekta sa nematerijalnim sredstvom koje je predmet procjene i obračunate hipotetičke vrijednosti poslovnog subjekta bez nematerijalnog sredstva koje je predmet procjene.

Nematerijalna sredstva koja se mogu procijeniti primjenom metoda „sa” ili „bez” su najčešće sporazumi o isključivanju konkurencije, franšize, tehnologije i procesi.





# Metod „sa” i “bez”



Ovlašćeni procjenjivač je dužan da izvrši analizu i obračuna sljedeće ključne parametre:

1. projekciju novčanih tokova za poslovni subjekt „sa” predmetom procjene (**prihodi, rashodi, kapitalna ulaganja, promjene na obrtnom kapitalu i troškovi poreza**);
2. projekcije novčanih tokova za poslovni subjekt „bez” predmeta procjene (**prihodi, rashodi, kapitalna ulaganja, promjene na obrtnom kapitalu i troškovi poreza**);
3. diskontnu stopu, za diskontovanje novčanih tokova „sa” predmetom procjene;
4. diskontnu stopu, za diskontovanje novčanih tokova „bez” predmeta procjene;
5. analiza perioda i troškova koji su imali uticaj na projekciju novčanih tokova u scenariju „bez” predmeta procjene;
6. faktor poreske uštede.



## Metod „sa” i “bez”



**Ukupna vrijednost nematerijalnog sredstva primjenom ove metode obračunava se kao razlika sadašnje vrijednosti novčanih tokova u scenarijima „sa” i „bez” predmeta procjene, uvećana za sadašnju vrijednost koristi od poreske amortizacije.**



# Metod „sa” i “bez”



## Formula za primjenu metoda

$$\text{Procijenjena vrijednost sredstva} = \sum_{t=0}^n ((NT_{1t} * 1/(1 + d_{1t})^t) - \sum_{t=0}^n (NT_{2t} * 1/(1 + d_{2t})^t)) * PA$$

$$NT_{1t} = Pr_{1t} - Tr_{1t} - CAP_{1t} - WC_{1t} - T_{1t}$$

$$NT_{2t} = Pr_{2t} - Tr_{2t} - CAP_{2t} - WC_{2t} - T_{2t}$$

$d_{1t}$  – diskontna stopa u scenariju „sa” predmetom procjene, u periodu  $t$

$d_{2t}$  – diskontna stopa u scenariju „bez” predmeta procjene, u periodu  $t$

$d_3$  – diskontna stopa primijenjena na korist od poreske amortizacije

$t$  – vremenski period

$n$  – ukupan broj vremenskih perioda

$NT_{1t}$  – novčani tok u periodu  $t$  u scenariju „sa” predmetom procjene, u periodu  $t$

$NT_{2t}$  – novčani tok u periodu  $t$  u scenariju „bez” predmeta procjene, u periodu  $t$

$Pr_{1t}$  – prihod u scenariju „sa” predmetom procjene, u periodu  $t$

$Pr_{2t}$  – prihod u scenariju „bez” predmeta procjene, u periodu  $t$

$Tr_{1t}$  – rashodi u scenariju „sa” predmetom procjene, u periodu  $t$

$Tr_{2t}$  – rashodi u scenariju „bez” predmeta procjene, u periodu  $t$

$CAP_{1t}$  – kapitalna ulaganja u scenariju „sa” predmetom procjene, u periodu  $t$

$CAP_{2t}$  – kapitalna ulaganja u scenariju „bez” predmeta procjene, u periodu  $t$

$WC_{1t}$  – promjene na obrtnom kapitalu u scenariju „sa” predmetom procjene, u periodu  $t$

$WC_{2t}$  – promjene na obrtnom kapitalu u scenariju „bez” predmeta procjene, u periodu  $t$

$T_{1t}$  – trošak statutarog poreza na dobit u scenariju „sa” predmetom procjene, u periodu  $t$

$T_{2t}$  – trošak statutarog poreza na dobit u scenariju „bez” predmeta procjene, u periodu  $t$

$PA$  – faktor poreske uštede



# „Greenfield“ metod



Bazira na pretpostavci da se vrijednost predmetnog nematerijalnog sredstva mjeri na osnovu diskontovanih novčanih tokova zamišljenog početnog biznisa koji posluje bez drugih sredstava, odnosno da je predmetno nematerijalno sredstvo jedino sredstvo koje je u vlasništvu društva.

Najčešće se primjenjuje kod sledećih nematerijalnih sredstava: licence i dozvole, prava (na korišćenje vode, rude, šuma i sl.), kao i ugovori o franšizi.



# „Greenfield“ metod



Ključni parametri:

- 1. novčani tokovi povezani sa predmetom procjene** (projektovanje prihoda, troškova, kapitalnih ulaganja, promjenu na obrtnom kapitalu i troškove poreza koji su povezani sa biznisom koji je povezan sa predmetom procjene);
- 2. korisni vijek predmetnog nematerijalnog sredstva ;**
- 3. analiza kapitalnih ulaganja** (sva druga sredstva koja su neophodna da bi predmet procjene u potpunosti bio iskorišćen, kao i inkrementalnog obrtnog kapitala koji je neophodan za korišćenje nematerijalnog sredstva koje je predmet procjene).
- 4. diskontna stopa;**
- 5. faktor poreske uštede.**



# „Greenfield“ metod



$$\text{Procijenjena vrijednost sredstva} = \sum_{t=0}^n (NT_t * 1/(1 + d_t)^t) * PA$$

$$NT_t = Pr_t - Tr_t - CAP_t - WC_t - T_t$$

Gdje je:

$d_t$  – diskontna stopa u periodu  $t$

$t$  – vremenski period

$n$  – ukupan broj vremenskih perioda

$NT_t$  – novčani tok u periodu  $t$

$Pr_t$  – prihod u periodu  $t$

$Tr_t$  – rashodi u periodu  $t$

$CAP_t$  – kapitalna ulaganja u periodu  $t$

$WC_t$  – promjene na obrtnom kapitalu u periodu  $t$

$T_t$  – trošak statutarog poreza na dobit u periodu  $T$

$PA$  – faktor poreske uštede



# Procjena nematerijalnih sredstava putem troškovnog pristupa



- 1. Metod amortizovanih troškova zamjene-** promišljen i obaviješten kupac neće platiti više za određeno sredstvo koje je predmet procjene u odnosu na aktuelni trošak zamjene za **sredstvo sličnih karakteristika i korisnosti na dan procjene.**
- 2. Metod troškova reprodukcije-** bazira na aktuelnom trošku reprodukcije nove replike predmetnog nese materijalnog sredstva **sa identičnim karakteristikama i korisnošću na dan procjene.**





# Procjena nematerijalnih sredstava putem troškovnog pristupa



Procjenitelj treba da izvrši analizu i obračuna sljedeće ključne parametre:

- 1. direktne i indirektne troškove;**
- 2. faktor zastarjelosti;**
- 3. profitabilnost;**
- 4. oportunitetne troškove-** vlasnik sredstva ima oportunitetne troškove uzimajući u obzir da nije u mogućnosti da sredstva uložena u generisanje predmeta procjene, uloži u alternativne projekte istog ili sličnog stepena rizika.



Ministarstvo finansija Crne Gore



[www.komoraprocjenitelja.me](http://www.komoraprocjenitelja.me)



**Napredujemo  
kroz saradnju!  
Progress through sharing!**