

Dr. sc. Vladimir Lasić i koautori

OSNOVE PROCJENE EKONOMSKE VRIJEDNOSTI

Zagreb, 2010.



**HRVATSKA ZAJEDNICA RAČUNOVOĐA
I FINANCIJSKIH DJELATNIKA**

Zagreb, Jakova Gotovca 1/II

Za izdavača:

mr. sc. Bogomil Cota

Predsjednik Izdavačkog savjeta:

prof. dr. sc. Stjepan Tadijančević

Autori:

dr. sc. Vladimir Lasić, dr. sc. Jadranko Bendeković,
mr. sc. Dino Bendeković, mr. sc. Tomislav Brozović,
mr. sc. Stjepan Fabić, Tomislav Jančin, dipl. ing.,
Ivo Smrdelj, ing.

Recenzent:

prof. dr. sc. Stjepan Tadijančević

Konzultanti:

mr. sc. Roman Karin, Silvij Blaj, dipl. ing.
dr. sc. Damir Županić,
Marin Domjanović, dipl. iur.

Redakcija:

dr. sc. Vladimir Lasić, dr. sc. Jadranko Bendeković,
mr. sc. Tomislav Brozović

Grafičko oblikovanje i priprema za tisak:

Miljenka Stanković
Željka Pervan

Tisak:

Sveučilišna tiskara d.o.o., Zagreb

CIP zapis dostupan u računalnom katalogu Nacionalne i sveučilišne knjižnice u Zagrebu
pod brojem 742351

ISBN broj 978-953-277-049-0

SADRŽAJ

Predgovor

Uvod

I. dio: Konceptija procjene ekonomske vrijednosti	3
1. Ekonomska osnovica procjene (J. Bendeković, V. Lasić).....	3
1.1. Pojam ekonomske vrijednosti.....	3
1.2. Procjena ekonomske vrijednosti	5
1.3. Predmet procjene ekonomske vrijednosti	6
2. Provjera statusa ekonomskog subjekta i imovinsko-pravnih odnosa (M. Domjanović, V. Lasić).....	25
2.1. Uvodne napomene	25
2.2. Provjera statusa ekonomskog subjekta	26
2.3. Imovina kao pravna kategorija.....	28
2.4. Provjera statusa nekretnina	31
2.5. Provjera vlasništva nad ostalom imovinom	34
3. Provjera dokumentacije ekonomskog subjekta (V. Lasić)	35
3.1. Provjera dokumentacije o godišnjem popisu imovine i obveza (V. Lasić)	35
3.2. Provjera izvorne i izvedene knjigovodstvene dokumentacije (V. Lasić)	35
3.3. Provjera porezne dokumentacije (D. Rudan).....	36
4. Organizacija rada na procjeni (V. Lasić).....	37
4.1. Načela rada na procjeni.....	37
4.2. Tim za procjenjivanje.....	39
4.3. Organizacija rada	39
4.4. Uvjeti za uspješnu procjenu	40
4.5. Dokumenti u procesu procjene	40
4.5.1. Ponuda za procjenu	41
4.5.2. Ugovor o procjeni	41
5. Metodološke osnove procjene ekonomske vrijednosti (J. Bendeković, V. Lasić)....	42
5.1. Polazne osnove	42
5.2. Utvrđivanje knjigovodstvene vrijednosti	44
5.3. Procjena tržišne vrijednosti.....	45
5.4. Procjena zamjenske vrijednosti	47
5.5. Procjena likvidacijske vrijednosti.....	48
5.6. Procjena poslovne vrijednosti	49
5.7. Kriteriji za izbor pristupa i metoda	50
II. dio: Primjena pristupa i metoda procjene ekonomske vrijednosti	55
6. Utvrđivanje knjigovodstvene vrijednosti	55
6.1. Definicija pojma knjigovodstvene vrijednosti (V. Lasić)	55
6.2. Izvori podataka za utvrđivanje knjigovodstvene vrijednosti (V. Lasić).....	56
6.2.1. Pojavni oblici	57
6.2.2. Ročnost dospjeća	57
6.2.3. Privremene klasifikacije.....	58
6.2.4. Primjer knjigovodstvene bilance ekonomskog subjekta	58
6.3. Imovina	63
6.3.1. Dugotrajna imovina (V. Lasić).....	63
6.3.1.1. Dugotrajna nematerijalna imovina (V. Lasić).....	63

6.3.1.2.	Dugotrajna materijalna imovina (V. Lasić).....	64
6.3.1.3.	Dugotrajna financijska imovina (V. Lasić)	66
6.3.1.4.	Potraživanja (S. Fabić).....	66
6.3.1.5.	Odgodena porezna imovina (V. Lasić).....	67
6.3.2.	Kratkotrajna imovina	68
6.3.2.1.	Kratkotrajna materijalna imovina (obrtna sredstva, kratkotrajna sredstva).....	68
6.3.3.	Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi (S. Fabić) .	71
6.3.4.	Gubitak iznad kapitala (S. Fabić).....	72
6.4.	Izvanbilančni zapisi (S. Fabić).....	72
6.5.	Pasiva	73
6.5.1.	Kapital i rezerve (S. Fabić, V. Lasić)	73
6.5.1.1.	Temeljni (upisani) kapital	74
6.5.1.2.	Kapitalne rezerve	74
6.5.1.3.	Rezerve iz dobiti	74
6.5.1.4.	Revalorizacijske rezerve	76
6.5.1.5.	Zadržana dobit ili preneseni gubitak.....	77
6.5.1.6.	Dobit ili gubitak poslovne godine	77
6.5.1.7.	Manjinski interes	78
6.5.2.	Rezerviranja (V. Lasić)	78
6.5.2.1.	Rezerviranja za mirovine, otpremnine i slične obveze	79
6.5.2.2.	Rezerviranja za porezne obveze.....	80
6.5.2.3.	Druga rezerviranja	80
6.6.	Obveze (V. Lasić).....	81
6.6.1.	Dugoročne obveze.....	83
6.6.1.1.	Obveze prema povezanim ekonomskim subjektima.....	84
6.6.1.2.	Obveze za zajmove, depozite i slično	84
6.6.1.3.	Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	85
6.6.1.4.	Obveze za predujmove	85
6.6.1.5.	Obveze prema dobavljačima	86
6.6.1.6.	Obveze po vrijednosnim papirima	87
6.6.1.7.	Ostale dugoročne obveze	87
6.6.1.8.	Odgodene porezne obveze	87
6.6.2.	Kratkoročne obveze	88
6.6.2.1.	Obveze prema povezanim ekonomskim subjektima.....	88
6.6.2.2.	Obveze za zajmove, depozite i slično	88
6.6.2.3.	Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama.....	89
6.6.2.4.	Obveze za predujmove	89
6.6.2.5.	Obveze prema dobavljačima.....	90
6.6.2.6.	Obveze po vrijednosnim papirima	90
6.6.2.7.	Obveze prema zaposlenicima.....	90
6.6.2.8.	Obveze za poreze, doprinose i slična davanja.....	91
6.6.2.9.	Obveze po osnovi udjela u rezultatu	91
6.6.2.10.	Obveze po osnovi dugotrajne imovine namijenjene prodaji.....	91
6.6.2.11.	Ostale kratkoročne obveze	92
6.7.	Odgodeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja (V. Lasić)	92
6.8.	Utvrđivanje knjigovodstvene vrijednosti (V. Lasić)	92
6.9.	Kontrola utvrđene knjigovodstvene vrijednosti (V. Lasić)	93

6.10.	Izvanbilančni zapisi (V. Lasić).....	93
7.	Procjena tržišne vrijednosti.....	94
7.1.	Definicija pojma tržišne vrijednosti (V. Lasić).....	94
7.2.	Postupci za procjenu tržišne vrijednosti (V. Lasić).....	95
7.3.	Imovina	97
7.3.1.	Potraživanja za upisani, a neuplaćeni kapital (V. Lasić).....	98
7.3.2.	Dugotrajna imovina	99
7.3.2.1.	Procjena nematerijalne imovine (V. Lasić).....	99
7.3.2.2.	Procjena dugotrajne materijalne imovine (T. Jančin, V. Lasić, I. Smrdel).....	106
7.3.2.3.	Procjena dugotrajne financijske imovine (V. Lasić, Dino Bendeković).....	144
7.3.2.4.	Procjena dugotrajnih potraživanja (V. Lasić, Dino Bendeković).....	171
7.3.2.5.	Odgodena porezna imovina (V. Lasić).....	174
7.3.3.	Procjena kratkotrajne imovine	174
7.3.3.1.	Procjena zaliha (V. Lasić)	175
7.3.3.2.	Procjena kratkotrajnih potraživanja (V. Lasić, S. Fabić)...	190
7.3.3.3.	Procjena kratkotrajne financijske imovine (V. Lasić).....	201
7.3.3.4.	Novac na računima i blagajnama (V. Lasić)	216
7.3.3.5.	Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi (V. Lasić).....	217
7.3.3.6.	Gubitak iznad kapitala (V. Lasić)	218
7.3.3.7.	Izvanbilančni zapisi u aktivi (V. Lasić).....	219
7.4.	Tržišna procjena ekonomskih obveza (V. Lasić)	222
7.4.1.	Rezerviranja (V. Lasić)	225
7.4.2.	Dugoročne obveze (V. Lasić).....	227
7.4.2.1.	Obveze prema povezanim ekonomskim subjektima.....	228
7.4.2.2.	Obveze za zajmove, depozite i slično	231
7.4.2.3.	Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama.....	234
7.4.2.4.	Obveze za primljene predujmove.....	239
7.4.2.5.	Obveze prema dobavljačima	239
7.4.2.6.	Obveze po vrijednosnim papirima	240
7.4.2.7.	Ostale dugoročne obveze	243
7.4.2.8.	Odgodene porezne obveze	243
7.4.3.	Kratkoročne obveze	243
7.4.3.1.	Obveze prema povezanim ekonomskim subjektima.....	244
7.4.3.2.	Obveze za zajmove, depozite i slično	248
7.4.3.3.	Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama.....	248
7.4.3.4.	Obveze za primljene predujmove.....	250
7.4.3.5.	Obveze prema dobavljačima	250
7.4.3.6.	Obveze po vrijednosnim papirima (vrijednosnicama).....	253
7.4.3.7.	Obveze prema zaposlenicima.....	254
7.4.3.8.	Obveze za poreze, doprinose i slična davanja.....	256
7.4.4.	Odgodeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja (V. Lasić).....	258
7.4.5.	Izvanbilančni zapisi u pasivi (V. Lasić)	259
7.5.	Utvrđivanje tržišne vrijednosti (V. Lasić).....	259
8.	Procjena zamjenske vrijednosti (V. Lasić).....	263

9.	Procjena likvidacijske vrijednosti (V. Lasić)	266
10.	Procjena poslovne vrijednosti (T. Brozović, V. Lasić)	268
10.1.	Definicija pojma poslovne vrijednosti	268
10.2.	Temeljne pretpostavke poslovne procjene	271
10.3.	Priprema podataka za procjenu poslovne vrijednosti	278
10.3.1.	Analiza prodajnog tržišta	278
10.3.2.	Tehničko-tehnološka analiza	282
10.3.3.	Analiza nabavnog tržišta	287
10.3.4.	Analiza lokacije	288
10.3.4.1.	Provjera odrednica prostornih i urbanističkih planova	289
10.3.4.2.	Provjera inspekcijskih nalaza i zahtjeva	289
10.3.4.3.	Provjera utjecaja promjena vezanih uz lokaciju koje ekonomski subjekt namjerava poduzeti zbog smanjenja prometnih, energetske i drugih izdataka	289
10.3.5.	Izdaci za zamjenu zastarjele dugotrajne materijalne imovine	289
10.3.6.	Ekonomsko-financijska analiza	291
10.3.6.1.	Izračun budućih prihoda	291
10.3.6.2.	Izračun budućih rashoda	296
10.4.	Utvrđivanje poslovne vrijednosti	321
10.4.1.	Utvrđivanje poslovne vrijednosti ekonomskog subjekta temeljem poslovnog toka s ostatkom vrijednosti	321
10.4.2.	Utvrđivanje poslovne vrijednosti ekonomskog subjekta temeljem izračuna kontinuirane vrijednosti ekonomskog subjekta ..	323
III. dio: Procjena u posebnim slučajevima (V. Lasić)		325
11.	Procjena imovine, obveza i kapitala fizičkih osoba	327
11.1.	Pristup, metode i postupak procjene	328
12.	Procjena nekomercijalne imovine	328
12.1.	Definicija i područja primjene	328
12.2.	Pristupi i metode procjene	329
Izabrana literatura		331

P R E D G O V O R

Procjena ekonomske vrijednosti ekonomskih subjekata, imovine i obveza u svijetu dobiva sve veći značaj i vrlo se brzo širi na gotovo sve aktivnosti u kojima se obavljaju imovinske, kapitalne i vjerovničko-dužničke transakcije. Procjena se primjenjuje u gotovo svim gospodarskim i negospodarskim djelatnostima. Najčešće je razlog primjene utvrđivanje fer vrijednosti predmeta transakcije, bilo da se radi o vrijednosti cijelog ekonomskog subjekta, pojedine stvari, prava ili obveze. Budući da na procjenu cijelog ekonomskog subjekta ili zasebno imovine i obveza utječu brojni čimbenici u sadašnjem i budućem vremenu neprestano se razvijaju i unaprjeđuju teoretske spoznaje o procjeni ekonomske vrijednosti u čitavom svijetu.

Postupno, ali vrlo dinamično, razvijaju se i metode koje nastoje putem multidisciplinarnog pristupa utvrditi na optimalan način fer vrijednost ekonomskog subjekta, pothvata, imovine i obveza (dalje: procjena). To je u pravilu složen postupak koji zahtijeva veliko znanje, iskustvo i kreativnost.

Međutim, s obzirom da se u pravilu kod svih transakcija javljaju najmanje dvije zainteresirane stranke i da se javljaju vrlo često i međunarodne transakcije, prije dvadesetak godina pojavila se tendencija standardizacije pristupa i načela procjene.

Parcijalna procjena imovine primjenjuje se već dugi niz godina. Međutim, znanstveno-stručna istraživanja te definiranja svrhe i metode procjene suvremena su pojava, pogotovo kad se radi o procjeni cijelog ekonomskog subjekta ili pothvata.

Kao i mnoge druge znanstvene discipline, tako je i znanost o procjeni ekonomskog subjekta prošla evolutivni put od nekad parcijalnog do suvremenog kompleksnog i sveobuhvatnog pristupa. Kraj unaprjeđivanju filozofske misli i metode procjene ekonomskog subjekta se ne nazire. U svijetu se neprestano javljaju nova dostignuća koja doprinose sve kvalitetnijim i pouzdanijim rezultatima procjene ekonomskog subjekta. U ovoj knjizi se primjenjuju svjetska dostignuća s dogradnjom vlastitih otkrića na ovom području.

Standardizacija metoda procjene i organiziranje subjekata koji se bave procjenom ekonomskog subjekta najprije je počela u Kanadi 1971. godine osnivanjem Canadian Association of Business Valuators (Kanadsko udruženje procjenitelja poslovanja).

U Europi su se najprije procjenitelji dugotrajne imovine organizirali 1977. godine u udruženje nazvano The European Group of Valuers of Fixed Assets (dalje: TEGEVOFA, Europska grupa procjenitelja dugotrajne imovine). Preporuke za procjenu se u pravilu odnose na procjenu pojedinih stvari ili grupa imovine, a ne poslovanja ekonomskog subjekta.

Tijekom razvitka znanosti i struke procjenjivanja preporuke i rješenja TEGOVOFA obuhvatila su gotovo sve oblike imovine, a ne samo dugotrajnu imovinu kao što je bilo na početku njenog djelovanja.

Od 1985. godine objavljuju se i primjenjuju Međunarodni standardi za procjenjivanje koje priprema i proučava Međunarodni komitet za procjeniteljske standarde, koji konzultira preko 55 država-članica.

Pored ovog udruženja primjenjuju se standardi ili definicije i The International Asset Valuation Standard Committee (TIAVSC: Međunarodni komitet za standarde za procjenu imovine); zatim The European Valuers Association (EUROVAL: Europsko udruženja procjenitelja).

U Europi se primjenjuju i prijedlozi Federation Europeenne des Experts Comptables (FEDEC: Europska federacija računovodstvenih eksperata) za procjenu ekonomskog subjekta, koji se uglavnom temelje na procjeni financijskih rezultata poslovanja ekonomskog subjekta.

Međunarodna i državna udruženja redovno izdaju časopise koji obrađuju teme iz područja procjene poslovanja.

Postoje također i odgovarajuća tijela i preporuke za procjenu u pojedinim državama tržišne ekonomije.

Standardizacija omogućuje transparentnost svim domaćim i inozemnim korisnicima i sudionicima procjenjivanja s ciljem razumijevanja i prihvaćanja rezultata procjene koji su načinjeni temeljem standardiziranih načela i preporuka.

U Republici Hrvatskoj do pojave ove knjige nije bila razrađena potpuna i povezana metodologija procjene ekonomske vrijednosti ekonomskih subjekata, imovine i obveza. Pored toga, do 1998. godine nije postojala ni institucija ovlaštenog procjenitelja.

Ova knjiga kreirana je s ciljem da se i u Republici Hrvatskoj stvori temelj za stručno procjenjivanje fer vrijednosti ekonomskih subjekata, te dijelova ekonomskih subjekata, stvari, prava, obveza, kapitala i dr.

Metodologija je sačinjena temeljem multidisciplinarnog pristupa jer svaki ekonomski subjekt koristi u svojem poslovanju mnoge raznovrsne resurse i nalazi se u različitim tržišnim situacijama, pa je nemoguće objektivno utvrditi fer vrijednost bez svestranog utvrđivanja svih relevantnih čimbenika koji utječu na vrijednost predmeta procjene. Stoga su na ovoj metodologiji surađivali stručnjaci svih relevantnih struka s bogatim znanjem i iskustvom u Hrvatskoj i u svijetu.

Glavne odrednice ove metodologije su:

- vlastita istraživanja autora knjige
- teoretska djela inozemnih autora
- međunarodni standardi za procjenu.

Unutarnja struktura metodologije sastoji se od sljedećih glavnih metodoloških dijelova:

- glavna razrada za statički i dinamički pristup procjeni
- pristupi se razrađuju na metode
- unutar metode navodi se:
 - logičko razmatranje prirode i suštine predmeta procjene
 - algebarski izraz za procjenu s opisom elemenata izraza
 - numerički primjeri za pojedine vrste imovine, obveza, kapitala i cijelog ekonomskog subjekta.

Već je navedeno da je procjena vrlo složen proces pa se koriste metode i saznanja iz mnogih znanstveno-stručnih disciplina, kao npr. iz ekonomije, građevinarstva, strojarstva, elektrotehnike, brodogradnje, kemije, matematike, šumarstva, agronomije i dr. Naravno, pri tome je uvijek prisutan tržišni moment, tj. izravno ili neizravno vezivanje na to koliko nešto, što se procjenjuje, stvarno vrijedi na otvorenom tržištu.

S obzirom na važnost ekonomske procjene za stranke u transakciji, vrlo često utvrđivanje velikih financijskih vrijednosti i velike složenosti postupka procjene Međunarodni

standardi za procjenjivanje⁴ određuju sljedeće osobine za osobe koje imaju ovlaštenje za obavljanje vjerodostojne procjene:

"Procjenitelj treba biti osoba dobre reputacije koja je:

- stekla odgovarajući stupanj visoke stručne spreme u priznatom centru za edukaciju ili adekvatnu akademsku kvalifikaciju
- stekla odgovarajuće iskustvo i koja je kompetentna za procjenjivanje na tržištu i procjenjivanje odgovarajućeg tipa imovine
- svjesna važnosti procjene, razumije načela procjene i koja je sposobna korektno primjenjivati priznate metode i tehnike procjene koje su potrebne da se načini vjerodostojna procjena ekonomske vrijednosti
- član priznate nacionalne profesionalne udruge za procjenu
- procjenitelj treba nastaviti s učenjem prema profesionalnom programu tijekom cijele karijere
- poštivati zahtjeve iz Kodeksa etike koji je sastavni dio Međunarodnih standarda za procjenu.

Ako u nekoj državi ne postoji adekvatna akademska kvalifikacija, kao što je navedeno, procjenitelj treba imati dovoljnu razinu treniranosti i iskustva za procjenjivanje i treba biti član priznate profesionalne udruge ili licenciran od vladinih institucija ili od suda ili od adekvatnih institucija koje imaju odgovarajući status. U nekim državama propisi zahtijevaju posjedovanje licence ili certifikata izdanog od nezavisnih institucija .

Potrebno je upozoriti da postoje neke razlike u terminologiji (npr. nazivi vrsta imovine, prihoda, rashoda, pravnih i fizičkih osoba i dr.) između vrijedećih propisa (npr. između Zakona o trgovačkim društvima, Zakona o računovodstvu, Zakona o neposrednim porezima, Zakona o porezu na dobit, Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja, Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja i dr.). Autori su primijenili općenitije termine ili termine koji su povezani s karakterom predmeta procjene ili termine koji su navedeni u propisima za računovodstvo. Primijenjeni termini su prema stanju u izvorima podataka sa stanjem na početku mjeseca lipnja 2010. g. Sve kasnije promjene termina korisnici metodologije iz ove knjige trebaju sami protumačiti i logički povezati s terminima koji su navedeni u knjizi.

Autori se zahvaljuju na uloženom znanju i trudu prof.dr.sc. Stjepanu Tadijančeviću u recenziji ove knjige. Posebnu zahvalnost autori duguju ovlaštenim procjeniteljima, članovima Hrvatskog društva procjenitelja i polaznicima Studija FOIP, koji su u dugogodišnjem razdoblju suradnje dali značajan poticaj i doprinos u iznalaženju konzistentnih i teoretski utemeljenih rješenja problematike procjene ekonomske vrijednosti.

Autori

⁴ "International Valuation Standards 2007", London, International Valuation Standards Committee, 2007., str. 38., točka 3.3.

UVOD

Obzirom na svrhu ove knjige, cjelokupna materija je razvrstana u tri poglavlja, kako bi se logički pristupilo procjeni od razumijevanja teoretskih postavki i načela na primjenu metodologije za procjenu.

U prvom se dijelu knjige obrađuju aspekti ekonomske osnovice procjene, jer se ova metodologija bavi samo procjenom ekonomskih vrijednosti, bez obzira radi li se o nematerijalnoj, materijalnoj ili financijskoj imovini, pravima ili obvezama. Potrebno je naglasiti da je neizbježno temeljito shvatiti teoretske postavke ekonomske vrijednosti kako bi se mogla pravilno i vjerodostojno primijeniti raznovrsna metodologija procjene.

U drugom se dijelu knjige objašnjavaju i putem primjera obrađuju pristupi i metode procjene. Vrlo je važno prije primjene pristupa i metoda procjene utvrditi cilj i svrhu procjene, jer o njima ovisi koji je pristup i metode primjereno upotrijebiti, kako bi se utvrdila vjerodostojna ekonomska vrijednost predmeta procjene, bilo da je u pitanju cjelokupni ekonomski subjekt ili grupa imovine ili pojedinačna imovina ili grupa obveza ili pojedinačna obveza. U knjizi su odabrana i obrađena dva pristupa i pet grupa metoda s obzirom na dva ključna kriterija: prvo, vjerodostojnost utvrđenih ekonomskih vrijednosti za sudionike transakcije i drugo, primjerena trajnost utvrđenih ekonomskih vrijednosti, budući da realne transakcije traju dulje od dnevnih oscilacija na otvorenom tržištu.

U trećem dijelu knjige obrađena je primjena metodologije procjene za posebna područja, kao npr. procjena imovine fizičkih osoba, procjena vrijednosti nekomercijalne imovine i sl.

