



KOMORA PROCJENITELJA CRNE GORE



CRNOGORSKI EDUKATIVNI CENTAR

PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA

Prof. dr Đorđije Rakočević, licencirani revizor
ovlašćeni procjenitelj nekretnina, opreme i kapitala

Podgorica, 24.11.2018.



Ministarstvo finansija Crne Gore



“SAVJETOVANJE U VEZI PRIMJENE METODOLOGIJE ZA PROCJENU VRIJEDNOSTI IMOVINE”



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA

- Sredstva za poslovnu aktivnost u dužem vremenskom periodu:
 - zemljište, građevinski objekti, postrojenja i oprema, biološka sredstva, investicione nekretnine i razvojni projekti.
 - Biološka sredstva (MRS 41); drveće u šumskom zasadu; industrijske biljke (npr. za proizvodnju pamuka); vinova loza; voćke; žbunje; svine; ovce; domaće životinje za proizvodnju mlijeka; osnovno stado (radna i priplodna stoka) itd.



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA

➤ Investicione nekretnine (MRS 40)

- zemljište ili objekat (ili dio objekta) koje se drži u cilju ostvarivanja prihoda od zakupnine, ili porasta vrijednosti radi prodaje, ili i jedno i drugo.

➤ Razvojni projekti (MRS 16) i MSFI 6- Istraživanje i procjenjivanje

(investicioni projekti; istraživačko- razvojni projekti; organizacioni projekti (unapređenje procesa organizacije) Informacioni projekti i sl.).



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA

- Prije donošenja odluke o metodi procjene, Pravilnik... Nalaže da se:
 - Identifikuje predmet procjene i sva prava i obaveze koje se odnose na predmet procjene,
 - Navedu izvori podataka i dokumentacije na osnovu koje se vrši procjena,
 - analizira imovinsko –pravnu dokumentaciju i sva prava i obim udjela u predmetu procjene,
 - navedu ograničenja koja se tiču imovinsko- pravnih odnosa i načina korišćenja predmetnih materijalnih sredstava, a koja su od značaja i mogu imati uticaj na procjenu vrijednosti predmeta procjene.



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA

- Na osnovu izvršene analize, primjenjuje se jedan ili više pristupa i metoda procjene:
 - tržišni pristup (metod direktnog upoređivanja cijena)
 - prinosni pristup (metod direktne kapitalizacije; metod DNT rezidualni metod)
 - troškovni pristup (metod: amortizovanih troškova zamjene; troškova reprodukcije).



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA TRŽIŠNI PRISTUP

- Baziran je na principu zamjene (supstitucije), a zasnovan je na pretpostavci (premissi) upoređivanja cijena,
- suština ovog pristupa zasniva se na pretpostavci da kupac za konkretnu imovinu neće platiti više nego što bi platio za neku drugu imovinu slične namjene, kvaliteta i starosti.
- Pristup podrazumijeva pribavljanje informacija... sa tržišta o postignutim cijenama o prometu imovine slične onoj koja se procjenjuje,
- Te uporedive cijene se koriguju za sve razlike između te imovine i imovine koja se procjenjuje kao i uslova pod kojim je transakcija obavljena,



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA TRŽIŠNI PRISTUP- METOD DIREKTOG UPOREĐIVANJA CIJENA

- metod direktnog upoređivanja cijena, u nekoliko koraka:
 - identifikacija sredstva koje je predmet procjene i njegovih karakteristika (lokacija, veličina, starost, kvalitet, namjena)
 - prikupljanje informacija o izvršenim transakcijama i/ili ponuđenim cijenama identičnih ili uporedivih sredstava, koja imaju slične karakteristike sa predmetom procjene
 - zatim se vrše korekcije kojima se minimiziraju razlike između komparativa i predmeta procjene



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA TRŽIŠNI PRISTUP- METOD DIREKTNOG UPOREĐIVANJA CIJENA

- Korekcije se vrše po osnovu:
 - starosti, površine, strukture, tehničkih karakteristika i sl.
 - ograničenja pri korišćenju predmeta procjene u planiranoj upotrebi i namjeni (eksproprijacija, restitucija- povraćaj vlasništva ili prava, konverzija – prevođenje prava korišćenja u pravo svojine, prenamjena i sl)
 - ograničenja predmeta procjene (tehnička, imovinska ili pravna)
 - mikrolokacije, kao i po osnovu regulatornog i/ili ekonomskog okruženja
 - specifičnih uslova u komparativima (uloliko postoje)
 - stepena utrživosti...
 - kvantitativnih karakteristika (bolje, gore, malo bolje, mnogo bolje i sl).



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA TRŽIŠNI PRISTUP- METOD DIREKTNOG UPOREĐIVANJA CIJENA

Karakteristike poslovnog prostora	Uticaj na vrijednost predmetn	Poređenje predmeta procjene sa karakteristikama					
		C1 - Stari aerodrom -		C2 - Centar "Sity" - m2		C3 - Trg "Vektra" m2	
		1.260,00		1.620,00		1.800,00	
Lokacija	30%	110	33,00	90	27,00	80	24,00
Pristup	15%	90	13,50	90	13,50	80	12,00
Spratnost	20%	100	20,00	100	20,00	90	18,00
Starost	15%	90	13,50	90	13,50	90	13,50
Parking	10%	90	9,00	80	8,00	80	8,00
Garaža	5%	100	5,00	80	4,00	80	4,00
Bezbjednost	5%	100	5,00	100	5,00	80	4,00
Usklađivanje	100		99,00%		91,00%		83,50%
Jednačina cijena komparativa		1.247,40		1.474,20		1.503,00	
Jednačina vrijednost za predmet		1.408,20					
Površina predmeta procjene		90					
Tržišna vrijednost predmeta procjene		126.738,00					

“SAVJETOVANJE U VEZI PRIMJENE METODOLOGIJE ZA PROCJENU VRIJEDNOSTI IMOVINE”



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA TRŽIŠNI PRISTUP- METOD DIREKTNOG UPOREĐIVANJA CIJENA

- Treba imati u vidu i sledeće:
 - u slučaju kada nema dovoljno adekvatnih uporedivih podataka i kada postoje značajne razlike između uporedivih sredstava i predmeta procjene, ne može se osloniti na procjenu primjenom ovog metoda
 - Treba izvrši provjeru dobijenih rezultata primjenom drugih pristupa i metoda.
 - ovaj metod je u priličnoj meri subjektivan i zahteva iskustvo procenitelja, inače, može doći do ozbiljnih grešaka.



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA PRINOSNI PRISTUP

- zasnovan je na principu anticipacije (Predviđanje nečega što će se tek dogoditi)
- potencijalni kupac ulaže u onu imovinu od koje očekuje da mu u budućnosti donosi dobit i druge pogodnosti
- procjenitelj je dužan da projektuje prihod na budući period koji donosi konkretna imovina, a ne prinos ukupnog poslovnog subjekta,
- diskontovanje se vrši na sadašnju vrijednost.



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA PRINOSNI PRISTUP

- U okviru ovog pristupa procjena se vrši primjenom jednog ili više metoda:
 - Metoda direktne kapitalizacije
 - Metoda DNT
 - Rezidualnog metoda



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA PRINOSNI PRISTUP- METOD DIREKTNE KAPITALIZACIJE

- metod podrazumijeva da je imovina kao predmet procjene dostigla stabilan nivo neto operativnog prihoda i kada na tržištu postoji dovoljan broj nekretnina sa uporedivim prihodima, rashodima te fizičkim i lokacijskim karakteristikama.
- Koristi se uglavnom za procjenu objekata koji se izdaju u zakup.
- Utvrđeni neto prihod se zatim kapitalizuje primjenom stope kapitalizacije.



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA PRINOSNI PRISTUP- METOD DIREKTNE KAPITALIZACIJE (PRIMJER)

Koraci:

- identifikacija predmeta procjene, analiza raspoloživih informacija, utvrđivanje neto površine za izdavanja,
- prikupljanje podataka o ponudama cijena zakupa i zaključenim ugovorima o zakupu uporedivih nekretnina
- analiza loklnog tržišta zakupnina i trendova
- izbor komparativa za direktno poređenje
- procjena prosječnih troškova održavanja i ostalih fiksnih i varijabilnih troškova koji padaju na teret zakupodavca
- obračun neto prihoda od zakupa
- definisanje stope kapitalizacije i njena primjena na neto novčani tok



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA PRINOSNI PRISTUP- METOD DIREKTNE KAPITALIZACIJE (*PRIMJER*)

	Uporediva nepokretnost 1	Uporediva nepokretnost 2	Uporediva nepokretnost 3
Cijena (vrijednost)	400.000	495.000	520.000
Neto prihod	35.500	43.000	48.000
Stope kapitalizacije	0,089	0,086	0,092
stopa kapitalizacije	0,267 : 3 = 0,089= 0,09 Procijenjena vrijednost: 40.000/0,09 = 444.000 EUR		

Procijenjena vrijednost = Neto prihod/stopa kapitalizacije



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA PRINOSNI PRISTUP- METOD DNT

- bazira na pretpostavci da investitor za nekretninu neće platiti više nego što je sadašnja vrednost budućih rezultata koje nekretnina može da ostvari u neograničeno dugom periodu.
- na osnovu poznavanja tržišta, ponude i tražnje, buduće ekonomske konjunktore, uslova kupoprodaje, kao i strukture prihoda i troškova, vrši se projekciju budućih rezultata, tj. godišnjih prihoda predmetne nepokrenosti.
- utvrđuje se preostali korisni vijek predmeta procjene



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA PRINOSNI PRISTUP- METOD DNT

Takođe se utvrđuje i:

- dužina projekcije u skladu sa preostalim korisnim vijekom ili dužinom trajanja zakupa
- ukupne prihode generisane od nekretnine što se utvrđuje na osnovu cijena na tržištu za imovinu sličnih karakteristika
- gubitke usled neredovne naplate rente ili zbog neiskorišćenosti prostora koji se izdaje.



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA PRINOSNI PRISTUP- METOD DNT (PRIMJER)

- Projekcija *neto novčanog toka*

<u>2019.</u>	<u>2020.</u>	<u>2021.</u>	<u>2022.</u>	<u>2023.</u>
10.000	11.500	13.000	14.200	17.000

- Utvrđivanje diskontne stope

- nerizična stopa povrata.....4,5% (od 3-5)
- specifičan rizik ulaganja u preduzeće3,78%
- rizik ulaganja u Crnu Goru 7%.

Diskontna stopa ...15,28%.



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA PRINOSNI PRISTUP- METOD DNT (PRIMJER)

Izračunavanje diskontnog faktora

➤ Diskontni faktor = $1 / (1+ds)^n$

Na primjer, za treću godinu projekcije diskontni faktor iznosi:

$$1/(1+0,1528)^3 = 1/1.5320 = 0,6527$$

➤ Sadašnja vrijednost neto novčanog toka treće godine:

$$13.000 \times 0,6527 = 8.486$$

$$\text{SV} = \begin{array}{cccccc} \underline{2019.} & & \underline{2020.} & & \underline{2021.} & & \underline{2022.} & & \underline{2023.} \\ 8.675 & + & 8.653 & + & 8.486 & + & 8.040 & + & 8.350 = \underline{\underline{42.204}} \end{array}$$



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA PRINOSNI PRISTUP- METOD DNT (PRIMJER)

Utvrđivanje rezidualne vrijednosti

- NNT posljednje godine projekcije uvećan za projektovanu stopu rasta (SR= 2%)

DNNT za rez. godinu = $17.000 + (17.000 \times 0,02) = 17.340 \times 0,4911$
(diskontni faktor) = 8.517

$RV = 8.517 / (0,1528 - 0,02) = 64.134$

Procijenjena vrijednost predmetne nekretnine:

SV + RV = 42.204 + 64.134 = 106.338 EUR.



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA PRINOSNI PRISTUP- REZIDUALNI METOD

- Najčešće se koristi za procjenu razvojnih projekata
 - u postupku procjene polazi se od razvojnih potencijala lokacije, zemljišta, uvažavajući princip najbolje moguće namjene.
 - suština procjene je projektovanje buduće koristi koju bi potencijalni investitor imao od takve lokacije i/ili izgradnje građevinskog objekta na takvoj lokaciji.
- Formula za izračunavanje rezidualne vrijednosti:

Bruto razvojna vrijednost projekta – troškovi razvoja- profit investitora
= neto rezidualna vrijednost sredstva (razvojnog projekta).



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA PRINOSNI PRISTUP- REZIDUALNI METOD

- bruto razvojna vrijednost projekta je vrijednost projekta (baziranog na najboljoj upotrebi i namjeni)
- troškovi razvoja čine troškovi izgradnje, profesionalne naknade (pravne, konsultantske, za projektovanje i sl), troškove marketinga, provizije i troškove finansiranja
- profit investitora je minimalna očekivana zarada koju investitor očekuje za angažovani kapital i sav rizik kojem je izložen taj kapital.



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA TROŠKOVNI PRISTUP

- baziran je na principu zamjene (supstitucije)
- baziran je na pretpostavci (premissi) da racionalan kupac neće za konkretnu imovinu platiti cijenu višu od one koju bi platio da iznova nabavi (izgradi) sredstvo koje bi imalo istu upotrebnu vrijednost kao sredstvo koje je predmet procjene.
- ovaj pristup se koristi u slučajevima kada nema dovoljno podataka za pouzdanu primjenu prinosnog i tržišnog pristupa, ili, kada je predmet procjene specifičnih karakteristika i ne postoji aktivno tržište takvih sredstava
- u izvještaju treba obrazložiti razloge primjene troškovnog pristupa, odnosno, razloge zašto nijesu primijenjeni drugi pristupi.



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA TROŠKOVNI PRISTUP

Procijenjena sadašnja vrijednost = procijenjena vrijednost novog sredstva - procijenjeni ukupan otpis (fizički, funkcionalni, ekonomski).

- fizički otpis- smanjenje vrijednosti sredstva usled upotrebe, propadanja, stajanja, pukotina, i/ili strukturnih defekata
- funkcionalni otpis- smanjenje vrijednosti sredstva zbog defekata u konstrukciji i tehnološke zastarjelosti
- ekonomski otpis- gubitak vrijednosti ili korisnosti zbog eksternih faktora (poskupljenje sirovina, radne snage, komunalija i sl. , a što ne može da se ugradi u cijenu proizvoda, što ima za posledicu smanjenje potražnje za proizvodom, povećanje konkurencije.



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA TROŠKOVNI PRISTUP- METOD AMORTIZOVANIH TROŠKOVA ZAMJENE

- polazi od identifikacije aktuelnih troškova zamjene sredstva koje je predmet procjene novim sredstvom sličnih karakteristika, na istoj ili sličnoj lokaciji,
- troškovi zamjene uključuju i troškove prevoza, instalacije i inženjeringa, i druge troškove za stavljanje sredstva u funkciju, pri čemu se ne uključuju troškovi finansiranja i profit investitora.
- treba uzeti u obzir sve elemente obezvrjeđenja (fizičko, funkcionalno, ekonomsko).
- potom se oduzima gubitak vrijednosti prouzrokovan amortizovanjem.



PROCJENA VRIJEDNOSTI MATERIJALNIH SREDSTAVA TROŠKOVNI PRISTUP- METOD TROŠKOVA REPRODUKCIJE

- baziran je na istom principu kao i prethodni metod procjene (supstitucija) i bazira na aktuelnom trošku reprodukcije sličnog sredstva sa identičnim karakteristikama i korisnošću na dan procjene.
- koristi se u slučaju kada se korisnost predmeta procjene može obezbijediti isključivo nabavkom sredstva identičnog ili sličnog predmetu procjene po karakteristikama.
- podrazumijeva utvrđivanje fizičkog, funkcionalnog i ekonomskog otpisa sredstva koje je predmet procjene

procijenjena sadašnja vrijednost = procijenjena vrijednost troškova zamjene (nabavna vrijednost)- vrijednost ukupnog otpisa (vrijednost gubitka prouzrokovanog otpisom).



Ministarstvo finansija Crne Gore



www.komoraprocjenitelja.me



CRNOGORSKI EDUKATIVNI CENTAR



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

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