

# MEĐUNARODNI STANDARDI PROCJENE VRIJEDNOSTI

U PRIMJENI OD 31. 1. 2025. GODINE



**IVSC**

**INTERNATIONAL VALUATION  
STANDARDS COUNCIL**

Vijeće za međunarodne standarde procjene vrijednosti (IVSC), autori i izdavači ne snose odgovornost za gubitke koje bilo koja osoba pretrpi uslijed postupanja ili nepostupanja oslanjajući se na sadržaj ove publikacije, bez obzira na to jesu li takvi gubici prouzročeni nemarom ili na drugi način.

Copyright © 2026 International Valuation Standards Council (IVSC)

Sva prava pridržana, uz uvjet da je Savezu računovođa, revizora i finansijskih djelatnika Federacije Bosne i Hercegovine dano odobrenje za prijevod ovog dokumenta na bosanski jezik te za njegovo objavljivanje i umnožavanje u prijevodu. Prevedeni dokument ostaje u autorsko pravnom vlasništvu IVSC-a.

Usvajanje ili primjena bilo kojeg standarda koji objavi Vijeće za međunarodne standarde procjene vrijednosti u potpunosti je dobrovoljna i provodi se na vlastiti rizik korisnika. Vijeće za međunarodne standarde procjene vrijednosti nema kontrolu nad time hoće li i na koji način bilo koji subjekt primjenjivati standarde te ne osigurava niti može osigurati ili zahtijevati njihovu usklađenost. Vijeće ne provodi reviziju, nadzor, pregled niti bilo koji drugi oblik kontrole načina na koji korisnici primjenjuju standarde.

IVSC ne preuzima odgovornost za tačnost informacija sadržanih u ponovno objavljenom ili prevedenom tekstu. Mjerodavan i službeni tekst Međunarodnih standarda procjene vrijednosti jest onaj koji IVSC objavljuje na engleskom jeziku, a primjerci se mogu dobiti od IVSC-a na adresi: International Valuation Standards Council (IVSC) 20 St Dunstan's Hill London EC3R 8HL Ujedinjeno Kraljevstvo. Internet: [www.ivsc.org](http://www.ivsc.org)

The International Valuation Standards Council, the authors and the publishers do not accept responsibility for loss caused to any person who acts or refrains from acting in reliance on the material in this publication, whether such loss is caused by negligence or otherwise.

Copyright © 2026 International Valuation Standards Council (IVSC)

All rights reserved, subject to permission having been granted to The UNION of ACCOUNTANTS, AUDITORS and FINANCIAL WORKERS OF THE FEDERATION OF BOSNIA and HERZEGOVINA to translate into the BOSNIAN language and publish the reproduce that document in translation. The translated document is the copyright of the IVSC.

The adoption or use of any International Valuation Standards Council Standards by any entity is entirely voluntary and at the user's risk. The International Valuation Standards Council does not control how or if any entity chooses to use the Standards and does not and cannot ensure or require compliance with the Standards. The International Valuation Standards Council does not audit, monitor, review or control in any way the manner in which users apply the Standards.

No responsibility is accepted by the IVSC for the accuracy of information contained in the text as republished or translated. The approved text of the International Valuation Standards is that published by the IVSC in the English language and copies may be obtained from the IVSC, 20 St Dunstan's Hill, LONDON, EC3R 8HL, United Kingdom. Internet: <http://www.ivsc.org>

Sva prava pridržana. Svako prevođenje, tiskanje, reproduciranje ili korištenje ove publikacije, odnosno njezina dijela u bilo kojem obliku, elektroničkim, mehaničkim ili drugim sredstvima koja su sada poznata ili će naknadno biti razvijena, uključujući fotokopiranje i pohranu u sustave za čuvanje i pretraživanje podataka, bez pisanog odobrenja Vijeća za međunarodne standarde procjene vrijednosti, zabranjeno je.

Sva pitanja u vezi s objavljivanjem i autorskim pravima mogu se uputiti poštom na adresu: International Valuation Standards Council (IVSC), 20 St Dunstan's Hill, London EC3R 8HL, Ujedinjeno Kraljevstvo, ili elektroničkom poštom na [contact@ivsc.org](mailto:contact@ivsc.org)

Prijelom: Page Bros, Norwich

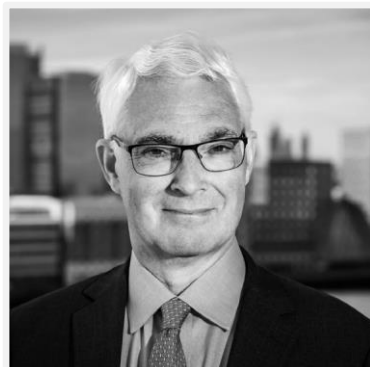
MEĐUNARODNI  
STANDARDI  
PROCJENE  
VRIJEDNOSTI

**U PRIMJENI  
OD 31. SIJEČNJA/JANUARA 2025. GODINE**

**IVSC**

# **U spomen na poštovanog Alistair Darling**

**Predsjednik Upravnog odbora 2019. – 2023.**



Ovim izdanjem Međunarodnih standarda procjene vrijednosti (MSPV) odaje se počast poštovanom Alistairu Darlingu, bivšem predsjedniku Vijeća za međunarodne standarde procjene vrijednosti (IVSC), koji je preminuo u studenom/novembru 2023. godine. Kao predani zagovornik unaprjeđenja međunarodnih standarda, Alistairov doprinos je imao značajan utjecaj na razvoj područja procjene vrijednosti i šireg financijskog sustava.

Alistairovo vodstvo u IVSC, utemeljeno na njegovom iskustvu kao britanskog ministra financija tijekom globalne financijske krize, obilježeno je predanošću u transparentnosti, suradnji i profesionalnoj izvrsnosti. Njegov je fokus uvijek bio na poboljšanju standarda u javnom interesu, jačanju integriteta i povjerenja u globalne prakse procjene.

Pamtimo Alistaira Darlinga po njegovom iznimnom vodstvu i predanošću javnoj službi. Njegovi doprinosi ostavili su nasljeđa koje i dalje predstavljaju smjernice za rad IVSC i cijele profesije procjenitelja prema transparentnijem, pouzdanijem i snažnijem financijskom svijetu.

# Sadržaj

Predgovor	5
Pojmovnik	8
<b>Opći standardi</b>	<b>12</b>
MSPV 100 <i>Okvir za procjenu vrijednosti</i>	13
MSPV 101 <i>Djelokrug rada</i>	16
MSPV 102 <i>Osnove vrijednosti</i>	19
MSPV 103 <i>Pristupi procjeni</i>	31
MSPV 104 <i>Podaci i ulazne informacije</i>	52
MSPV 105 <i>Modeli procjene</i>	56
MSPV 106 <i>Dokumentacija i izvještavanje</i>	59
<b>Standardi imovine</b>	<b>62</b>
MSPV 200 <i>Poslovanje i udjeli u poslovanju</i>	63
MSPV 210 <i>Nematerijalna imovina</i>	76
MSPV 220 <i>Nefinancijske obveze</i>	92
MSPV 230 <i>Zalihe</i>	102
MSPV 300 <i>Postrojenja, oprema i infrastruktura</i>	110
MSPV 400 <i>Prava na nekretninama</i>	122
MSPV 410 <i>Nekretnine u izgradnji</i>	131
MSPV 500 <i>Financijski instrumenti</i>	145

# Predgovor MSPV

Vijeće za međunarodne standarde procjene vrijednosti /engl. *International Valuation Standards Council* / (u daljem tekstu: Vijeće) je neovisna, neprofitna organizacija koja se zalaže za unapređenje kvalitete profesije procjenitelja. Naš primarni cilj je steći i izgraditi povjerenje javnosti u procjene kroz izradu i osiguranje univerzalnog usvajanja i primjene standarda procjene vrijednosti imovine diljem svijeta. Smatramo da su Međunarodni standardi procjene vrijednosti /engl. *International Valuation Standards*/ (u daljem tekstu: MSPV) osnovni dio financijskog sustava, što uključuje i visoku razinu profesionalizma u njihovoj primjeni.

Procjena vrijednosti se koristi i predstavlja temelj u okviru financijskih tržišta i drugih okvira, bilo za potrebe uvrštavanja u financijske izvještaje, da bi se udovoljilo pravnim propisima ili u funkciji osiguravanja kredita i kod transakcija.

Svrha MSPV je promicanje i održavanje visoke razine javnog povjerenja u praksu procjene. Kao takvi, oni uspostavljaju odgovarajuće globalne zahtjeve za procjene koji se primjenjuju i na strane uključene u proces i na one koji nadziru taj proces.

MSPV su međunarodni standardi procjene temeljeni na načelima. Oni definiraju proces koji se može koristiti zajedno s drugim standardima, zakonima i propisima koji zahtijevaju vrijednost.

MSPV definiraju proces procjene, koji može uključivati više strana (uključujući stručnjake i uslužne organizacije). Procjenitelj je u konačnici odgovoran za tvrdnju o usklađenosti s MSPV.

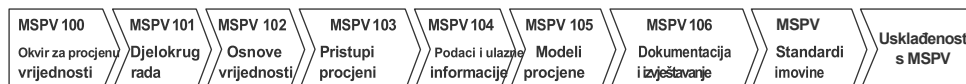
MSPV definiraju se na temelju toga da procjenitelji koji koriste standarde kompetentni i imaju potrebno znanje, vještine, iskustvo, obuku i obrazovanje za obavljanje procjena. Za potrebe MSPV, procjenitelj se definira kao pojedinac, skupina pojedinaca ili pojedinac unutar subjekta, bez obzira je li zaposlen (interno) ili angažiran (ugovorno/vanjski), koji posjeduje potrebne kvalifikacije, sposobnost i iskustvo za obavljanje procjene na objektivan, nepristran, etičan i kompetentan način. U nekim jurisdikcijama potrebno je licenciranje prije nego što subjekt ili pojedinac može djelovati kao procjenitelj (vidi IVSC Kodeks etičkih načela za procjenitelje).

Primjena MSPV može biti obvezno ili dobrovoljno usvojeno od strane:

- tijela koje ima zakonsku nadležnost nad svrhom za koju je potrebna procjena, ili
- profesionalne organizacije za procjenu koja zahtijeva njihovu primjenu od strane članova za određene svrhe, ili
- sporazuma između strane koja zahtijeva procjenu i procjenitelja

## Struktura Međunarodnih standarda procjene vrijednosti (MSPV)

Međunarodni standardi procjene vrijednosti obuhvaćaju Opće standarde koji se primjenjuju na sve procjene i Standarde imovine koji se odnose na procjene specifičnih stavki. Dodaci, koji su dio Međunarodnih standarda procjene vrijednosti, pružaju dodatne informacije za određene navedene koncepte. Kako bi se osigurala procjena usklađena s MSPV, moraju se poštivati svi Opći standardi, Standardi imovine i Dodaci.



### Opći standardi

Opći standardi primjenjuje se na sve procjene. Opći standardi sastoje se od sljedećih standarda.

MSPV 100 *Okvir za procjenu vrijednosti*

MSPV 101 *Djelokrug rada*

MSPV 102 *Osnove vrijednosti*

*Dodatak: Osnove vrijednosti definirane MSPV*

*Ostale osnove vrijednosti*

*Premisa vrijednosti*

MSPV 103 *Pristupi procjeni*

*Dodatak: Metode procjene*

MSPV 104 *Podaci i ulazne informacije*

*Dodatak: Okolišna, društvena i upravljačka razmatranja*

MSPV 105 *Modeli procjene*

MSPV 106 *Dokumentacija i izvještavanje*

### Standardi imovine

Uz zahtjeve iz Općih standarda, Standardi imovine primjenjuju se na specifične vrste imovine i obveza kako slijedi:

MSPV 200 *Poslovanje i udjeli u poslovanju*

MSPV 210 *Nematerijalna imovina*

MSPV 220 *Nefinancijske obveze*

MSPV 230 *Zalihe*

MSPV 300 *Postrojenja, oprema i infrastruktura*

MSPV 400 *Prava na nekretninama*

MSPV 410 *Nekretnine u izgradnji*

MSPV 500 *Financijski instrumenti*



# Pojmovnik

**Ovaj pojmovnik predstavlja sastavni dio standarda i definira određene pojmove koji se koriste u MSPV. Sve definicije u pojmovniku napisane su kurzivom.**

## 10. Definirani pojmovi

### 10.01 Imovina ili sredstvo [Asset or Assets]

Pravo na ekonomske koristi.

### 10.02 Automatizirani model procjene (AMP)

Vrsta modela koji omogućuje automatizirani izračun za određenu *imovinu* na određeni datum, koristeći algoritam ili druge tehnike izračuna bez da *procjenitelj* primjenjuje *profesionalnu prosudbu* nad modelom, uključujući procjenu i odabir *ulaznih podataka* ili pregled izlaznih podataka.

### 10.03 Osnova/e vrijednosti [Basis (bases) of Value]

Osnovne premise na kojima se temelje ili će se temeljiti prijavljene vrijednosti (primjeri su dani u MSPV 102 Osnove vrijednosti, odjeljak 10).

### 10.04 Klijent [Client]

Osoba koja angažira *procjenitelja* za određenu *procjenu*. „Klijenti“ mogu biti interni (tj. *procjene* izvršene za poslodavca) ili vanjski (tj. kada *procjenitelja* angažira treća strana).

### 10.05 Trošak/troškovi [Cost(s)]

Naknada ili trošak potrebni da bi se stekla ili stvorila određena *imovina*.

### 10.06 Podaci [Data]

Kvantitativne i kvalitativne informacije dostupne *procjenitelju*.

### 10.07 Diskontna stopa/diskontne stope [Discount Rate(s)]

Stopa povrata koja se koristi za pretvaranje novčanog iznosa koji će biti plaćen ili primljen u budućnosti u sadašnju vrijednost.

### 10.08 Okolišno, društveno i korporativno upravljanje (ESG)

Kriteriji koji zajedno uspostavljaju okvir za procjenu utjecaja održivosti i etičkih praksi, financijskih rezultata ili poslovanja tvrtke, *imovine* ili *obveza*. *ESG* se sastoji od tri stupa: *okolišnog, društvenog* i *upravljačkog*, koji svi zajedno mogu utjecati na rezultate, šira tržišta i društvo.

### 10.09 Pravična vrijednost [Equitable Value]

Pravična vrijednost se odnosi na procijenjenu cijenu prijenosa imovine ili obveze između utvrđenih informiranih i voljnih strana koja odražava njihove udjele.

**10.10 Ulazne informacije [Input]**

*Podaci*, pretpostavke i usklađenja za koje se utvrdi da su relevantni i koje je *procjenitelj* procijenio ili odabrao za korištenje u *procjeni*, na temelju *profesionalne prosudbe*.

**10.11 Nematerijalna imovina [Intangible Asset]**

Prepoznatljiva nemonetarna imovina bez fizičke supstance.

**10.12 Svrha procjene [Intended Use]**

Razlog(i) zbog kojeg se *vrijednost* procjenjuje kako je opisano u opsegu rada. To se naziva i namjeravana upotreba.

**10.13 Korisnik procjene [Intended User]**

Bilo koja strana koju *klijent* i *procjenitelj* u okviru posla identificiraju kao korisnike *procjene*.

**10.14 Vrijednost ulaganja [Investment Value]**

Vrijednost *imovine* za vlasnika ili mogućeg budućeg vlasnika s obzirom na pojedinačne investicijske ili poslovne ciljeve. Ova vrijednost je poznata i kao cijena.

**10.15 Jurisdikcija [Jurisdiction]**

Pravno i regulatorno okruženje u kojem se provodi *procjena*.

**10.16 Obveza [Liability]**

Sadašnja obveza prijenosa ekonomskih koristi. *Obveza* ima sljedeće dvije bitne karakteristike:

- (a) to je sadašnja obveza,
- (b) obveza zahtijeva od subjekta da prenese ili na drugi način pruži ekonomske koristi drugima.

**10.17 Likvidacijska vrijednost [Liquidation Value]**

Bruto iznos koji bi se ostvario prodajom imovine ili skupine imovine putem likvidacijske prodaje, pri čemu je prodavatelj prisiljen prodati od određenog datuma. Likvidacijska vrijednost može se odrediti prema dvije različite pretpostavke vrijednosti (vidi MSPV 104 Osnove vrijednosti, Dodatak A60):

- (a) redovne transakcije sa uobičajenim razdobljem plasiranja na tržište; ili
- (b) ubrzane transakcije sa skraćenim razdobljem plasiranja na tržište.

**10.18 Tržišna vrijednost [Market Value]**

Procijenjeni iznos za koji bi se *imovina* ili *obveza* trebala razmijeniti na *datum procjene* između voljnog kupca i voljnog prodavatelja u transakciji po načelu izvan dohvata ruke, nakon primjerenog oglašavanja i pri čemu svaka od strana postupa sa znanjem, razborito i bez prisile.

**10.19 Mora [Must]**

Radnje ili postupci koji su obvezni.

**10.20 Uočljivi podaci [Observable Data]**

Informacije koje su lako dostupne sudionicima na tržištu o aktualnim događajima ili transakcijama koje se koriste u određivanju *vrijednosti imovine i/ili obveze*.

**10.21 Cijena [Price]**

Novčana ili druga vrsta naknade koja se traži, nudi ili plati za *imovinu* ili prijenos *obveze*. *Cijena* i *vrijednost* mogu se razlikovati.

**10.22 Profesionalna prosudba [Professional Judgement]**

Korištenje sveukupnog znanja i iskustva, kao i kritičkog razmišljanja, za donošenje informirane odluke.

**10.23 Profesionalni skepticizam [Professional Scepticism]**

*Profesionalni skepticizam* je stav koji uključuje istraživački pristup i kritičku procjenu dokaza o procjeni.

**10.24 Uslužna organizacija [Service Organisation]**

Subjekt (ili dio subjekta) koji pruža informacije, izvješća ili mišljenja, uključujući, ali ne ograničavajući se na pružanje tržišnih podataka, kreditnih ocjena ili drugih usluga za potporu *procjeni*.

**10.25 Treba/trebao bi [Should]**

Situacija u kojoj se od *procjenitelja* se očekuje da se pridržava određenih zahtjeva, osim ako *procjenitelj* može dokazati da su alternativna postupanja dovoljna.

**10.26 Značajno [Significant]**

Bilo koji aspekt *procjene* koji, prema *profesionalnoj procjeni procjenitelja*, značajno utječe na rezultirajuću *vrijednost*.

**10.27 Stručnjak [Specialist]**

Pojedinac ili skupina pojedinaca koji posjeduju tehničke vještine, iskustvo i znanje potrebno za obavljanje ili pomoć u procesu *procjene* ili revizije i osporavanja. *Stručnjak* može biti interno zaposlen ili angažiran izvana.

**10.28 Sinergijska vrijednost [Synergistic Value]**

Rezultat kombinacije dva ili više sredstva ili udjela, pri čemu njihova ukupna vrijednost prelazi zbroj pojedinačnih vrijednosti. U slučajevima kada su sinergije dostupne samo jednom konkretnom kupcu, sinergijska vrijednost će se razlikovati od tržišne jer će odražavati posebna svojstva tog sredstva koja imaju vrijednost isključivo za određenog kupca. Dodatna vrijednost iznad zbroja pojedinačnih udjela često se naziva i združena vrijednost.

**10.29 Materijalna imovina [Tangible Asset]**

*Imovina* sa fizičkim obilježjem kao što su, ali ne ograničavajući se na, nekretnine, postrojenja i oprema

**10.30 Procjena vrijednosti [Valuation]**

Aktivnost ili postupak utvrđivanja mišljenja ili zaključka o vrijednosti na datum procjene koji se provodi u skladu s MSPV.

**10.31 Pristup procjeni [Valuation Approach]**

Osnovni izraz za korištenje troškovnog, prihodnog ili tržišnog pristupa

**10.32 Datum procjene [Valuation Date]**

Dan na koji se *procjena* odnosi.

**10.33 Metoda procjene vrijednosti [Valuation Method]**

Specifična tehnika za procjenu *vrijednosti*, u okviru pristupa procjeni.

**10.34 Model procjene [Valuation Model]**

Kvantitativna implementacija metode koja u cijelosti ili djelomično pretvara *ulazne podatke* u izlazne podatke koji se koriste u procjeni *vrijednosti*.

**10.35 Revizija procesa procjene [Valuation Process Review]**

Analiza koju provodi *procjenitelj* o usklađenosti procjene s MSPV ili dijelom MSPV primjenjivim na *datum procjene*. To ne uključuje mišljenje o *vrijednosti*.

**10.36 Revizija procjene [Valuation Review]**

*Revizija procjene vrijednosti* je ili *pregled procesa procjene* ili *pregled procjene* ili oboje.

**10.37 Rizik procjene [Valuation Risk]**

Mogućnost da *vrijednost* nije primjerena za namjeravanu svrhu procjene.

**10.38 Vrijednost [Value]**

Kvantitativni zaključak *procjenitelja* o rezultatima postupka procjene koji je u potpunosti u skladu sa zahtjevima MSPV na *datum procjene*.

**10.39 Procjenitelj [Valuer]**

Pojedinac, grupa pojedinaca ili pojedinac u okviru društva, bez obzira da li je riječ o osobi, odnosno osobama koje su u radnom odnosu (unutarnji procjenitelji) ili angažirani (ugovoreni/vanjski procjenitelji), koji posjeduju neophodne kvalifikacije, sposobnosti i iskustvo da izvrše procjenu vrijednosti na objektivan, nepristran, etički i kompetentan način. U nekim jurisdikcijama je potrebno imati licencu da bi se nastupalo u svojstvu procjenitelja.

**10.40 Revizija vrijednosti [Value Review]**

Analiza koju provodi *procjenitelj* primjenom MSPV da bi procjenio i osigurao mišljenje o *procjenjenoj vrijednosti* koja je rezultata rada drugog *procjenitelja*. To ne uključuje mišljenje o procesu procjene.

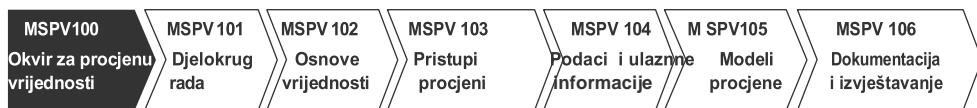
**10.41 Ponder [Weight]**

Razina pouzdanosti i značajnosti konkretnog pokazatelja *vrijednosti* prilikom donošenja zaključaka o vrijednosti.



# **Opći standardi**

# MSPV 100 Okvir za procjenu vrijednosti



## Sadržaj

## Točke

Načela procjenitelja	10
Kontrola kvalitete procesa procjene	20
Korištenje uslugama stručnjaka ili uslužnih organizacija	30
Usklađenost	40
Datum stupanja na snagu	50

**Opći standardi primjenjuju se na svu *imovinu* i *obveze* te su polazna točka za svaku procjenu. Standardi imovine definiraju zahtjeve uz Opće standarde za određene vrste *imovine* i *obveza*.**

**Usklađenost s MSPV uključuje pridržavanje Općih standarda, primjenjivih standarda imovine i Dodataka.**

**Pri provođenju *procjene*, *procjenitelj* se mora pridržavati načela procjenitelja.**

## 10. Načela procjenitelja

### 10.01 Etika

*Procjenitelj* se mora pridržavati etičkih načela integriteta, objektivnosti, nepristranosti, povjerljivosti, kompetentnosti i profesionalnosti kako bi pružio nepristranu *procjenu* te promovirao i očuvao povjerenje javnosti.

### 10.02 Kompetentnost

*Procjenitelj* mora imati tehničke vještine, znanje i iskustvo potrebno za primjereno izvršenje procjene.

### 10.03 Usklađenost

*Procjenitelj* mora objaviti ili izvijestiti da su za *procjenu* korišteni MSPV i da su se pridržavali tih standarda prilikom provođenja procjene.

### 10.04 Profesionalni skepticizam

*Procjenitelj* mora primijeniti odgovarajuću razinu *profesionalnog skepticizma* u svakoj fazi *procjene*.

## 20. Kontrola kvalitete procesa procjene

20.01 *Moraju* postojati kontrole kvalitete procesa procjene („kontrole“) u vezi procesa procjene vrijednosti.

20.02 Kontrole doprinose osigurati da se *procjene* provode objektivno, transparentno, nepristrano i u skladu s MSPV.

- 20.03 Opseg kontrola treba odrediti uzimajući u obzir *namjeravanu upotrebu, namjeravanog korisnika, imovinu i/ili obvezu* koja se procjenjuje i složenost *procjene*.
- 20.04 Kontrole bi trebale procijeniti prosudbe donesene tijekom *procjene*, uključujući njihovu razumnost i nepristranost pri određivanju *vrijednosti*.
- 20.05 Kontrole *trebaju* biti dokumentirane. Dokumentacija *treba* sadržavati dovoljno detalja kako bi drugi *procjenitelj*, primjenjujući *profesionalnu prosudbu*, mogao razumjeti učinkovitost kontrola.
- 20.06 *Treba* provoditi periodičnu procjenu kontrola kako bi se osiguralo da su njihov integritet i potpunost primjereni na datum procjene. Periodična procjena treba biti dokumentirana.
- 20.07 Ako je *procjenitelj* u mogućnosti odrediti *rizik procjene*, tada može provesti postupke praćenja u odnosu na vlastite politike i postupke usklađenosti i kontrole.
- 20.08 *Procjenitelj* bi trebao zaključiti da je razina *rizika procjene*, podložna uspostavljenim kontrolama, primjerena s obzirom na *namjeravanu upotrebu, namjeravanog korisnika, obilježja imovine ili obveze* koja se procjenjuje i složenost *procjene*.

### **30. Korištenje uslugama stručnjaka ili uslužnih organizacija**

- 30.01 Ako *procjenitelj* ne posjeduje potrebne tehničke vještine, iskustvo, podatke ili znanje za obavljanje svih aspekata procjene, prihvatljivo je da *procjenitelj* zatraži pomoć od *stručnjaka* ili uslužne *organizacije*, pod uvjetom da je to dogovoreno i objavljeno.
- 30.02 Prije korištenja uslugama *stručnjaka* ili uslužne *organizacije*, *procjenitelj* mora procijeniti i dokumentirati znanje, vještine i sposobnosti *stručnjaka* ili uslužne *organizacije*. Relevantni čimbenici uključuju, ali nisu ograničeni na:
- (a) iskustvo u vrsti posla koji se obavlja,
  - (b) profesionalna certifikacija, licenca ili profesionalna akreditacija *stručnjaka* ili uslužne *organizacije* u relevantnom području,
  - (c) ugled i status *stručnjaka* ili uslužne *organizacije* u određenom području,
- 30.03 Kada se koristi uslugama *stručnjaka* ili uslužnih *organizacija*, *procjenitelj* mora steći razumijevanje procesa i nalaza kako bi uspostavio razumnu osnovu za oslanjanje na njihov rad na temelju *procjeniteljeve profesionalne prosudbe*.

### **40. Usklađenost**

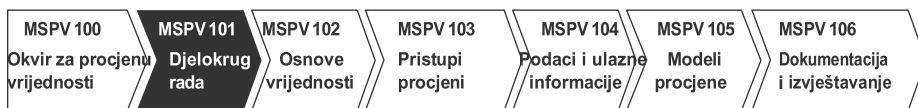
- 40.01 Da bi procjena bila u skladu s MSPV, procjena mora ispunjavati zahtjeve Općih standarda, Dodataka, kao i Standarda imovine, ako je to primjenjivo.
- 40.02 MSPV sastoje se od obveznih zahtjeva koji se *moraju* poštovati kako bi se utvrdilo da je *procjena* provedena u skladu s MSPV.

- 40.03 Određeni aspekti MSPV ne definiraju niti nalažu određeno postupanje, ali pružaju temeljna načela i koncepte koje *treba* uzeti u obzir pri provođenju *procjene*.
- 40.04 Ako su zakonski, statutarni, regulatorni i/ili drugi mjerodavni zahtjevi prikladni za svrhu i *jurisdikciju procjene* u suprotnosti s MSPV, takvim zahtjevima treba dati prioritet u procjeni, uz obrazloženje, dokumentiranje i objavljivanje takvih zahtjeva, kako bi *procjena* bila u skladu s MSPV.
- 40.05 Ako postoje bilo kakvi zakonski, statutarni i regulatorni ili drugi mjerodavni zahtjevi koji značajno utječu na prirodu provedenih procedura, korištenih ulaznih podataka i pretpostavki i/ili vrijednosti, procjenitelj također mora objaviti specifične zakonske, regulatorne ili druge mjerodavne zahtjeve i značajne aspekte u kojima se oni razlikuju od zahtjeva MSPV (na primjer, navodeći da relevantna jurisdikcija zahtijeva korištenje samo tržišnog pristupa u okolnostima u kojima bi MSPV ukazao na to da treba razmotriti prihodovni pristup).
- 40.06 Bilo kakva druga odstupanja rezultirala bi *procjenom* koja nije u skladu s MSPV.
- 40.07 Za *imovinu* i/ili *obveze* koje mogu potpadati pod mjerodavnost više standarda imovine (MSPV 200 *Poslovanje i poslovni udjeli* do MSPV 500 *Financijski instrumenti*), *procjenitelj* treba slijediti Opće standarde te objasniti, opravdati i dokumentirati koji standard imovine je korišten. Na primjer, i MSPV 200 *Poslovanje i poslovni udjeli* i MSPV 500 *Financijski instrumenti* primjenjuju se na neku *imovinu* i/ili *obveze*.
- 40.08 U određenim slučajevima, od *procjenitelja* se može zahtijevati da provede reviziju *procjene* radi usklađenosti s MSPV. U takvim slučajevima, *procjenitelj* bi se trebao pridržavati MSPV i primjenjivog okvira za reviziju kako je definirano u djelokrugu rada.

## 50. Datum stupanja na snagu

- 50.01 Ova verzija Međunarodnih standarda *procjene vrijednosti* objavljena je 31. siječnja/januara 2024. godine, s datumom stupanja na snagu i primjene od 31. siječnja/januara 2025. godine za *procjene* izvršene na ili nakon tog datuma. IVSC dopušta ranije usvajanje od datuma objave.
- 50.02 Prilikom provođenja *procjena* ili *revizija procjena* s retrospektivnim ili povijesnim datumom *procjene*, *procjenitelj* treba dokumentirati izdanja MSPV koja:
- na koje su se oslanjali, i
  - koji su bili primjenjivi na *datum procjene*.

# MSPV 101 Djelokrug rada



## Sadržaj

## Točke

Uvod	10
Zahtjevi procjene	20
Revizija procesa procjene i zahtjevi za reviziju vrijednosti	30

Ovaj odjeljak zahtijeva da *klijent* i *procjenitelj* dogovore opseg posla *procjene* ili *revizije procjene* koji je primjeren za (svrhu) *namjeravanu upotrebu*. Ovaj odjeljak definira minimalne zahtjeve za *procjenu* ili *reviziju procjene* za taj djelokrug rada.

## 10. Uvod

- 10.01 Djelokrug rada (poznat i pod nazivom uvjeti ili pismo o angažmanu) opisuje temeljne uvjete *procjene* ili *revizije procjene*. To uključuje, ali nije ograničeno na *imovinu(e)* i/ili *obveze(e)* koje se procjenjuju, namjeravanu upotrebu *procjene* i odgovornosti strana uključenih u *procjenu*.
- 10.02 Djelokrug rada za *reviziju procjene* opisuje temeljne pojmove kao što su komponente *procjene* ili *vrijednosti* koja se revidira.
- 10.03 Djelokrug rada zahtijeva se za sve *procjene* i *revizije procjena*, bez obzira da li se *vrijednosti* koriste za internu ili eksternu upotrebu.
- 10.04 *Klijent* i *procjenitelj* moraju se dogovoriti o djelokrugu rada i da je opseg *procjene* ili opseg *revizije procjene* primjeren za *namjeravanu upotrebu*.
- 10.05 Ako je, prema *profesionalnoj procjeni procjenitelja*, djelokrug rada previše restriktivan, to možda neće rezultirati *procjenom* usklađenom s MSPV.

## 20. Zahtjevi procjene

- 20.01 Djelokrugom rada mora se specificirati sljedeće:
- (a) *imovina(e)* i/ili *obveza(e)* koje se procjenjuju: predmetna *imovina(e)* i/ili *obveza(e)* u procjeni moraju biti jasno identificirane. *Klijent* je odgovoran za točnost i potpunost tih informacija.
  - (b) *klijenti*, osoba, osobe ili subjekt koji angažiraju procjenitelja za određenu *procjenu*. *Klijenti* mogu biti interni (tj. *procjene* izvršene za poslodavca) ili vanjski (tj. kada procjenitelja angažira klijent treće strane).
  - (c) *namjeravana upotreba* (ako postoji): svrha zbog kojeg se vrši *procjena*,
  - (d) *namjeravani korisnik* (ako postoji): bilo koja strana, kako ju je *klijent* identificirao u djelokrugu rada kao korisnika *procjene*.

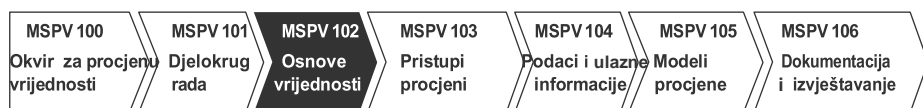
- (e) *procjenitelj*: Procjenitelj može biti pojedinac, skupina pojedinaca ili pojedinac unutar subjekta, bez obzira je li zaposlen (interno) ili angažiran (ugovorno/vanjski), koji posjeduje potrebne kvalifikacije, sposobnost i iskustvo za provođenje procjene na objektivan, nepristran, etičan i kompetentan način. Procjenitelj mora objaviti svaki potencijalni sukob interesa ili pristranost.
- (f) *valuta procjene*: Valuta procjene i konačno izvješće ili zaključak o procjeni moraju se odrediti.
- (g) *datum procjene*: Datum procjene mora se navesti. Ako se datum procjene razlikuje od datuma izvještaja o procjeni, tada treba navesti i taj datum.
- (h) *korištena osnova/osnove vrijednosti*: Kako to zahtijeva MSPV 102 *Osnove vrijednosti*, procjena mora biti primjerena za namjeravanu upotrebu. Izvor definicije bilo koje korištene osnove vrijednosti mora se navesti ili osnova objasniti.
- (i) priroda i opseg rada procjenitelja i sva ograničenja u vezi s tim: Bilo koja ograničenja ili restrikcije u vezi s istraživanjem, ispitivanjem i/ili analizom *vrijednosti moraju* se identificirati. Ako relevantne informacije nisu dostupne jer uvjeti procjene ograničavaju istraživanje, ta ograničenja i bilo koje potrebne pretpostavke ili posebne pretpostavke (vidjeti MSPV 102 *Osnove vrijednosti*, točke 50.01-50.04) nastale kao rezultat ograničenja, moraju se identificirati.
- (j) priroda i izvori informacija na koje se procjenitelj oslanja: Priroda i izvor značajnih informacija na koje se procjenitelj oslanja te značajna provjera ili kontrole kako bi se osigurala točnost tih informacija.
- (k) posebne pretpostavke: sve dogovorene posebne pretpostavke koje su poznate prije procjene trebale bi se identificirati u opsegu rada.
- (l) specijalist: korištenje i uloga *specijalista*.
- (m) Okolišni, društveni i upravljački (ESG) čimbenici: Svi zahtjevi u vezi s razmatranjem značajnih okolišnih, društvenih i upravljačkih čimbenika.
- (n) vrsta izvješća ili druge dokumentacije koja se priprema: Jasan opis kako će se rezultati procjene izvijestiti ili uzorak isporučivog materijala koji će se dostaviti klijentu. To treba uključivati opis vrste i opsega prateće dokumentacije koja će se dostaviti.
- (o) ograničenja korištenja, distribucije i objavljivanja izvješća: tamo gdje je potrebno ili poželjno ograničiti korištenje procjene ili onih koji se na nju oslanjaju, namjeravani korisnici i ograničenja moraju biti jasno priopćeni.
- (p) Usklađenost s MSPV: izjava da će procjena biti pripremljena u skladu s MSPV mora biti objavljena u djelokrugu rada i da će procjenitelj procijeniti primjerenost svih značajnih ulaznih podataka. Ako tijekom procjene procjenitelju postane jasno da djelokrug rada neće rezultirati procjenom usklađenom s MSPV, to se mora pismeno priopćiti klijentu.

- 20.02 Djelokrug rada mora biti utvrđen i dogovoren između *klijenta* i *procjenitelja* u pisanom obliku prije završetka *izvješća o procjeni*. Sve promjene u djelokrugu rada prije završetka *procjene* moraju biti priopćene i dogovorene u pisanom obliku.
- 20.03 Ako tijekom angažmana procjene postane jasno da djelokrug rada neće rezultirati vrijednošću sukladnom s MSPV, procjena neće biti u skladu s MSPV.

### **30. Revizija procesa procjene i zahtjevi za reviziju vrijednosti**

- 30.01 Revizija procjene nije *procjena vrijednosti*. Djelokrugom rada mora se definirati da li je revizija procjene *revizija procesa procjene* ili *revizija vrijednosti* ili oboje.
- (a) *revizija procesa procjene* odnosi se na reviziju usklađenosti s MSPV,
- (b) *revizija vrijednosti* odnosi se na reviziju primjerenosti *vrijednosti*.
- 30.02 Djelokrug rada angažmana koji je revizija procesa procjene ili revizija vrijednosti, ili oboje, mora uključivati najmanje sljedeće:
- (a) vrstu revizije koji se provodi,
- (b) dogovoreni opseg u pogledu toga da li je revizija *pregled procesa procjene*, *pregled vrijednosti* ili oboje,
- (c) *imovinu* i/ili *obveze* koje se revidiraju,
- (d) identitet *revizora procjene*,
- (e) identitet *klijenta*,
- (f) *namjeravanu upotrebu*,
- (g) *namjeravane korisnike*, ako je primjenjivo,
- (h) značajne ili posebne pretpostavke i/ili ograničavajuće uvjete koji se odnose na procjenu koja se revidira,
- (i) korištenje i ulogu stručnjaka ili pružatelja usluga, ako se koristi, kao dio *revizije procjene*,
- (j) postupke koji se trebaju poduzeti i dokumentaciju koja se revidira.

# MSPV 102 Osnove vrijednosti



Sadržaj	Točke
Uvod	10
Osnove vrijednosti	20
Čimbenici svojstveni subjektima	30
Sinergije	40
Pretpostavke	50
Posebne pretpostavke	60
Troškovi transakcije	70
Raspodjela vrijednosti	80
<b>Dodatak</b>	
<b>Osnove vrijednosti definirane MSPV</b>	
Tržišna vrijednost	A10
Tržišna najamnina	A20
Pravična vrijednost	A30
Vrijednost ulaganja/cijena	A40
Sinergijska vrijednost	A50
Likvidacijska vrijednost	A60
<b>Druge osnove vrijednosti</b>	
Fer vrijednost (MSFI)	A70
Fer vrijednost (pravna/zakonodavna)	A80
<b>Premise vrijednosti definirane MSPV</b>	
Najviša i najbolja upotreba	A90
Trenutna/sadašnja upotreba	A100
Redovna likvidacija	A110
Prinudna prodaja	A120

**Ovaj standard zahtijeva od procjenitelja da odabere odgovarajuću osnovu (ili osnove) vrijednosti i da postupa prema svim primjenjivim zahtjevima koji se vezuju uz tu osnovu vrijednosti, bez obzira da li su ti zahtjevi uvršteni kao dio ovog Standarda (za osnove vrijednosti definirane MSPV) ili ne (za osnove vrijednosti koje nisu definirane MSPV).**

## 10. Uvod

10.01 Osnove vrijednosti opisuju osnovne premise ili zahtjeve na kojima će se zasnivati izvještajne vrijednosti. Ključno je da osnova (ili osnove) vrijednosti odgovaraju uvjetima i namjeravanoj upotrebi procjene, obzirom da osnova

vrijednosti može određivati ili utjecati na procjeniteljev odabir metoda, ulaznih podataka i pretpostavki, te na konačnu vrijednost.

- 10.02 Postoje različite osnove vrijednosti koje se koriste u procjenama. Od procjenitelja se može tražiti da koristi osnove vrijednosti definirane zakonima, pravnim propisima, privatnim ugovorom ili drugim okvirom.
- 10.03 Premisa vrijednosti ili pretpostavljena upotreba daje opis okolnosti kako se koriste imovina ili obveza. Različite osnove vrijednosti mogu zahtijevati određenu premisu vrijednosti ili dopuštati razmatranje više njih. U uobičajene premise vrijednosti korištene u MSPV (vidjeti MSPV 102 *Osnove vrijednosti*, Dodaci A90-A120 za daljnji opis) spadaju:
- (a) najviša i najbolja upotreba;
  - (b) trenutna/sadašnja upotreba;
  - (c) redovna likvidacija; i
  - (d) prinudna prodaja
- 10.04 Datum procjene će utjecati na to koje informacije i podatke procjenitelj uzima u obzir kod procjene vrijednosti. Procjenitelj bi trebao biti svjestan da većina osnova vrijednosti zabranjuju razmatranje informacija ili raspoloženja na tržištu koji ne bi bili niti bi mogli biti poznati bez razumne dubinske analize sudionika na datum mjerenja/procjene vrijednosti.
- 10.05 Većina *osnova vrijednosti* odražavaju pretpostavke koje mogu uključivati ali ne ograničavajući se, na jedno ili više svojstava, poput:
- (a) hipotetičkih prodavatelja ili kupaca;
  - (b) poznatih ili konkretnih strana;
  - (c) članova identificiranih/opisanih kategorija mogućih strana;
  - (d) da li strane podliježu određenim uvjetima ili motivima na pretpostavljeni datum (na primjer, da li su pod prinudom); i/ili
  - (e) pretpostavljene razine znanja

## 20. Osnove vrijednosti

- 20.01 Osnove vrijednosti definirane MSPV pobrojane su u točki 20.02. Druge osnove vrijednosti koje nisu definirane MSPV propisane su zakonima određenih jurisdikcija, lokalnim propisima, primjenjivim standardima ili priznatim i usvojenim međunarodnim sporazumima.
- 20.02 Osnove vrijednosti definirane MSPV su (vidjeti MSPV 102 *Osnove vrijednosti*, Dodatak A10-A60);
- (a) *Tržišna vrijednost* A10,
  - (b) *Tržišna najamnina* A20,
  - (c) *Pravična vrijednost* A30,
  - (d) *Vrijednost ulaganja/cijena* A40,
  - (e) *Sinergijska vrijednost*, A50, i

(f) *Likvidacijska vrijednost A60.*

- 20.03 Za financijsko izvještavanje, porezno izvještavanje ili u drugim pravnim ili regulatornim kontekstima mogu biti zahtijevane druge osnovne vrijednosti. Ovisno o tome tko određuje osnovu vrijednosti, iste riječi mogu se drugačije definirati ili zahtijevati različite pristupe procjeni. Stoga treba paziti da se identificira, artikulira i primijeni odgovarajuća osnova vrijednosti za određenu procjenu. (Neiscrpan ilustrativni popis drugih osnova vrijednosti uključen je u MSPV *Osnove vrijednosti*, Dodaci A70-A80).
- 20.04 U skladu s MSPV 101 *Djelokrug rada*, osnova vrijednosti mora odgovarati namjeravanoj upotrebi a izvor definicije bilo koje korištene osnovne vrijednosti mora biti naveden ili osnova objašnjena.
- 20.05 Procjenitelj je odgovoran za razumijevanje pravnih propisa, sudske prakse i drugih uputa za primjenu koje se odnose na sve korištene osnovne vrijednosti.
- 20.06 *Osnove vrijednosti* prikazane u Dodacima A70-A80 ovog Standarda su definirale organizacije koje nisu Vijeće i procjenitelj je dužan osigurati korištenje relevantne definicije.

### 30. Čimbenici svojstveni subjektima

- 30.01 Kod većine osnova vrijednosti, čimbenici koji su svojstveni konkretnom kupcu ili prodavaču i u pravilu nisu dostupni sudionicima ne uvrštavaju se u ulazne podatke za procjenu vrijednosti na tržišnoj osnovi. Čimbenici svojstveni subjektu koji možda neće biti dostupni sudionicima uključuju, ali ne ograničavaju se, na:
- (a) dodatnu *vrijednost* ili smanjenje *vrijednosti* proistekle iz kreiranja portfelja slične *imovine*;
  - (b) jedinstvenu sinergiju između *imovine* i druge *imovine* u vlasništvu istog subjekta;
  - (c) zakonska prava ili ograničenja koja se odnose samo na dani subjekt;
  - (d) porezne olakšice ili porezna davanja koja se odnose samo na subjekt; i
  - (e) sposobnost da se eksploatira *imovina* koja je jedinstvena za taj subjekt.
- 30.02 To da li su takvi čimbenici svojstveni subjektu ili bi u pravilu bili dostupni i drugim sudionicima na tržištu se određuje od slučaja do slučaja. Na primjer, imovinu može uobičajeno biti nemoguće prenijeti kao samostalnu stavku već samo kao dio grupe imovine. U tom slučaju, sve sinergije s danom imovinom bi se prenijele na učesnike zajedno s prenošenjem grupe i, prema tome, nisu svojstvene subjektu.
- 30.03 Ukoliko je cilj osnove vrijednosti korištene pri procjeni vrijednosti da se utvrdi vrijednost za konkretnog vlasnika (kao što je vrijednost ulaganja/cijena obrađena u Dodatku A40, MSPV 102 *Osnove vrijednosti*), čimbenici svojstveni subjektu se odražavaju na procjenu vrijednosti imovine. Situacije u kojima se može zahtijevati vrijednost za konkretnog vlasnika uključuju, ali ne ograničavaju se, na sljedeće:
- (a) pomaganje odluka u vezi s ulaganjima, i
  - (b) provjeravanje učinaka *imovine*.

## 40. Sinergije

- 40.01 „Sinergije“ se odnose na koristi povezane s kombiniranjem imovine i/ili obveza. Kada su prisutne sinergije, vrijednost grupe imovine i/ili obveza je veća od zbroja vrijednosti zasebnih stavki imovine i obveza na samostalnoj osnovi. Sinergije se u pravilu odnose na smanjenje troškova i/ili povećanje prihoda i/ili na smanjenje rizika.
- 40.02 To da li sinergije treba razmatrati tijekom procjene vrijednosti ovisi o osnovi vrijednosti. Za većinu osnova vrijednosti, razmatraju se samo one sinergije koje su u pravilu dostupne drugim sudionicima (vidjeti obrađivanje čimbenika svojstvenih subjektu u točkama od 30.01 do 30.03. ovog Standarda).
- 40.03 Procjena toga da li su sinergije dostupne drugim sudionicima se može zasnivati na iznosu sinergija radije nego na konkretnom načinu da se ta sinergija ostvari.

## 50. Pretpostavke

- 50.01 Pored navođenja osnove vrijednosti, često je neophodno napraviti jednu ili više pretpostavki da bi se pojasnilo:
- (a) stanje imovine u hipotetičkoj razmjeni ili
  - (b) okolnosti pod kojima se pretpostavlja da će imovina biti razmijenjena.
- 50.02 Takve pretpostavke mogu imati značajan utjecaj na vrijednost.
- 50.03 Pretpostavke u vezi s činjenicama koje su u skladu ili bi mogle biti u skladu s onima koje postoje na datum procjene mogu rezultirati iz ograničenja opsega istraživanja ili ispitivanja koje provodi procjenitelj. Primjeri takvih pretpostavki uključuju, ne ograničavajući se na:
- (a) pretpostavku da je imovina i/ili obveza u okviru poslovanja prenesena kao potpun operativni subjekt,
  - (b) pretpostavku da je imovina i/ili obveza koja se koristi u poslovanju prenesena bez prijenosa poslovanja, bilo pojedinačno ili kao grupa,
  - (c) pretpostavku da je imovina i/ili obveza čija vrijednost je zasebno procijenjena prenesena zajedno s drugom komplementarnom imovinom i/ili obvezama, i
  - (d) pretpostavku da su dionice društva prenesene bilo u bloku ili zasebno.
- 50.04 Sve značajne pretpostavke moraju biti razumne u danim okolnostima, potkrijepljene dokazima i relevantne u odnosu na namjeravanu upotrebu za koju se zahtijeva procjena vrijednosti, a sve kako bi se osiguralo da procjena vrijednosti bude usklađena s MSPV.

## 60. Posebne pretpostavke

- 60.01 Kada se pretpostavke razlikuju od činjenica koje postoje na datum procjene, nazivaju se „posebnim pretpostavkama“. Posebne pretpostavke se često koriste za prikazivanje učinka mogućih promjena na vrijednost imovine. Označavaju se kao „posebne“ da bi se korisniku procjene podcrtalo da procjena ovisi o promjeni postojećih okolnosti, odnosno da odražava stav koji sudionici u pravilu ne bi zauzeli na datum procjene.

Primjeri takvih pretpostavki uključuju, ne ograničavajući se, na:

- (a) pretpostavka da je nekretnina slobodna, kao upražnjeni posjed;
- (b) pretpostavka da je predloženi objekt izgrađen do datuma procjene;
- (c) pretpostavka da je konkretni ugovor, koji nije stvarno bio završen, postojao na datum procjene; i
- (a) pretpostavka da je vrijednost financijskog instrumenta procijenjena pomoću krivulje prinosa koja se razlikuje od one koju bi koristio *sudionik*.

60.02 Sve značajne posebne pretpostavke moraju biti razumne u danim okolnostima, potkrijepljene dokazima i relevantne u odnosu na namjeravanu upotrebu za koju se zahtijeva procjena vrijednosti, a sve kako bi se osiguralo da procjena vrijednosti bude usklađena s MSPV.

## **70. Transakcijski troškovi**

70.01 Većina osnova vrijednosti predstavljaju procijenjenu cijenu imovine bez usklađivanja za troškove prodaje prodavatelja ili troškova kupovine kupca i za bilo kakve poreze koje treba platiti bilo koja od strana kao izravan rezultat transakcije.

## **80. Raspodjela vrijednosti**

80.01 Raspodjela vrijednosti je razdvajanje vrijednosti imovine na individualne osnove, odnosno komponente osnove.

80.02 Metoda raspodjele vrijednosti mora biti u skladu s ukupnom premisom/osnovom, a procjenitelj mora:

- (a) postupati prema svim primjenjivim pravnim ili regulatornim zahtjevima;
- (b) dati jasan opis *svrhe* raspodjele i *namjeravane upotrebe* raspodjele;
- (c) uzeti u obzir činjenice i okolnosti, kao što je/su relevantno/relevantna svojstvo/svojstva stavke/stavki koje se raspodjeljuju;
- (d) usvojiti metodologiju ili metodologije koje odgovaraju danim okolnostima.

## MSPV 102 Osnove vrijednosti: Dodatak

### ***Osnove vrijednosti definirane MSPV***

Osnove vrijednosti nalaze se u Dodatku. Dodatak se mora primjenjivati pri korištenju odabrane i prihvatljive osnove vrijednosti.

#### **A10. Tržišna vrijednost**

A10.01 Tržišna vrijednost je procijenjeni iznos za koji bi se imovina ili obveza trebala razmijeniti na datum procjene između voljnog kupca i voljnog prodavatelja u transakciji po načelu izvan dohvata ruke, nakon primjerenog oglašavanja i pri čemu svaka od strana postupa sa znanjem, razborito i bez prisile.

A10.02 Definicija tržišne vrijednosti mora biti primijenjena u skladu sa sljedećim okvirnim pojmovnikom:

- (a) „procijenjeni iznos“ se odnosi na cijenu izraženu u vidu novca koji se plaća za imovinu u transakciji po načelu izvan dohvata ruke. Tržišna vrijednost je najvjerojatnija cijena koja se razumno može postići na tržištu na datum procjene u skladu s definicijom tržišne vrijednosti. To je najbolja cijena koju prodavatelj razumno može postići i najpovoljnija cijena koju kupac razumno može dobiti. Ova procjena eksplicitno isključuje procijenjenu cijenu uvećanu ili umanjenu po osnovu posebnih uvjeta ili okolnosti kao što su nestandardni financijski aranžmani, povratnog lizinga, posebna razmatranja ili koncesije koje odobrava bilo koja strana povezana s prodajom ili bilo koji element vrijednosti dostupan samo određenom vlasniku ili kupcu.
- (b) „imovina ili obveza bi se trebala razmijeniti“ odnosi se na činjenicu da je vrijednost imovine ili obveze procijenjena radije nego unaprijed određeni iznos ili stvarna prodajna cijena. To je cijena u transakciji koja ispunjava sve elemente definicije tržišne vrijednosti na datum procjene.
- (c) „na datum procjene“ zahtijeva da vrijednost bude vremenski određena s danim datumom. Obzirom da se tržišta i tržišni uvjeti mogu mijenjati, procijenjena vrijednost može biti netočna ili neodgovarajuća u neko drugo vrijeme. Iznos procjene vrijednosti odražava stanje tržišta i okolnosti kakve su postojale na datum procjene a ne one na bilo koji drugi datum.
- (d) „između voljnog kupca“ se odnosi na kupca koji je motiviran, ne prinuđen na kupovinu. Ovaj kupac nije niti pretjerano željan niti odlučan kupiti po bilo kojoj cijeni. On je također kupac koji kupuje u skladu s realnim stanjem i očekivanjima na postojećem tržištu a ne u odnosu na imaginarno ili hipotetično tržište za koje se ne može pokazati ili predvidjeti da postoji. Pretpostavljeni kupac ne bi platio cijenu višu od one koju tržište zahtijeva. Trenutni vlasnik spada u kategoriju onih koji konsultiraju „tržište“.
- (e) „i voljnog prodavatelja“ se odnosi na prodavatelja koji nije niti pretjerano željan niti odlučan prodati, odnosno spreman da proda po bilo kojoj cijeni, niti spreman prihvatiti cijenu koja se ne smatra razumnom na trenutnom tržištu.

Voljni prodavatelj je motiviran da proda imovinu po tržišnim uvjetima po najboljoj cijeni koju je moguće ostvariti na otvorenom tržištu nakon odgovarajućeg oglašavanja, bez obzira kolika ta cijena može biti. Činjenične okolnosti stvarnog vlasnika ne ulaze u razmatranje jer je voljni prodavatelj hipotetični vlasnik.

- (f) transakcija „po načelu izvan dohvata ruke“ se odnosi na transakciju između strana koje nemaju određeni ili posebni odnos, kao što su odnos između matičnog i ovisnog društva ili stanodavca i podstanara, koji razinu cijene može da učini pretjeranom ili nestandardnom za dano tržište. Za transakciju po tržišnoj vrijednosti se pretpostavlja da je između nepovezanih strana, od kojih svaka nastupa neovisno.
  - (g) „nakon primjerenog oglašavanja“ znači da je imovina bila izložena na tržištu na način koji je najprimjereniji za njeno otuđivanje po najboljoj cijeni koja sa razumno može ostvariti u skladu s definicijom tržišne vrijednosti. Metoda prodaje smatra se najprimjerenijom za ostvarivanje najbolje cijene na tržištu kojem prodavatelj ima pristup. Razdoblje izlaganja nije fiksno već može se razlikovati ovisno o vrsti imovine i tržišnim uvjetima. Jedini kriterij je da mora trajati dovoljno dugo da se osigura pozornost primjernog broja sudionika na tržištu na imovinu. Razdoblje izlaganja prethodi datumu procjene vrijednosti.
  - (h) pri čemu svaka od strana postupa sa znanjem, razborito“ pretpostavlja da su i voljni kupac i voljni prodavatelj razumno informirani o prirodi i svojstvima imovine, njenoj trenutnoj i mogućoj upotrebi, te o stanju na tržištu na datum procjene vrijednosti. Nadalje, pretpostavlja se da svaki od njih razborito koristi to znanje kako bi pronašao cijenu koja je najpovoljnija za njihove pozicije u transakciji. Razboritost se procjenjuje upućivanjem na stanje na tržištu na datum procjene vrijednosti, bez naknadno stečenih spoznaja. Na primjer, odluka prodavatelja da imovinu proda po cijeni nižoj od ranijih tržišnih razina ne mora obvezno biti nerazumna ako to napravi u uvjetima kada tržišne cijene opadaju. U takvim slučajevima, kako vrijedi i za druge razmjene na tržištima s promjenjivim cijenama, oprezan kupac ili prodavatelj će postupati u skladu s najboljim informacijama o tržištu dostupnim u to vrijeme.
  - (i) „i bez prisile“ utvrđuje da je svaka strana motivirana da izvrši transakciju, ali ni jedna od njih nije primorana ili pod neprimjerenim pritiskom da je završi.
- A10.03 Koncept tržišne vrijednosti pretpostavlja cijenu oko koje se pregovara na otvorenom i konkurentnom tržištu na kojem sudionici slobodno postupaju. Tržište za imovinu može biti međunarodno ili domaće tržište. Mogu ga činiti mnogobrojni kupci i prodavači a može biti i tržište kojem je svojstven ograničen broj sudionika. Tržište na kojem se pretpostavlja izlaganje imovine za prodaju je tržište na kojem se teorijski razmjenjiva imovina uobičajeno razmjenjuje.
- A10.04 Tržišna vrijednost imovine će odražavati njegovu najveću i najbolju upotrebu (vidjeti MSPV 102 *Osnove vrijednosti*, Dodatak A90). Najviša i najbolja upotreba je upotreba imovine koja maksimalizira njen potencijal i koja je moguća, zakonski dopuštena i financijski izvediva. Najviša i najbolja upotreba može predstavljati nastavak upotrebe imovine na način na koji je to i ranije činjeno ili na neki alternativni način. To se određuje upotrebom koju bi sudionik na tržištu imao na umu za imovinu prilikom određivanja cijene koju bi bio voljan ponuditi.

- A10.05 Priroda i izvori ulaznih podataka za procjenu moraju odgovarati osnovi vrijednosti a ona opet mora uvažavati namjeravanu upotrebu procjene. Primjera radi, za formiranje mišljenja o vrijednosti se mogu koristiti različiti pristupi i metode sve dok se služe uočljivim podacima. Tržišni pristup će, po svojoj definiciji, koristiti ulazne podatke izvedene s tržišta. Da bi se došlo do pokazatelja tržišne vrijednosti, treba primijeniti prihodovni pristup, služeći se ulaznim vrijednostima i pretpostavkama koje bi usvojili sudionici. Da se dođe do pokazatelja tržišne vrijednosti pomoću troškovnog pristupa, trošak imovine jednake upotrebljivosti i odgovarajuće umanjenje vrijednosti za fizičku, funkcionalnu i ekonomsku zastarjelost treba odrediti kroz analizu troškova i umanjenja vrijednosti zasnovanih na tržištu.
- A10.06 Dostupni podaci i okolnosti koje se odnose na tržište imovine koja se procjenjuje moraju odrediti koju metoda ili metode vrednovanja su najrelevantnije i najprikkladnije. Ako se temelji na primjereno analiziranim uočljivim podacima, svaki korišteni pristup procjeni ili metoda procjene treba dati naznaku tržišne vrijednosti.
- A10.07 Tržišna vrijednost ne odražava svojstva imovine koja imaju vrijednost za konkretnog vlasnika ili kupca a koja nisu dostupna drugim kupcima na tom tržištu. Takve prednosti se mogu odnositi na fizička, zemljopisna, ekonomska ili pravna svojstva imovine. Tržišna vrijednost zahtijeva da se zanemare svi takvi elementi vrijednosti jer se, na bilo koji datum, pretpostavlja da postoji neki a ne konkretni voljni kupac.

## **A20. Tržišna najamnina**

- A20.01 Tržišna najamnina je procijenjeni iznos za koji bi se na datum procjene trebao iznajmiti udio u nekretnini između voljnog najmodavca i voljnog najmoprimca po odgovarajućim uvjetima najma u transakciji po načelu izvan dohvata ruke, nakon primjerenog oglašavanja i pri čemu svaka od strana postupava sa znanjem, razborito i bez prisile.
- A20.02 Tržišna najamnina može biti korištena kao osnova vrijednosti kada se procjenjuje vrijednost najma ili udjela stvorenog najmom. U takvim slučajevima, potrebno je razmotriti ugovornu najmninu i, kada nije ista, tržišnu najmninu.
- A20.03 Okvirni pojmovnik kojim se potkrjepljuje definicija tržišne vrijednosti (vidjeti točku A10) može koristiti i kod tumačenja tržišne najamnine. Konkretno, procijenjeni iznos ne uključuje najmninu umjetno povećanu ili umanjenu uslijed posebnih uvjeta, naknada ili koncesija. Pod „odgovarajućim uvjetima najma“ podrazumijevaju se uvjeti koji bi se u pravilu dogovorili na tržištu u odnosu na danu vrstu nekretnine na datum procjene između sudionika na tržištu. Pokazatelj tržišne najamnine treba davati samo zajedno s pokazateljem osnovnih uvjeta najma koji se pretpostavljaju.
- A20.04 Ugovorna najamnina je najamnina koja se plaća pod uvjetima stvarnog najma. Ona može biti fiksna tijekom trajanja najma ili promjenjiva. Učestalost i osnova za izračunavanje promjena najamnine uređuju se ugovorom o najmu i moraju biti identificirani i razumljivi kako bi se utvrdile ukupne koristi koje stječe najmodavac i obveze najmoprimca.
- A20.05 U nekim okolnostima, može se pokazati neophodnim procijeniti tržišnu najmninu na osnovu uvjeta postojećeg najma (na primjer, u svrhe određivanja najamnine u postojećim uvjetima najma koje, prema tome, ne treba pretpostavljati kao dio nominalnog najma).

A20.06 Pri izračunavanju tržišne najamnine, procjenitelj mora uzeti u obzir sljedeće:

- (a) u vezi s tržišnom najamninom koja je predmet najma, uvjeti tog najma predstavljaju odgovarajuće uvjete najma osim ako su protuzakoniti ili suprotni sveobuhvatnim propisima, i
- (b) u vezi s tržišnom najamninom koja nije predmet najma, pretpostavljeni uvjeti su uvjeti nominalnog najma koji bi se u pravilu dogovorili na tržištu za danu vrstu nekretnine na datum procjene između sudionika.

### **A30. Pravična vrijednost**

A30.01 Pravična vrijednost se odnosi na procijenjenu cijenu prijenosa imovine ili obveze između utvrđenih informiranih i voljnih strana koja odražava njihove udjele.

A30.02 Pravična vrijednost zahtjeva procjenu cijene koja je fer između dvije konkretne, određene strane, s obzirom na prednosti ili nedostatke koje će svaka od njih imati iz transakcije. Nasuprot tome, tržišna vrijednost zahtjeva da se sve prednosti ili nedostaci koji sudionicima na tržištu općenito zanemare, koji ne bi bili dostupni ili nastali od njih.

A30.03 Pravična vrijednost je širi koncept od tržišne vrijednosti. Iako će u mnogim slučajevima cijena koja je fer između dvije strane biti jednaka cijeni koju je moguće ostvariti na tržištu, biti će i slučajeva kada će procjena pravične vrijednosti podrazumijevati i uzimanje u obzir pitanja koja kod procjene tržišne vrijednosti moraju biti zanemarena, kao što su određeni elementi sinergijske vrijednosti proistekli iz udruživanja udjela.

#### **A30.04 Primjeri primjene pravične vrijednosti uključuju:**

- (a) određivanje cijene koja je pravična za dioničko društvo koje ne kotira na burzi, gdje vlasništvo dviju konkretnih strana može značiti da se cijena koja je pravična između njih razlikuje od cijene koja bi se mogla ostvariti na tržištu, i
- (b) određivanje cijene koja bi bila pravična između najmodavca i najmoprimca bilo za trajni prijenos unajmljene imovine ili za otkazivanje obveze po osnovu najma.

### **A40. Vrijednost ulaganja/cijena**

A40.01 Vrijednost ulaganja je vrijednost imovine za vlasnika ili mogućeg budućeg vlasnika s obzirom na pojedinačne investicijske ili poslovne ciljeve.

A40.02 Vrijednost ulaganja je osnova vrijednosti svojstvena subjektu. Iako vrijednost imovine za vlasnika može biti ista kao iznos koji bi se mogao realizirati od njene prodaje drugoj strani, ova osnova vrijednosti odražava koristi subjekta proistekle iz držanja imovine i, prema tome, ne uključuje pretpostavljenu razmjenu. Vrijednost ulaganja odražava okolnosti i financijske ciljeve subjekta za koji se vrši procjena vrijednosti. Često se koristi za mjerenje učinka ulaganja.

### **A50. Sinergijska vrijednost**

A50.01 Sinergijska vrijednost je rezultat kombinacije dva ili više sredstva ili udjela, pri čemu njihova ukupna vrijednost prelazi zbroj pojedinačnih vrijednosti. U slučajevima kada su sinergije dostupne samo jednom konkretnom kupcu, sinergijska vrijednost će se razlikovati od tržišne vrijednosti jer će odražavati posebna svojstva tog sredstva koja imaju vrijednost isključivo za određenog kupca. Dodatna vrijednost iznad zbroja pojedinačnih udjela često se naziva i „združena vrijednost“ u nekim jurisdikcijama.

## **A60. Likvidacijska vrijednost**

A60.01 Likvidacijska vrijednost je iznos koji bi se ostvario kada se imovina ili skupina imovine prodaju likvidacijskom prodajom, pri čemu je prodavatelj prisiljen prodati od određenog datuma. Likvidacijsku vrijednost je moguće utvrditi na osnovu dvije premise vrijednosti:

- (a) redovne transakcije sa uobičajenim razdobljem plasiranja na tržište, ili
- (b) ubrzane transakcije sa skraćenim razdobljem plasiranja na tržište.

A60.02 Procjenitelj mora objaviti koja premisa vrijednosti se pretpostavlja.

## ***Druge osnove vrijednosti***

### **A70. Fer vrijednost (Međunarodni standardi financijskog izvještavanja) (MSFI)**

A70.01 MSFI 13 definira fer vrijednost kao cijenu koja bi bila ostvarena prodajom neke stavke imovine ili plaćena za prijenos neke obveze u redovnoj transakciji između sudionika na tržištu na dan mjerenja.

A70.02 U svrhe financijskog izvještavanja, preko 130 zemalja zahtijevaju ili dopuštaju primjenu Međunarodnih računovodstvenih standarda koje izdaje Odbor za međunarodne računovodstvene standarde. Pored toga, Odbor za standarde financijskog računovodstva u Sjedinjenim Američkim Državama koristi istu definiciju fer vrijednosti u okviru tematske cjeline 820.

### **A80. Fer vrijednost (pravna/zakonodavna) u različitim jurisdikcijama**

A80.01 Mnogi državni, lokalni i organi federalnih jedinica koriste fer vrijednost kao osnovu vrijednosti određene od strane sudova u ranijim predmetima.

## ***Premise vrijednosti definirane MSPV***

Premise vrijednosti nalaze se u Dodatku. Dodatak se mora primjenjivati pri korištenju odabrane i priimjenjive premise vrijednosti.

### **A90. Najviša i najbolja upotreba**

A90.01 Najviša i najbolja upotreba je upotreba, sa stanovišta sudionika, koja bi donijela najveću vrijednost za imovinu.

A90.02 Koncept *najviše i najbolje upotrebe* najčešće se primjenjuje u odnosu na nefinancijsku imovinu, obzirom da dosta financijske imovine nema alternativne upotrebe, mogu postojati okolnosti u kojima treba razmotriti najveću i najbolju upotrebu financijske imovine.

- A90.03 Najviša i najbolja upotreba mora biti fizički moguća (kada je to primjenjivo), financijski izvediva, zakonski dopuštena i rezultirati najvećom vrijednošću. Ukoliko se razlikuju od trenutne upotrebe, troškovi pretvaranja imovine za njenu najveću i najbolju upotrebu bi utjecali na vrijednost.
- A90.04 Najviša i najbolja upotreba imovine može biti njena trenutna ili sadašnja upotreba kada se koristi optimalno.
- A90.05 Najviša i najbolja upotreba imovine koja se samostalno procjenjuje mogu se razlikovati od njene najviše i najbolje upotrebe kao dijela grupe imovine, kada se mora razmotriti njen doprinos ukupnoj vrijednosti grupe.
- A90.06 Određivanje najviše i najbolje upotrebe uključuje razmatranje sljedećeg:
- (a) da bi se utvrdilo da li je upotreba fizički moguća, potrebno je razmotriti što bi sudionici smatrali razumnim.
  - (b) kako bi se uvažio zahtjev da upotreba mora biti zakonski dopustiva, u obzir se moraju uzeti sva pravna ograničenja upotrebe imovine, kao što je urbanistička/zonska klasifikacija, te vjerojatnost da će se ta ograničenja promijeniti.
  - (c) zahtjev da upotreba bude financijski izvediva uzima u obzir da li će alternativna upotreba koja je fizički moguća i zakonski dopustiva uobičajenom sudioniku donijeti dovoljan povrat, poslije uračunavanja troškova pretvaranja za tu upotrebu, preko i iznad povrata od trenutne upotrebe.

#### **A100. Trenutna/sadašnja upotreba**

- A100.01 Trenutna/sadašnja upotreba se odnosi na način na koji se imovina, obveza, odnosno grupa imovine i/ili obveza trenutno koriste. Trenutna upotreba može, ali ne mora biti i njena najviša i najbolja upotreba.

#### **A110. Redovna likvidacija**

- A110.01 Redovna likvidacija opisuje vrijednost grupe imovine koja bi mogla biti realizirana u likvidacijskoj prodaji, pod uvjetom da se raspolaže razumnim razdobljem da se pronađe kupac (ili kupci), pri čemu je prodavatelj prinuđen prodati u zatečenom stanju i na mjestu gdje se nalazi.
- A110.02 Razumno razdoblje da se nađe kupac (ili kupaca) može se razlikovati ovisno o vrsti imovine i tržišnim uvjetima.

#### **A120. Prinudna prodaja**

- A120.01 Pojam „prinudna prodaja“ često se koristi u okolnostima kada je prodavatelj prinuđen na prodaju i kada, uslijed toga, nije moguće odgovarajuće razdoblje oglašavanja i kupci možda neće biti u stanju da izvrše dubinsku analizu. Cijena koja bi se mogla ostvariti u takvim okolnostima ovisit će o prirodi pritiska na prodavatelja i razlozima zašto nije moguće odgovarajuće oglašavanje. Ona može odražavati i posljedice neuspješne prodaje u dostupnom razdoblju po prodavatelja. Osim ako su priroda i razlozi ograničenja po prodavatelja poznati, cijena koju je moguće ostvariti u prinudnoj prodaji se ne može realno procijeniti.

Cijena koju će prodavatelj prihvatiti u prinudnoj prodaji će odražavati njegove posebne okolnosti prije nego hipotetičke okolnosti voljnog prodavatelja iz definicije tržišne vrijednosti. „Prinudna prodaja“ opisuje situaciju u kojoj se vrši razmjena a ne posebnu osnovu vrijednosti.

A120.02 Ako se zahtijeva pokazatelj cijene koju bi bilo moguće ostvariti u okolnostima prinudne prodaje, bit će potrebno jasno identificirati razloge ograničenja po prodavatelja, uključujući posljedice neuspješne prodaje u navedenom razdoblju postavljanjem odgovarajućih pretpostavki. Ako ove okolnosti ne postoje na datum procjene vrijednosti, moraju se jasno identificirati kao posebne pretpostavke.

A120.03 Prinudna prodaja u pravilu odražava cijenu koju će navedena nekretnina ostvariti ukoliko postoje svi sljedeći uvjeti:

- (a) završetak prodaje u kratkom roku,
- (b) imovina podliježe tržišnim uvjetima koji prevladaju na datum procjene ili u vremenskim rokovima u kojima se pretpostavlja da će transakcija biti završena,
- (c) i kupac i prodavatelj postupaju razborito i sa znanjem,
- (d) prodavatelj nije pod prinudom da proda,
- (e) kupac bi ostvario samo koristi koje su dostupne drugima i ne bi ostvario nikakvu materijalnu korist od transakcije koja nije dostupna drugim sudionicima na tržištu,
- (f) obje strane postupaju u skladu sa onim što smatraju svojim najboljim interesima, i
- (g) uobičajene aktivnosti oglašavanja nisu moguće zbog kratkog vremena izlaganja.

A120.04 Prodaja na neaktivnom ili tržištu na kojem cijene opadaju nije obvezno „prinudna prodaja“ prosto zato što prodavatelj može da se nada boljoj cijeni ukoliko se uvjeti poboljšaju. Osim kada je prinuđen na prodaju do određenog roka koji onemogućuje odgovarajuće oglašavanje, prodavatelj će se smatrati voljnim prodavačem iz definicije tržišne vrijednosti (vidjeti MSPV *Osnove vrijednosti*, Dodatak A10).

A120.05 Dok se potvrđene transakcije „prinudne prodaje“ u pravilu ne bi razmatrale kod procjene vrijednosti u kojoj je tržišna vrijednost osnovna vrijednosti, može biti teško potvrditi da je transakcija po načelu izvan dohvata ruke na nekom tržištu predstavljala prinudnu prodaju.

# MSPV 103 Pristupi procjeni



## Sadržaj

	Točke
Uvod	10
Tržišni pristup	20
Prihodovni pristup	30
Troškovni pristup	40
<b>Dodatak</b>	
Metode tržišnog pristupa	A10
Metode prihodovnog pristupa	A20
Metode troškovnog pristupa	A30

**MSPV 103 *Pristupi procjeni* zahtijeva od procjenitelja da razmotri i odabere najrelevantnije i najprimjerenije pristupe procjeni za procjenu imovine i/ili obveze na temelju namjeravane upotrebe procjene.**

## 10. Uvod

- 10.01 Mora se razmotriti koji su relevantni i odgovarajući pristupi procjeni vrijednosti. Može se koristiti jedan ili više pristupa da se utvrdi vrijednost u skladu sa osnovom vrijednosti. Tri pristupa opisana i definirana u nastavku teksta su glavni pristupi procjeni vrijednosti:
- (a) tržišni pristup;
  - (b) prihodovni pristup; i
  - (c) troškovni pristup.
- 10.02 Odabir primjerenog pristupa treba težiti maksimizirati korištenje vidljivih ulaznih informacija.
- 10.03 Svaki od tih pristupa procjeni vrijednosti podrazumijeva različite, detaljne metode primjene (vidjeti MSPV 103 *Pristupi procjeni*, Dodatak A10-A30).
- 10.04 Cilj odabira pristupa i metoda procjene vrijednosti neke *imovine i/ili obveze* je da se odabere najprimjerenija metoda u konkretnim okolnostima. Ne postoji metoda koja je primjerena za svaku moguću situaciju. U postupku odabira procjenitelj *treba* uzeti u obzir, najmanje:
- (a) odgovarajuću *osnovu/osnove vrijednosti* i premisu/premise vrijednosti, određene uvjetima i *namjeravanom upotrebom* procjene,

- (b) prednosti i nedostatke svakog od mogućih pristupa i metoda procjene vrijednosti,
  - (c) primjerenost svake metode s obzirom na prirodu *imovine i/ili obveza* i pristupe ili metode koje koriste *sudionici* na relevantnom tržištu,
  - (d) raspoloživost pouzdanih informacija koje su potrebne za primjenu dane metode/metoda, i
  - (e) informacije o cijenama s aktivnog tržišta.
- 10.05 *Procjenitelji* nisu dužni primijeniti više od jedne metode za *procjenu vrijednosti imovine*, naročito kada *procjenitelj* ima visok stupanj povjerenja u preciznost i pouzdanost određene metode, s obzirom na činjenice i okolnosti angažmana procjene.
- 10.06 *Procjenitelj* treba razmotriti mogućnost primjene više pristupa i metoda. Trebaju razmotriti i mogu primijeniti više od jednog pristupa ili metoda procjene da se procjeni *vrijednost*, naročito kada nema dovoljno činjeničnih ili uočljivih ulaznih informacija da bi samo jedna metoda dala pouzdan zaključak.
- 10.07 Tamo gdje se koristi više od jednog pristupa i metode ili čak više metoda u okviru jednog pristupa, *vrijednost* treba biti razumno zasnovana na tim višestrukim pristupima i/ili metodama a *procjenitelj* bi u izvještaju *trebao* opisati postupak analiziranja i usklađivanja različitih *vrijednosti* u jedinstven zaključak, bez izračunavanja prosjeka.
- 10.08 Ovaj standard obrađuje određene metode procjene u okviru troškovnog, tržišnog i prihodovnog pristupa, ali ne nudi sveobuhvatnu listu svih metoda procjene koje bi se *mogle* pokazati primjerenima. *Procjenitelj* je odgovoran za odabir odgovarajuće/odgovarajućih metode/metoda za svaki angažman procjene. Usklađenost s MSPV bi *mogla* zahtijevati od *procjenitelja* da primjenjuje metodu koja nije definirana ili spomenuta u MSPV.
- 10.09 Kada različiti pristupi i/ili metode procjene rezultiraju u značajno različitim pokazateljima *vrijednosti*, *procjenitelj* treba provesti postupke koji će pokazati zašto se pokazatelji *vrijednosti* razlikuju jer, u pravilu, nije primjereno tek *ponderirati* dva ili više značajno različitih pokazatelja *vrijednosti*. U takvim slučajevima, *procjenitelj* *treba* ponovo razmotriti smjernice iz točke 10.4, MSPV 103 *Pristupi procjeni*, kako bi utvrdili koji od pristupa i/ili metoda procjene daje bolji ili pouzdaniji pokazatelj *vrijednosti*.
- 10.10 *Procjenitelj* treba maksimalno koristiti relevantne dostupne tržišne podatke kod sva tri pristupa. Bez obzira na izvor ulaznih informacija i pretpostavki korištenih prilikom *procjene vrijednosti*, *procjenitelj* *mora* provesti odgovarajuću analizu kako bi ocijenio te ulazne podatke i pretpostavke i to da li odgovaraju *svrsi* procjene.
- 10.11 *Procjenitelj* treba primijeniti profesionalnu prosudbu pri određivanju pristupa procjeni, metoda procjene i postupaka procjene. Ako su, prema profesionalnoj prosudbi *procjenitelja*, postavljena ograničenja na *procjeniteljev* odabir pristupa procjeni, metoda procjene i postupaka procjene, previše restriktivna, onda to možda neće rezultirati procjenom u skladu s MSPV. (vidjeti MSPV 101 *Djelokrug rada*, točka 10.05).

- 10.12 Ne postoji pristup ili metoda koji se može primijeniti u svim okolnostima, a informacije o cijenama sa aktivnog tržišta u pravilu se smatraju najjačim dokazom *vrijednosti*. Neke *osnove vrijednosti mogu* zabranjivati *procjenitelju* da vrši subjektivna usklađenja informacija o cijenama sa aktivnog tržišta. Informacije o cijenama sa neaktivnog tržišta još uvijek *mogu* biti dobri dokazi *vrijednosti*, ali subjektivno usklađenje bi *moglo* biti potrebno.
- 10.13 *Procjena vrijednosti može* biti ograničena onda kada *procjenitelj* nije u mogućnosti koristiti pristupe, metode i postupke procjene vrijednosti koje bi razumna i informirana treća strana provela i razumno je očekivati da bi utjecaj tih ograničenja ili restrikcija na procjenu *vrijednosti* mogao biti *značajan*.

## 20. Tržišni pristup

- 20.01 Tržišni pristup pokazatelj *vrijednosti* daje tako što uspoređuje *imovinu i/ili obvezu* sa identičnom ili usporedivom (koja je slična) *imovinom i/ili obvezom* za koju su dostupne informacije o cijeni.
- 20.02 Tržišni pristup treba uvijek uzeti u obzir obujam trgovanja, učestalost trgovanja, raspon promatranih cijena i blizinu datuma procjene. Tržišni pristup bi se *trebao* primijeniti dodjeljujući mu *značajan ponder* u sljedećim okolnostima:
- (a) predmetna *imovina* je nedavno prodana u transakciji koja je odgovarajuća za razmatranje u okviru dane *osnove vrijednosti*;
  - (b) predmetnom *imovinom* ili suštinski sličnom *imovinom* se aktivno javno trguje; *i/ili*
  - (c) postoje podaci o čestim *i/ili* skorašnjim transakcijama suštinski slične *imovine*.
- 20.03 Iako bi navedene okolnosti ukazivale na to da *treba* primijeniti tržišni pristup dodjeljujući mu *značajan ponder*, kada se tržišni pristup koristi u sljedećim okolnostima, *procjenitelj treba* razmotriti da li je moguće primijeniti bilo koji drugi pristup i *ponderirati* ga da potvrdi pokazatelj *vrijednosti* do kojeg se došlo tržišnim pristupom.
- (a) transakcije koje uključuju predmetnu *imovinu* ili suštinski sličnu *imovinu* ne smatraju se dovoljno skorašnjim obzirom na razine promjenjivosti i aktivnosti na tržištu,
  - (b) *imovinom* ili suštinski sličnom *imovinom* se trguje javno, ali ne aktivno,
  - (c) informacije o tržišnim transakcijama su dostupne, ali usporediva *imovina* se *značajno* razlikuje od predmetne *imovine*, pa mogu biti neophodna subjektivna usklađenja,
  - (d) informacije o skorašnjim transakcijama nisu pouzdane (rekla-kazala, nepotpune informacije, kupac sa sinergijom, nije poštovano načelo izvan dohvata ruke, hitna prodaja, i sl.).

- 20.04 Heterogena priroda mnoge *imovine* znači da često nije moguće pronaći tržišne dokaze o transakcijama koje uključuju istu ili sličnu *imovinu*. Čak i u okolnostima kada se ne primjenjuje tržišni pristup, *treba* maksimalizirati korištenje uočljivih ulaznih informacija kod primjene drugih pristupa (na primjer, mjerne pokazatelje procjene vrijednosti zasnovane na tržištu, poput efektivnih prinosa i stopa povrata).
- 20.05 Kada se usporedive informacije o tržištu ne odnose na konkretnu ili suštinski istu *imovinu*, *procjenitelj mora* provesti usporednu analizu kvalitativnih i kvantitativnih sličnosti i razlika između usporedive i predmetne *imovine*. Često će se pokazati neophodnim izvršiti usklađenja zasnovano na usporednoj analizi. Ta usklađivanja *moraju* biti razumna i *procjenitelji moraju* dokumentirati razloge za usklađenja i kako su kvantificirana
- 20.06 Tržišni pristup se često služi tržišnim multiplikatorima izvedenim iz skupa usporedivih stavki, od kojih svaka ima različite multiplikatore. Odabir odgovarajućeg multiplikatora iz danog opsega može zahtijevati usklađivanje i prosuđivanje, te razmatranje kvalitativnih i kvantitativnih čimbenika.

### 30. Prihodovni pristup

- 30.01 Prihodovni pristup do pokazatelja *vrijednosti* dolazi tako d pretvara projicirane novčane tokove u jedinstvenu sadašnju vrijednost. Kod prihodovnog pristupa, *vrijednost imovine* se utvrđuje prema *vrijednosti* prihoda, novčanih tokova ili smanjenja troškova koje stvara *imovina*.
- 30.02 Prihodovni pristup *treba* primijeniti i dodjeljujući mu *značajan ponder* pod sljedećim okolnostima:
- prihodovna moć *imovine* je ključni element koji utiče na *vrijednost* sa stanovišta *sudionika*; i/ili
  - razumne projekcije iznosa i vremenskog rasporeda nastanka budućih prihoda su dostupne za predmetnu *imovinu*, ali nema relevantnih i pouzdanih usporedivih stavki na tržištu.
- 30.03 Dok bi navedene okolnosti ukazivale na to da *treba* primijeniti prihodovni pristup i dodijeliti mu *značajan ponder*, kada se prihodovni pristup koristi u sljedećim okolnostima, *procjenitelj treba* razmotriti da li je moguće primijeniti bilo koji drugi pristup i *ponderirati* ga s ciljem potvrđivanja pokazatelja *vrijednosti* do kojeg se došlo primjenom prihodovnog pristupa:
- prihodovna moć predmetne *imovine* je tek jedan od više čimbenika koji utječu na *vrijednost* sa stanovišta *sudionika*;
  - postoji *značajna* neizvjesnost u pogledu iznosa i vremenskog rasporeda nastanka budućih prihoda u vezi s predmetnom *imovinom*;
  - nema dovoljnog pristupa informacijama u vezi s predmetnom *imovinom* (na primjer, manjinski vlasnik *može* imati pristup ranijim financijskim izvještajima, ali ne i prognozama/planovima); i/ili
  - predmetna *imovina* još nije počela donositi prihod, ali je projicirano da ga donosi.
- 30.04 Jedan od temelja prihodovnog pristupa je da ulagači očekuju povrat od ulaganja i da bi takav povrat *trebao* odražavati percipiranu razinu rizika kod ulaganja.

- 30.05 U pravilu, ulagači mogu očekivati da budu obeštećeni samo za sustavni rizik (poznat i kao „tržišni rizik“ ili kao „nediverzificirani rizik“).

#### 40. Troškovni pristup

- 40.01 Troškovni pristup do pokazatelja *vrijednosti* dolazi osnovu ekonomskog načela da kupac za određenu *imovinu* neće platiti više od *troška* pribavljanja *imovine* jednake upotrebljivosti, bilo kroz kupovinu ili kroz izgradnju, osim u slučaju predugog trajanja, odnosno postojanja nepogodnosti, rizika ili drugih čimbenika. Pristup osigurava pokazatelj *vrijednosti* tako što se izračuna sadašnji trošak zamjene ili ponovnog stvaranja *imovine* i iznos umanjí za sve relevantne oblike zastarijevanja.
- 40.02 Troškovni pristup treba primijeniti i dodijeliti mu *značajan ponder* pod sljedećim okolnostima:
- (a) *sudionici* bi mogli biti u stanju da ponovo stvore *imovinu* suštinski jednake upotrebljivosti kao predmetna *imovina*, bez regulatornih ili zakonskih ograničenja, i ta *imovina* bi se mogla ponovo stvoriti dovoljno brzo da *sudionik* bude spreman platiti *značajnu* premiju za mogućnost da predmetnu *imovinu* odmah koristi,
  - (b) *imovina* ne može izravno stvarati prihod i jedinstvena priroda *imovine* čini korištenje prihodovnog ili tržišnog pristupa neizvodivim,
  - (c) *osnova vrijednosti* koja se koristi suštinski se zasniva na troškovima zamjene, kao što je zamjenska vrijednost, i/ili
  - (d) *imovina* je nedavno stvorena ili proizvedena i prodana *sudionicima* na tržištu, tako da postoji visok stupanj pouzdanosti pretpostavki korištenih u troškovnom pristupu.
- 40.03 Iako bi okolnosti iz točke 40.02. ukazivale na to da *treba* primjenjivati troškovni pristup i dodijeliti mu *značajan ponder*, kada se koristi troškovni pristup pod sljedećim okolnostima, *procjenitelj* treba razmotriti da li je moguće primijeniti bilo koji drugi pristup i *ponderirati* ga da potvrdi pokazatelj *vrijednosti* do kojeg se došlo primjenom troškovnog pristupa:
- (a) *sudionici* bi mogli razmotriti ponovno stvaranje *imovine* slične uporabljivosti, ali postoje moguće zakonske ili regulatorne prepreke ponovnom stvaranju *imovine* ili bi ono iziskivalo *značajno* vrijeme, i/ili
  - (b) kada se troškovni pristup koristi kao oblik razumne provjere drugih pristupa (na primjer, kada se koristi da se potvrdi da li bi poslovanje čija vrijednost se procjenjuje kao vrijednost trajnog poslovanja moglo vrijediti više na likvidacijskoj osnovi).
- 40.04 *Vrijednost* djelomično završene *imovine* u pravilu će odražavati *troškove* nastale u stvaranju *imovine* do tog trenutka (i da li su ti *troškovi* doprinijeli njenoj *vrijednosti*) i očekivanja *sudionika* u pogledu *vrijednosti* *imovine* kada bude završena, ali također uz razmatranje *troškova* i vremena koje je potrebno da se *imovina* završi i odgovarajuća usklađenja za dobit i rizik.

## MSPV 103 Pristupi procjeni: Dodatak

**Metode procjene navedene u ovom dodatku možda se ne neće moći primijeniti na sve vrste imovine ili u svim situacijama. Međutim, pri korištenju primjenjive metode procjene moraju se slijediti upute iz dodataka.**

### A10. Metode tržišnog pristupa

#### *Metoda usporedivih transakcija*

- A10.01 Metoda usporedivih transakcija, poznata i kao metoda sličnih transakcija, služi se informacijama o transakcijama koje uključuju *imovinu* jednaku ili sličnu predmetnoj da bi došla do pokazatelja *vrijednosti*.
- A10.02 Kada razmatrane usporedne transakcije uključuju predmetnu *imovinu*, metoda se ponekad naziva i metoda prethodnih transakcija.
- A10.03 Ako je nedavno izvršeno svega nekoliko transakcija, *procjenitelj može* razmotriti *cijene* iste ili slične *imovine* koja kotira ili je ponuđena na prodaju, pod uvjetom da se jasno utvrdi relevantnost tih informacija i iste kritički analiziraju i dokumentiraju. Ova metoda se nekad naziva i metoda usporedivih kotacija i ne bi se *trebala* koristiti kao jedini pokazatelj *vrijednosti*, ali *može* biti primjereno razmotriti je zajedno s drugim metodama. Pri razmatranju kotacija ili ponuda na prodaju ili kupovinu, *ponder* koji će biti pridat cijeni kotacije/ponude treba uzeti u obzir razinu pouzdanosti *cijena* i koliko dugo je kotacija/ponuda na tržištu. Na primjer, ponudi koja predstavlja obvezujuću ponudu za kupovinu ili prodaju *imovine* po danoj cijeni *može* se dodijeliti veći *ponder* nego navedenoj cijeni bez takve obveze.
- A10.04 Metoda usporedivih transakcija može se služiti različitim usporedivim dokazima, poznatim i kao jedinice usporedbe, koje čine osnovu za usporedbu. Na primjer, neke od mnogobrojnih jedinica usporedbe koje se uobičajeno koriste za udjele u nekretninama uključuju cijenu po kvadratnoj stopi (ili kvadratnom metru), najamninu po kvadratnoj stopi (ili kvadratnom metru) i stope kapitalizacije. Neke od mnogobrojnih jedinica usporedbe koje se uobičajeno koriste kod procjene vrijednosti poslovanja uključuju multiplikatore zarade prije kamata, poreza i amortizacije (tzv. *EBITDA*), multiplikatore prihoda i multiplikatore knjigovodstvene vrijednosti. Neke od mnogobrojnih jedinica usporedbe koje se uobičajeno koriste kod procjene vrijednosti financijskih instrumenata uključuju mjerne pokazatelje poput prinosa i raspona kamatnih stopa. Jedinice usporedbe koje koriste *sudionici* mogu se razlikovati ovisno o kategorijama *imovine*, vrsti poslovne djelatnosti i zemljopisnom području.
- A10.05 Podkategorija metode usporedivih transakcija je metoda matrice cijena, koja se primarno koristi kod procjene vrijednosti određenih vrsta financijskih instrumenata, kao što su dužnički vrijednosni papiri, ne oslanjajući se isključivo na kotirane cijene za određene vrijednosne papire već radije na odnos između tih i drugih kotiranih referentnih vrijednosnih papira i njihovih svojstava (odnosno, prinosa).
- A10.06 Ključni koraci metode usporedivih transakcija su:
- (a) identificirati jedinice usporedbe koje koriste *sudionici* na relevantnom tržištu,

- (b) identificirati relevantne usporedive transakcije i izračunati ključna mjerila procjene vrijednosti za te transakcije,
- (c) provesti dosljednu usporednu analizu kvalitativnih i kvantitativnih sličnosti i razlika između usporedive i predmetne *imovine*,
- (d) izvršiti neophodna usklađenja, ako je potrebno, mjerila procjene vrijednosti kako bi odražavali razlike između predmetne i usporedive *imovine*,
- (e) primijeniti usklađena mjerila na predmetnu *imovinu*, i
- (f) ako je korišteno više mjerila, uskladiti pokazatelje *vrijednosti*.

A10.07 *Procjenitelj* treba odabrati usporedive transakcije u sljedećem kontekstu:

- (a) dokazi o nekoliko transakcija su u pravilu bolji od dokaza o samo jednoj transakciji ili događaju;
- (b) dokazi o transakcijama veoma sličnom *imovinom* (idealno bi bilo identičnom) pružaju bolji pokazatelj *vrijednosti* od transakcija *imovinom* u kojima cijene zahtijevaju *značajna* usklađenja;
- (c) transakcije koje su se desile bliže datumu procjene bolji su pokazatelj tržišta na taj dan od ranijih transakcija, naročito na promjenjivim tržištima;
- (d) za većinu *osnova vrijednosti*, transakcije trebaju biti po načelu „izvan dohvata ruke“ između nepovezanih strana;
- (e) *trebalo* bi biti dostupno dovoljno informacija da *procjenitelj* može steći razumno razumijevanje usporedive *imovine* i procijeniti mjerila/usporedive dokaze o procjeni vrijednosti;
- (f) informacije o usporedivim transakcijama trebaju dolaziti iz pouzdanih i vjerodostojnih izvora; i
- (g) stvarne transakcije pružaju bolje dokaze o procjeni vrijednosti od planiranih transakcija.

A10.08 *Procjenitelj* treba analizirati i izvršiti usklađenje za sve razlike između usporedivih transakcija i predmetne *imovine*. U primjere uobičajenih razlika koje bi mogle zahtijevati usklađivanje *moгу* spadati, između ostalog:

- (a) materijalna svojstva (starost, veličina, specifikacije, itd.),
- (b) usklađivanja (usklađenja) po osnovu veličine,
- (c) veličina udjela (djelomični ili većinski),
- (d) relevantna ograničenja bilo na predmetnu *imovinu* ili na usporedivu *imovinu*,
- (e) zemljopisni položaj (lokacija *imovine* i/ili lokacija gdje će vjerojatno biti izvršena transakcija *imovine*/gdje će biti korištena) i povezano ekonomsko i regulatorno okruženje;
- (f) profitabilnost ili profitna sposobnost *imovine*,

- (g) povijesni i očekivani rast,
- (h) prinosi/kuponske stope,
- (i) vrste kolaterala,
- (j) neuobičajeni uvjeti u usporedivim transakcijama,
- (k) razlike povezane s utrživošću i kontrolnim svojstvima usporedive i predmetne *imovine*,
- (l) razlike u ESG razmatranjima,
- (m) vlasnička svojstva (na primjer, pravni status, postotak učešća)

**Metoda usporedivih transakcija sličnih stavki kojima se javno trguje**

A10.09 Metoda usporedivih transakcija sličnih stavki kojima se javno trguje koristi informacijama o usporedivim stavkama kojima se javno trguje, a koje su slične predmetnoj *imovini* s ciljem utvrđivanja pokazatelja *vrijednosti*.

A10.10 Ova metoda je slična metodi usporedivih transakcija, ali postoje sljedećih nekoliko razlika između njih jer se usporedivim stavkama javno trguje:

- (a) mjerila/usporedivi dokazi o procjeni vrijednosti su dostupni s danom procjene;
- (b) do detaljnih informacija o usporedivim stavkama se može lako doći iz javnih podnesaka; i
- (c) informacije sadržane u javnim podnescima su izrađene u skladu s računovodstvenim standardima.

A10.11 Ovu metodu *treba* koristiti samo kada je predmetna *imovina* dovoljno slična usporedivim stavkama kojima se javno trguje da je moguća smisljena usporedba.

A10.12 Ključni koraci metode usporedivih transakcija sličnih stavki kojima se javno trguje su kako slijedi:

- (a) identificirati mjerila/usporedive dokaze o procjeni vrijednosti kojima se služe *sudionici* na relevantnom tržištu;
- (b) identificirati relevantne slične usporedive stavke kojima se javno trguje i izračunati ključna mjerila procjene vrijednosti za te transakcije;
- (c) provesti dosljednu usporednu analizu kvalitativnih i kvantitativnih sličnosti i razlika između usporedivih stavki kojima se javno trguje i predmetne *imovine*;
- (d) izvršiti neophodna usklađenja, ako je potrebno, mjerila procjene vrijednosti kako bi odražavala razlike između predmetne *imovine* i usporedivih stavki kojima se javno trguje;
- (e) primijeniti usklađena mjerila procjene vrijednosti na predmetnu *imovinu*;
- (f) ako je korišteno više mjerila procjene vrijednosti, *ponderirati* pokazatelje *vrijednosti*.

A10.13 *Procjenitelj* treba odabrati usporedive stavke kojima se javno trguje u sljedećem kontekstu:

- (a) razmatranje više usporedivih stavki kojima se javno trguje je bolje od korištenja samo jedne usporedive stavke,
- (b) dokazi o sličnim usporedivim stavkama kojima se javno trguje (na primjer, sličnom segmentu tržišta, zemljopisnom području, visini prihoda i/ili *imovine*, stopama rasta, profitnim maržama, polugama, likvidnosti i diversifikaciji) pružaju bolji pokazatelj *vrijednosti* od usporedivih stavki koje zahtijevaju *značajna* usklađenja, i
- (c) vrijednosni papiri kojima se aktivno trguje pružaju smislenije dokaze od vrijednosnih papira kojima se rijetko trguje.

A10.14 *Procjenitelj treba* analizirati i izvršiti usklađenje za sve značajne razlike između pokaznih usporedivih stavki kojima se javno trguje i predmetne *imovine*. U primjere uobičajenih razlika koje bi mogle iziskuju usklađivanje *moгу* spadati, između ostalog:

- (a) materijalna svojstva (starost, veličina, specifikacije, itd.);
- (b) relevantni diskonti i premije (vidjeti MSPV 103 *Pristupi procjeni*);
- (c) relevantna ograničenja bilo na predmetnoj *imovini* ili na usporedivoj *imovini*;
- (d) zemljopisni položaj predmetnog poduzeća i povezano ekonomsko i regulatorno okruženje;
- (e) profitabilnost ili profitna sposobnost *imovine*;
- (f) povijesni i očekivani rast;
- (g) razlike povezane sa utrživošću i kontrolnim svojstvima usporedive stavke i predmetne *imovine*; i
- (h) razlike u ESG razmatranjima, i
- (i) podređenost.

#### ***Ostala pitanja koja treba razmotriti kod primjene tržišnog pristupa***

A10.15 Naredne točke obrađuju neiscrpnu listu određenih posebnih razmatranja koja *moгу* činiti dio tržišnog pristupa procjeni vrijednosti.

A10.16 Anegdotalna ili mjerila procjene vrijednosti po načelu „pravila palca“ ponekad se smatraju tržišnim pristupom, ali pokazateljima vrijednosti do kojih se dođe primjenom takvih pravila ni bi se *trebao* dodijeliti značajan *ponder* osim ako se može pokazati da se kupci i prodavači *značajno* oslanjaju na njih.

A10.17 Kod tržišnog pristupa, primarna osnova za usklađivanje su razlike između predmetne *imovine* i sličnih transakcija ili vrijednosnih papira kojima se javno trguje. Neka od najčešćih usklađenja koja se provode kod tržišnog pristupa su poznata kao diskonti i premije.

- (a) Diskonte za nedostatak utrživosti /engl. *Discounts for Lack of Marketability* – *DLOM*/ *treba* koristiti kada se smatra da usporedive stavke imaju veću utrživost od predmetne *imovine*. *DLOM* odražava koncept koji kada se uspoređuje inače identična *imovina*, *imovina* koju je lako plasirati na tržište ima veću *vrijednost* od *imovine* s dužim razdobljem oglašavanja ili ograničenom mogućnošću prodaje. Primjera radi, vrijednosni papiri kojima se javno trguje mogu se prodati i kupiti gotovo trenutno dok *može* biti potrebno značajno razdoblje da se nađu mogući kupci i izvrši transakcija dionicama u privatnom poduzeću.

Mnoge *osnove vrijednosti* dopuštaju razmatranje ograničenja na utrživost koja su svojstvena predmetnoj imovini, ali ne i razmatranja ograničenja utrživosti svojstvenih konkretnom vlasniku. *DLOM*-ovi se *moгу* kvantificirati primjenom bilo koje razumne metode, ali se u pravilu izračunavaju pomoću modela određivanja cijena, studija koje uspoređuju *vrijednost* dionica kojima se javno trguje i ograničenih dionica u istom gospodarskom društvu ili studija koje uspoređuju *vrijednost* dionica u gospodarskom društvu prije i nakon inicijalne javne ponude.

- (b) Kontrolne premije (poznate i pod nazivom premije preuzimanja sudionika na tržištu /engl. *Market Participant Acquisition Premiums – MPAP*) i diskonti za nedostatak kontrole /engl. *Discounts for Lack of Control – DLOC* se koriste da se odraze razlike između usporedivih stavki i predmetne *imovine* u vezi sa sposobnošću donošenja odluka i izvršenja promjena kao rezultat kontrole. U uvjetima kada je sve drugo isto, *sudionici* u pravilu preferiraju da imaju kontrolu nad predmetnom *imovinom*, nego da nemaju, ali će spremnost *sudionika* da plate kontrolnu premiju ili diskont za nedostatak kontrole u pravilu utjecati na to da li sposobnost kontroliranja povećava ekonomske koristi koje su dostupne vlasniku predmetne *imovine*. Kontrolne premije i *DLOC*-ove se *može* kvantificirati korištenjem bilo koje razumne metode, ali se u pravilu izračunavaju zasnovano na analizi konkretnih poboljšanja novčanog toka ili analizi smanjenja rizika povezanog s kontrolom, odnosno kroz usporedbu uočljivih cijena koje se plaćaju za stjecanje većinskih udjela u vrijednosnim papirima kojima se javno trguje sa spot cijenom prije nego se takva transakcija objavi. Primjeri okolnosti u kojima treba razmotriti kontrolne premije i *DLOC*-ove uključuju one kada:
- (i) dionice u javnim poduzećima u pravilu ne podrazumijevaju mogućnost donošenja odluka o njihovom poslovanju (nema kontrole). U skladu s tim, ukoliko se na vrijednost predmetne *imovine* koja odražava većinske udjele primjenjuje metoda sličnih usporedivih stavki kojima se javno trguje, kontrolna premija bi *mogla* biti primjerena, ili
  - (ii) slične transakcije kod metode sličnih transakcija često odražavaju transakcije većinskim udjelima. Kada se ova metoda koristi da se procijeni vrijednost predmetne *imovine* koja odražava manjinske udjele, diskont za nedostatak kontrole bi *mogao* biti primjeren.
- (c) Čimbenici blokade se ponekad primjenjuju kada predmetna *imovina* predstavlja onoliko veliki dio udjela u vrijednosnim papirima kojima se javno trguje da ga vlasnik ne bi mogao brzo prodati na javnom tržištu a da se to ne odrazi negativno na spot cijenu. Faktore blokade se *može* kvantificirati primjenom bilo koje razumne metode, ali se u pravilu koristi model koji uvažava trajanje razdoblja tijekom kojeg *sudionik* može prodati predmetne dionice a da se to ne odrazi negativno na spot cijenu (tj. prodati relativno mali dio vrijednosnog papira kojim se uobičajeno trguje svakog dana). Kod određenih *osnova vrijednosti*, naročito kod *fer vrijednosti* u svrhe financijskog izvještavanja, čimbenici blokade su zabranjeni..

## A20. Metode prihodovnog pristupa

A20.01 Iako postoji mnogo načina da se primijeni prihodovni pristup, metode prihodovnog pristupa su u suštini zasnovane na diskontiranju budućih iznosa novčanih tokova na sadašnju vrijednost. One predstavljaju varijacije metode diskontiranog novčanog toka /engl. *Discounted Cash Flow – DCF* i koncepti dani u nastavku teksta se djelomično ili u potpunosti odnose na sve metode prihodovnog pristupa.

**Metoda diskontiranog novčanog toka**

- A20.02 Kod metode diskontiranog novčanog toka, projicirani novčani tok diskontira se na datum procijene vrijednosti, dajući tako sadašnju vrijednost *imovine*.
- A20.03 U određenim okolnostima, za dugotrajnu ili *imovinu* neodređenog trajanja, *DCF* metoda *može* uključivati terminalnu vrijednost koja predstavlja *vrijednost imovine* na kraju eksplicitnog razdoblja projekcija. Pod drugim okolnostima, *vrijednost imovine* se *može* izračunavati isključivo pomoću terminalne vrijednosti bez eksplicitnog razdoblja projekcija. Ovo se nekad naziva i metoda kapitalizacije prihoda.
- A20.04 Ključni koraci metode diskontiranog novčanog toka su:
- odabrati vrstu novčanog toka koja najviše odgovara predmetnoj *imovini* i zadatku (odnosno, prije oporezivanja ili poslije oporezivanja, ukupni novčani tokovi ili novčani tokovi prema kapitalu, realni ili nominalni, itd.);
  - odrediti najprimjerenije eksplicitno razdoblje, ukoliko postoji, u okviru kojeg će se prognozirati novčani tok;
  - izraditi projekcije novčanog toka za to razdoblje;
  - utvrditi da li je terminalna vrijednost odgovarajuća za predmetnu *imovinu* na kraju eksplicitnog razdoblja projekcija (ako postoji) a potom odrediti terminalnu vrijednost koja odgovara prirodi *imovine*;
  - odrediti odgovarajuću *diskontnu stopu*; i
  - primijeniti *diskontnu stopu* na projicirani budući novčani tok, uključujući terminalnu vrijednost, ako postoji.

**Vrste novčanih tokova**

- A20.05 Kod odabira vrste novčanog toka koja odgovara prirodi *imovine* ili procjene, *procjenitelji moraju* razmotriti faktore dane u nastavku teksta. Pored toga, *diskontna stopa* i drugi ulazni podaci *moraju* biti dosljedni s odabranom vrstom novčanog toka
- Novčani tok za cijelu *imovinu* ili djelomični udio: U pravilu se koristi novčani tok za cijelu *imovinu*, ali se ponekad *mogu* koristiti i druge razine prihoda, kao što su novčani tok prema kapitalu (nakon plaćanja kamata i glavnice duga) ili dividende (samo gotovinski tok raspoređen vlasnicima kapitala). Novčani tok cijele *imovine* se najčešće koristi jer bi svaka *imovina* teoretski *trebala* imati pojedinačnu *vrijednost* koja je neovisna od toga kako se financira i da li se prihod plaća u vidu dividende ili reinvestira.
  - Novčani tok *može* biti prije oporezivanja ili nakon oporezivanja: Primijenjena porezna stopa treba biti u skladu s *osnovom vrijednosti* i u mnogim slučajevima bi bila porezna stopa *sudionika* radije nego posebna stopa svojstvena jednom vlasniku.
  - Nominalni u odnosu na stvarni: Stvarni novčani tok ne uzima u obzir inflaciju dok nominalni novčani tok uključuje očekivanja u vezi sa inflacijom. Ako očekivani novčani tok uključuje očekivanu stopu inflacije i *diskontna stopa* mora uključivati usklađenje za inflaciju,
  - Valuta: Odabir korištene valute se *može* odraziti na pretpostavke u vezi sa inflacijom i rizicima. To je posebno prisutno na tržištima u razvoju ili kod valuta s visokim stopama inflacije. Valuta u kojoj su izrađene prognoze i rizici u vezi s tim nisu isti i odvojeni su od rizika koji se povezuju sa zemljom/zemljama gdje je sjedište *sredstva*, odnosno gdje posluje,

- (e) Vrsta novčanog toka sadržanog u prognozama: Primjera radi, scenarije *ponderirane* na vjerojatnoću), najvjerojatnije novčane tokove, ugovorne novčane tokove, itd.

A20.06 Odabrana vrsta novčanog toka *trebala* bi biti u skladu sa stanovištima *sudionika*. Na primjer, novčani tokovi i *diskontne stope* za nekretnine obično se utvrđuju na osnovi prije oporezivanja, dok se novčani tokovi i *diskontne stope* za poslovanje u pravilu utvrđuju na osnovi poslije oporezivanja. Usklađivanje stopa prije i nakon oporezivanja može biti kompleksno i podložno pogreškama te mu *treba* oprezno pristupiti.

A20.07 Kada se *procjena vrijednosti* vrši u valuti („valuta procjene vrijednosti“) koja se razlikuje od valute korištene za projekcije novčanih tokova („funkcionalna valuta“), *procjenitelj* treba koristiti jednu od sljedećih metoda prevođenja:

- (a) diskontirati novčane tokove u funkcijsku valutu služeći se *diskontnom stopom* koja odgovara toj funkcionalnoj valuti. Pretvoriti sadašnju vrijednost novčanih tokova u valutu procjene vrijednosti po srednjem tečaju na datum procjene.
- (b) koristiti terminsku krivulju deviznog tečaja da prevede projekcije u funkcionalnoj valuti u projekcije u valuti procjene vrijednosti i diskontirati te projekcije primjenom *diskontne stope* koja odgovara valuti procjene. Kada nije dostupna pouzdana terminska krivulja deviznog tečaja (na primjer, zbog slabe likvidnosti na relevantnim deviznim tržištima), *možda* neće biti moguće primijeniti ovu metodu već samo metodu opisanu u podtočki A20 (a).

#### **EksPLICITNO RAZDOBLJE PROJEKCIJA**

A20.08 Kriteriji za odabir će ovisiti o *svrsi procjene vrijednosti*, prirodi *imovine*, dostupnim informacijama i zahtijevanim *osnovama vrijednosti*. Za *imovinu* kratkog vijeka trajanja, vjerojatnije je da će biti i moguće i relevantno projicirati novčani tok za njen cijeli vijek trajanja.

A20.09 *Procjenitelj* treba razmotriti sljedeće faktore prilikom odabira eksplicitnog razdoblja projekcija:

- (a) vijek trajanja *imovine*;
- (b) razumno razdoblje za koje su dostupni pouzdani podaci na kojima će se zasnivati projekcije;
- (c) najkraće eksplicitno razdoblje projekcija koje treba biti dovoljno da *imovina* ostvari stabilnu razinu rasta i dobiti, nakon koje se može koristiti terminalna vrijednost;
- (d) kod *procjene vrijednosti* ciklične *imovine*, eksplicitno razdoblje projekcija bi u pravilu *trebalo* obuhvaćati cijeli ciklus, kada je to moguće; i
- (e) za *imovinu* ograničenog trajanja, poput većine financijskih instrumenata, novčani tokovi će u pravilu biti projicirani za njen cijeli vijek trajanja.

- A20.10 U određenim slučajevima, naročito kada *imovina* na datum procjene posluje sa stabilnom razinom rasta i dobiti, *može* se pokazati da nije neophodno razmatrati eksplicitno razdoblje projekcija i da terminalna vrijednost *može* predstavljati jedinu osnovu za vrijednost (ovo se ponekad naziva i metoda kapitalizacije prihoda).
- A20.11 Razdoblje tijekom kojeg je planirano da se drži *imovina* za jednog ulagača ne treba biti jedini kriterij za odabir eksplicitnog razdoblja projekcija i ne treba utjecati na *vrijednost imovine*. Razdoblje tijekom kojeg je planirano da se drži *imovina*, međutim, *može* biti razmatrano prilikom određivanja eksplicitnog razdoblja projekcija ako je cilj *procjene vrijednosti* utvrditi *vrijednost ulaganja*.

### **Predviđanja novčanih tokova**

- A20.12 Novčani tok, za eksplicitno razdoblje projekcija, sastavlja se na osnovu prospektivnih financijskih informacija (u daljem tekstu: PFI) (projicirani prihod/prilivi i rashod/odlivi).
- A20.13 U skladu sa zahtjevima iz MSPV 103 *Pristupi procjeni*, bez obzir na izvor PFI (na primjer, predviđanja rukovodstva), *procjenitelj mora* provesti analizu kako bi ocijenio PFI, pretpostavke na kojima se temelje i da li odgovaraju *svrsi* procjene vrijednosti. Prikladnost PFI i pretpostavki na kojima se temelje će ovisiti o *svrsi* i zahtijevanim *osnovama vrijednosti*. Na primjer, novčani tok korišten za određivanje *tržišne vrijednosti* treba odražavati PFI koje bi predvidjeli *sudionici*, dok se, s druge strane, *vrijednost ulaganja* može mjeriti pomoću novčanog toka koji se temelji na razumnim predviđanjima sa stanovišta konkretnog ulagača.
- A20.14 Novčani tok se dijeli u odgovarajuće vremenske intervale (npr. sedmično, mjesečno, kvartalno ili godišnje), pri čemu odabir intervala ovisi o prirodi *imovine*, obrascu novčanog toka, dostupnim podacima i dužini razdoblja projekcija.
- A20.15 Projicirani novčani tok treba obuhvatiti iznos i vremenski raspored svih budućih priljeva i odljeva gotovine povezanih s predmetnom *imovinom* sa stanovišta koje odgovara *osnovi vrijednosti*.
- A20.16 U pravilu, projicirani novčani tok će odražavati jedno od sljedećeg:
- (a) ugovorni ili obećani novčani tok;
  - (b) jedinstven najvjerojatniji skup novčanog toka;
  - (c) očekivani novčani tok *ponderiran* vjerojatnošću; ili
  - (d) višestruke scenarije mogućeg budućeg novčanog toka.
- A20.17 Različite vrste novčanih tokova često odražavaju različite stupanje rizika i *mogū* zahtijevati različite *diskontne stope*. Na primjer, očekivani novčani tokovi *ponderirani* na vjerojatnoću uključuju očekivanja u vezi sa svim mogućim ishodima i ne ovise o pojedinačnim uvjetima ili događajima (treba imati na umu da, u slučajevima kada se koristi očekivani novčani tok *ponderiran* vjerojatnošću, *procjenitelji* ne moraju obvezno uzimati u obzir raspoređivanje svih mogućih novčanih tokova pomoću složenih modela i tehnika već, radije, *mogū* osmisliti ograničen broj diskretnih scenarija i izglednih ishoda koji će obuhvatiti niz mogućih novčanih tokova). Jedan najvjerojatniji skup novčanih tokova *može* ovisiti o određenim budućim događajima i, prema tome, može odražavati različite rizike i zahtijevati drugačiju *diskontnu stopu*.

A20.18 Iako *procjenitelji* često dobiju PFI koji odražavaju računovodstvene prihode i rashode, u pravilu se preferira korištenje novčanog toka koji bi *sudionici* očekivali kao osnovu za *procjene vrijednosti*. Primjera radi, računovodstvene nenovčane troškove, poput troškova amortizacije, *treba* ponovo dodati na očekivane odlive gotovine u vezi s kapitalnim izdvajanjima ili s promjenama u obrtnim sredstvima *treba* oduzeti kod izračunavanja novčanog toka.

A20.19 *Procjenitelji moraju* osigurati da su kod predviđanja novčanih tokova primjereno razmotreni i sezonski i ciklični aspekti.

### **Terminalna vrijednost**

A20.20 Kada se očekuje da *imovina* ostane i nakon eksplicitnog razdoblja projekcija, *procjenitelji moraju* procijeniti njenu *vrijednost* na kraju tog razdoblja. Terminalna vrijednost se potom diskontira do datuma procjene i to obično primjenjujući istu *diskontnu stopu* koja je primijenjena na projicirani novčani tok.

A20.21 Terminalna vrijednosti treba uzeti u obzir:

- (a) da li se stanje *imovine* pogoršava/ima ograničen vijek trajanja, odnosno da li ima neodređen vijek trajanja, jer će to utjecati na odabir metode za izračunavanje terminalne vrijednosti;
- (b) da li postoji potencijal za budući rast *imovine* nakon eksplicitnog razdoblja projekcija;
- (c) da li se očekuje da će unaprijed određeni fiksni iznos kapitala biti primljen do kraja eksplicitnog razdoblja projekcija;
- (d) očekivana razina rizika *imovine* u trenutku terminalne vrijednosti je uzeta u obzir;
- (e) kod ciklične *imovine*, terminalna vrijednost treba uzeti u obzir cikličnu prirodu *imovine* i ne bi se *trebala* izvoditi na način koji podrazumijeva da će se trajno zadržati „maksimalnu“ ili „minimalnu“ razinu novčanih tokova;
- (f) porezne karakteristike svojstvene *imovini* na kraju eksplicitnog razdoblja projekcija (ukoliko postoji) i da li se očekuje da te karakteristike budu trajne, i
- (g) rizike i prilike povezane s okolišnim, društvenim i upravljačkim karakteristikama predmetne imovine

A20.22 *Procjenitelj može* koristiti svaku razumnu metodu za izračunavanje terminalne vrijednosti. Postoji više različitih pristupa izračunavanju terminalne vrijednosti, ali tri najčešće korištena od njih uključuju:

- (a) Gordonov model rasta/model stalnog rasta;
- (b) tržišni pristup/izlazna vrijednost (primjeren za imovinu opadajuće kvalitete/imovinu ograničenog vijeka trajanja, kao i za *imovinu* neodređenog vijeka trajanja); i
- (c) preostala vrijednost/trošak otuđenja (primjeren samo za imovinu opadajuće kvalitete/imovinu ograničenog vijeka trajanja).

**Gordonov model rasta/model stalnog rasta**

A20.23 Model stalnog rasta pretpostavlja da *imovina* trajno raste (odnosno da se smanjuje) konstantnom brzinom.

**Tržišni pristup/izlazna vrijednost**

A20.24 Metoda tržišnog pristupa/izlazna vrijednosti se može izvoditi na više načina, ali konačni cilj joj je izračunati *vrijednost imovine* na kraju eksplicitnog predviđanja novčanog toka.

A20.25 Uobičajeni načini izračunavanja terminalne vrijednosti u okviru ove metode uključuju primjenu čimbenika kapitalizacije zasnovanog na tržišnim dokazima ili tržišnog multiplikatora.

A20.26 Kada se koristi tržišni pristup/izlazna vrijednost, *procjenitelji* trebaju postupati u skladu sa zahtjevima iz dijelova ovog Standarda koji se tiču tržišnog pristupa i metoda tržišnog pristupa (vidjeti MSPV 103 *Pristupi procjeni*, odjeljak 20 i Dodatak A10). *Procjenitelj* bi, međutim, također *trebao* uzeti u obzir očekivane tržišne uvjete na kraju eksplicitnog razdoblja projekcija i izvršiti usklađenja u skladu s tim.

**Preostala vrijednost/trošak otuđivanja**

A20.27 Terminalna vrijednost određene *imovine* može imati malo ili nemati nikakve veze s prethodnim novčanim tijekom. Primjeri takve *imovine* su *imovina* u rasipanju, poput rudnika ili izvorište nafte.

A20.28 U takvim slučajevima, terminalna vrijednost se obično izračunava kao preostala vrijednost *imovine*, umanjeno za *troškove* njenog otuđenja. U okolnostima kada *troškovi* prelaze preostalu vrijednost, terminalna vrijednost je negativna i naziva se trošak otuđenja ili obveza po osnovu povlačenja *imovine* iz upotrebe.

**Diskontna stopa**

A20.29 Stopa po kojoj se diskontira projicirani novčani tok *trebala* bi odražavati ne samo vremensku vrijednost novca već i rizike koji se povezuju s danom vrstom novčanog toka i budućim radom *imovine*.

A20.30 *Diskontna stopa mora* odgovarati vrsti novčanog toka.

A20.31 *Procjenitelj može* koristiti bilo koju razumnu metodu za utvrđivanje odgovarajuće *diskontne stope*. Postoji mnoštvo metoda za utvrđivanje *diskontne stope*, odnosno za utvrđivanje toga da li je *diskontna stopa* razumna, ali neiscrpn popis uobičajenih metoda uključuje sljedeće:

- (a) model cijene kapitalne *imovine* (engl. *capital asset pricing model – CAPM*);
- (b) *ponderirani* prosječni trošak kapitala (engl. *weighted average cost of capital – WACC*);
- (c) uočene ili izvedene stope/prinosi;
- (d) metoda nadogradnje.

A20.32 Kod procjene adekvatnosti *diskontne stope*, *procjenitelji* trebaju razmotriti analizu koja ih potkrepljuje. Neiscrpn lista uobičajenih analiza *trebala* bi uključivati:

- (a) internu stopu povrata (engl. *internal rate of return – IRR*),

- (b) *ponderirani* prosječni povrat na *imovinu* (engl. *weighted average return on assets – WARA*),
- (c) pokazatelji *vrijednosti* do kojih se došlo primjenom drugih pristupa, poput tržišnog pristupa, ili usporedbom implicitnih multiplikatora iz prihodovnog pristupa s multiplikatorima sličnih tržišta društava, odnosno transakcijskim multiplikatorima.

A20.33 Kod utvrđivanja *diskontne stope*, *procjenitelj* treba razmotriti:

- (a) vrstu *imovine* čija vrijednost se procjenjuje. Na primjer, *diskontne stope* koje se primjenjuju kod procjene vrijednosti dugovanja bi se razlikovale od onih koje se koriste za procjenu vrijednosti nekretnina ili poslovanja,
- (b) stope implicitne iz usporedivih transakcija na tržištu,
- (c) zemljopisnu lokaciju *imovine* i/ili lokaciju tržišta na kojem bi se trgovalo njome,
- (d) vijek trajanja/važenje i/ili dospijevanje *imovine*, te dosljednost ulaznih podataka. Na primjer, dospijevanje primijenjene nerizične stope ovisit će o okolnostima, ali uobičajeni pristup podrazumijeva uparivanje dospijevanja nerizične stope s razdobljem planiranja novčanih tokova koji se razmatraju.
- (e) korištene *osnove vrijednosti*, i
- (f) oznaka valute projiciranih novčanih tokova.

A20.34 Prilikom utvrđivanja *diskontne stope*, *procjenitelj mora*:

- (a) dokumentirati metodu koja je korištena za utvrđivanje *diskontne stope* i potkrijepiti njen odabir,
- (b) osigurati dokaze za izvođenje *diskontne stope*, uključujući identificiranje značajnih ulaznih podataka i potkrijepljivanje izvođenja iz istih, odnosno njihovih izvora.

A20.35 *Procjenitelj mora* razmotriti i *svrhu* u koju je izvršeno predviđanje i to da li pretpostavke za predviđanje odgovaraju korištenoj *osnovi vrijednosti*. Ako pretpostavke za predviđanje ne odgovaraju *osnovi vrijednosti*, može se pokazati neophodnim uskladiti ta predviđanja ili *diskontnu stopu*.

A20.36 Prilikom utvrđivanja *diskontne stope*, *procjenitelji moraju* razmotriti rizike ostvarivanja predviđenog novčanog toka *imovine*. Konkretno, *procjenitelj mora* procijeniti da li je rizik na kojem se temelje pretpostavke kod predviđanja novčanog toka obuhvaćen *diskontnom stopom*.

A20.37 Postoji više načina da se procijeni rizik ostvarivanja predviđenog novčanog toka, a neiscrpna lista uobičajenih postupaka uključuje:

- (a) identificirati ključne komponente predviđenog novčanog toka i usporediti te komponente sa:
  - (i) povijesnim operativnim i financijskim učincima *imovine*,
  - (ii) povijesnim i očekivanim učincima usporedive *imovine*,
  - (iii) povijesnim i očekivanim učincima dane grane gospodarstva, i
  - (iv) očekivanim stopama kratkoročnog i dugoročnog rasta u zemlji, odnosno u regiji gdje *imovina* primarno djeluje,

- (b) potvrditi da li projicirani novčani tok predstavlja očekivane novčane tokove (odnosno scenarije *ponderirane* na vjerojatnoću) a ne najvjerojatnije novčane tokove (tj. najizgledniji scenarij) *imovine* ili neku drugu vrstu novčanog toka,
- (c) ukoliko se koriste očekivani novčani tokovi, razmotriti relativnu rasprostranjenost mogućih ishoda koji su korišteni za izvođenje očekivanih novčanih tokova (na primjer, veća rasprostranjenost *može* ukazivati na potrebu za usklađivanjem *diskontne stope*),
- (d) usporediti ranija predviđanja od *imovine* sa ostvarenim rezultatima kako bi procijenio ispravnost i pouzdanost procjena rukovodstva,
- (e) razmotriti kvalitativne faktore,
- (f) razmotriti pokazatelje vrijednosti poput onih koji su dobiveni primjenom tržišnog pristupa, i
- (g) uzeti u obzir rizike povezane s okolišnim, društvenim i upravljačkim obilježjima predmetne *imovine*.

A20.38 Ukoliko utvrdi da *diskontna stopa* ne obuhvaća određene rizike uključene u projicirani novčani tok za *imovinu*, *procjenitelj mora*:

- (a) Uskladiti projekciju; Prilikom usklađivanja predviđanja novčanog toka, *procjenitelj* treba obrazložiti zašto su ta usklađenja bila neophodna, provesti kvantitativne postupke da potvrdi usklađenja i dokumentirati njihovu prirodu i iznos.
- (b) uskladiti *diskontnu stopu* kako bi uvažila rizike koji već nisu obuhvaćeni: Prilikom usklađivanja *diskontne stope*, *procjenitelj* treba dokumentirati zašto nije bilo primjereno ili moguće uskladiti predviđanje novčanog toka, obrazložiti zašto takvi rizici nisu na drugi način obuhvaćeni *diskontnom stopom*, provesti kvantitativne i kvalitativne postupke da potvrdi usklađenja i dokumentirati njihovu prirodu i iznos. Primjena kvantitativnih postupaka ne podrazumijeva obvezno kvantitativno izvođenje usklađenja na *diskontnu stopu*. *Procjenitelj* ne mora provoditi iscrpan kvantitativni postupak, ali treba uzeti u obzir sve informacije koje su mu razumno dostupne.

A20.39 Prilikom utvrđivanja *diskontne stope* se *može* pokazati primjerenim razmotriti utjecaj obračunske jedinice *imovine* na nesistemske rizike i izvođenje opće *diskontne stope*. Na primjer, *procjenitelj* treba razmotriti da li bi *sudionici* na tržištu procjenjivali *diskontnu stopu* za *imovinu* na samostalnim osnovama ili bi *sudionici* na tržištu procjenjivali *imovinu* u kontekstu šireg portfelja i, prema tome, razmatrali moguću diversifikaciju nesistemskih rizika.

A20.40 *Procjenitelj* treba razmotriti i utjecaj dogovora između poduzeća i transfernih cijena na *diskontnu stopu*. Na primjer, nije neuobičajeno da se dogovorima između poduzeća odrede fiksne ili zajamčene stope povrata od određenih poslovanja ili subjekata u okviru većeg poduzeća, čime bi se umanjio rizik predviđenih novčanih tokova tog subjekta i snizila odgovarajuća *diskontna stopa*. Ostatak poslovanja ili drugi subjekti unutar poduzeća se, međutim, smatraju rezidualnim izvorima zarade u koje se raspoređuju i višak povrata i rizik i na taj način povećavaju rizik predviđenih novčanih tokova subjekta i odgovarajuća *diskontna stopa*.

### A30. Metode troškovnog pristupa

A30.01 U pravilu, postoje tri metode troškovnog pristupa:

- (a) metoda troška zamjene – metoda koja do pokazatelja *vrijednosti* dolazi izračunavanjem *troška* slične *imovine* koja nudi jednaku upotrebljivost,
- (b) metoda troška ponovnog stvaranja – metoda u okviru *troška* koja do pokazatelja *vrijednosti* dolazi izračunavanjem *troška* ponovnog stvaranja kopije određene *imovine*, and
- (c) zbirna metoda – metoda pomoću koje se *vrijednost imovine* izračunava zbrajanjem *vrijednosti* njenih komponenti.

#### **Metoda troška zamjene**

A30.02 Trošak zamjene je u pravilu *trošak* koji je relevantan za određivanje *cijene* koju bi *sudionik* platio jer se zasniva na repliciranju upotrebljivosti *imovine* a ne na njenim točnim fizičkim svojstvima.

A30.03 Trošak zamjene se uobičajeno usklađuje za fizičko trošenje i sve relevantne oblike zastarijevanja. Nakon tih usklađenja, on se može nazivati i amortizirani trošak zamjene.

A30.04 Ključni koraci metode troška zamjene su:

- (a) izračunati sve *troškove* koje bi stvorio uobičajeni *sudionik* u nastojanjima da stvori ili stekne *imovinu* iste upotrebljivosti,
- (b) utvrditi da li je došlo do bilo kakve amortizacije koja se tiče fizičkog, funkcijskog i eksternog zastarijevanja u vezi s predmetnom *imovinom*, i
- (c) oduzeti ukupno umanjenje vrijednosti od ukupnih *troškova* da se dobije *vrijednost* predmetne *imovine*.

A30.05 Trošak zamjene je u pravilu trošak suvremene jednake *imovine*, koja pruža slične funkcije i jednaku upotrebljivost kao *imovina* čija vrijednost se procjenjuje, ali koja je suvremenog dizajna i izgrađena ili izrađena korištenjem aktualnih isplativih materijala i tehnika.

#### **Metoda troška ponovnog stvaranja**

A30.06 Trošak ponovnog stvaranja je primjeren u okolnostima kao što su sljedeće:

- (a) *trošak* suvremenog ekvivalenta *imovine* je veći od *troška* ponovnog stvaranja kopije predmetne *imovine*, ili
- (b) samo replika, ne i suvremeni ekvivalent može pružiti upotrebljivost kakvu nudi predmetna *imovina*.

A30.07 Ključni koraci metoda troška ponovnog stvaranja su:

- (a) izračunati sve *troškove* koje bi stvorio uobičajeni *sudionik* u nastojanjima da stvori identičnu kopiju predmetne *imovine*,
- (b) utvrditi da li je došlo do bilo kakve amortizacije koja se tiče fizičkog, funkcijskog i eksternog zastarijevanja u vezi s predmetnom *imovinom*, i
- (c) oduzeti ukupnu amortizaciju od ukupnih *troškova* da se dobije *vrijednost* predmetne *imovine*.

**Zbirna metoda**

- A30.08 Zbirna metoda, koja se naziva još i metoda predmetne *imovine*, u pravilu se koristi kod investicijskih poduzeća, odnosno drugih vrsta *imovine* ili subjekata čija *vrijednost* je primarno faktor *vrijednosti* njihovih udjela.
- A30.09 Ključni koraci zbirne metode su:
- (a) procijeniti *vrijednost* svake komponente *imovine* koja čini dio predmetne *imovine* pomoću odgovarajućih pristupa procjene *vrijednosti*, i
  - (b) zbrojiti *vrijednost* komponentne *imovine* da se dobije *vrijednost* predmetne *imovine*.

**Razmatranja u vezi s troškovima**

- A30.10 Troškovni pristup treba obuhvatiti sve *troškove* koje bi stvorio uobičajeni *sudionik*.
- A30.11 Elementi troška se *moгу* razlikovati ovisno o vrsti *imovine* i *trebali* bi uključivati izravne i neizravne troškove koji bi bili potrebni da se zamijeni/ponovo stvori *imovina* na datum procjene *vrijednosti*. U stavke koje uobičajeno treba razmotriti spadaju:
- (a) izravni troškovi:
    1. materijal; i
    2. rad;
  - (b) neizravni troškovi:
    1. troškovi prijevoza;
    2. troškovi ugradnje;
    3. naknade stručnjaka (dizajn, odobrenja, arhitektura, pravo, itd.);
    4. druge naknade (provizije i sl.);
    5. troškovi režija;
    6. porezi;
    7. financijski troškovi (poput kamate na financiranje dugovanja); i
    8. profitna marža stvaratelja *imovine* (na primjer, povrat ulagačima).
- A30.12 *Imovina* stečena od treće strane bi vjerojatno odražavala njihove *troškove* povezane sa stvaranjem *imovine*, kao i neki vid profitne marže koja im osigurava povrat od ulaganja. U skladu s tim, pod *osnovama vrijednosti* koje pretpostavljaju hipotetičku transakciju, *može* se pokazati primjerenim uvrstiti pretpostavljenu profitnu maržu na određene *troškove*, koja može biti izražena kao ciljna dobit, bilo paušalno ili kao postotak povrata na *trošak* ili *vrijednost*. Financijski troškovi, međutim, ako su uključeni, *moгу* već odražavati zahtijevani povrat *sudionika* od uloženog kapitala pa bi *procjenitelji trebali* biti oprezni kada uključuju i financijske troškove i profitnu maržu.
- A30.13 Kada su *troškovi* izvedeni iz stvarnih, kotiranih ili procijenjenih cijena dobavljača ili ugovarača trećih strana, oni će već uključivati razine dobiti koje priželjkuju te treće strane.

A30.14 Stvarni *troškovi* nastali prilikom stvaranja predmetne *imovine* (ili usporedive referentne *imovine*) mogu biti dostupni i pružati relevantan pokazatelj *troška imovine*, ali se može pokazati neophodnim i izvršiti usklađenja da se odrazi sljedeće:

- (a) fluktuacije troškova između datuma kada je dani *trošak* nastao i datuma procjene vrijednosti, i
- (b) sve neuobičajene ili vanredne *troškove*, odnosno uštede, koji su uvaženi u podacima o troškovima, ali neće nastati kod stvaranja ekvivalenta.

#### **Amortizacija/zastarjelost**

A30.15 U kontekstu troškovnog pristupa, „amortizacija“ se odnosi na usklađenja procijenjenog *troška* stvaranja *imovine* jednake upotrebljivosti izvršena kako bi se odrazili učinci na *vrijednost* svakog zastarijevanja koje utječe na predmetnu *imovinu*. Ovo značenje nije jednako značenju riječi kod financijskog izvještavanja ili u poreznim propisima, gdje se u pravilu odnosi na metodu sistematskog određivanja kapitalnih izdataka tijekom vremena.

A30.16 Usklađenja za amortizaciju u pravilu se razmatraju za sljedeće oblike zastarjelosti, koji se prilikom usklađivanja *mogu* dalje razvrstati u podvrste:

- (a) fizička zastarjelost – svaki gubitak upotrebljivosti uslijed fizičke istrošenosti *imovine* ili njenih komponenti kao posljedica starosti ili upotrebe,
- (b) funkcionalna zastarjelost – svaki gubitak upotrebljivosti proistekao iz neučinkovitosti predmetne *imovine* u usporedbi s njenom zamjenom, poput njenog dizajna, specifikacija ili zastarjelosti tehnologije,
- (c) eksterno ili ekonomsko zastarijevanje – svaki gubitak upotrebljivosti uzrokovan ekonomskim ili faktorima povezanim s lokacijom imovine izvan utjecaja same *imovine*. Ovaj vid zastarijevanja može biti privremen ili stalan.

A30.17 Amortizacija/zastarjelost treba uvažavati fizički i ekonomski vijek *imovine*:

- (a) fizički vijek *imovine* se odnosi na razdoblje tijekom kojeg se može koristiti prije nego se istroši, odnosno prije nego je bude nemoguće ekonomski oporaviti, uz uvažavanje rutinskog održavanja, ali ne i mogućeg obnavljanja ili rekonstrukcije,
- (b) ekonomski vijek je razdoblje tijekom kojeg se očekuje da bi *imovina* mogla davati financijski povrat, odnosno donositi nefinancijsku korist u svojoj trenutnoj upotrebi. Na njega će utjecati stupanj funkcijskog ili ekonomskog zastarijevanja kojem je *imovina* izložena.

A30.18 Osim određenih vidova ekonomskog ili eksternog zastarijevanja, većina oblika zastarijevanja se mjeri kroz usporedbu predmetne *imovine* s hipotetičkom *imovinom* na kojoj se temelje procjene troškova zamjene ili ponovnog stvaranja. Kada su, međutim, dostupni tržišni dokazi o utjecaju zastarijevanja na *vrijednost*, treba razmatrati te dokaze.

A30.19 Fizička zastarjelost se može mjeriti na dva načina:

- (a) obnovljiva fizička zastarjelost, to jeste *trošak* popravke/revitalizacije, ili

- (b) neobnovljiva fizička zastarjelost, koja u obzir uzima starost, očekivani ukupni i preostali vijek trajanja *imovine*, pri čemu je usklađenje za fizičku zastarjelost jednako omjeru očekivanog ukupnog vijeka trajanja koji je iskorišten. Ukupni očekivani vijek trajanja *može* se izraziti na bilo koji razuman način, uključujući u godinama, kilometrima, proizvedenim jedinicama, itd.

A30.20 Postoje dva oblika funkcijske zastarjelosti:

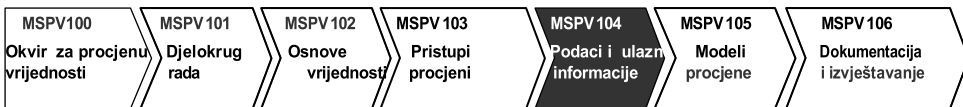
- (a) prekomjerni kapitalni izdaci, koje mogu uzrokovati promjene dizajna, materijala gradnje, tehnologije ili tehnike proizvodnje proistekle iz dostupnosti suvremene ekvivalentne *imovine* nižih kapitalnih izdataka od predmetne *imovine*, i
- (b) prekomjerni operativni troškovi, koje mogu uzrokovati unapređenja u dizajnu ili prekomjerni kapacitet proistekli iz dostupnosti suvremene ekvivalentne *imovine* nižih operativnih troškova od predmetne *imovine*.

A30.21 Ekonomska zastarjelost se *može* javiti kada vanjski čimbenici utječu na pojedinačnu stavku *imovine* ili na svu *imovinu* koja se koristi u poslovanju i *treba* se oduzeti nakon fizičke istrošenosti i funkcijske zastarjelosti. Za nekretnine, primjeri ekonomske zastarjelosti uključuju:

- (a) nepovoljne promjene u potražnji za proizvodima ili uslugama koje proizvede *imovina*,
- (b) prekomjerna ponuda *imovine* na tržištu,
- (c) poremećaj ili gubitak ponude rada ili sirovina,
- (d) *imovina* koja se koristi u poslovanju nema sposobnost da otplaćuje tržišnu najamninu za *imovinu* i da i dalje stvara tržišnu stopu povrata, i
- (e) nepovoljne promjene u okolišnim, društvenim i upravljačkim obilježjima predmetne *imovine*.

A30.22 Novac ili novčani ekvivalenti nisu podložni zastarijevanju i ne usklađuju se.

# MSPV 104 Podaci i ulazne informacije



## Sadržaj

	Točke
Uvod	10
Korištenje uslugama stručnjaka ili uslužne organizacije	20
Obilježja relevantnih podataka	30
Odabir ulaznih informacija	40
Podaci i ulazna dokumentacija	50

## Dodatak

Okolišna, društvena i upravljačka (ESG) razmatranja	A10
---	-----

**Predmet MSPV 104 Podaci i ulazne informacije jest odabir i korištenje podataka koji će se koristiti kao ulazne informacije u procjeni. Cilj procjene je maksimizirati korištenje relevantnih i uočljivih podataka u mjeri u kojoj je to moguće.**

## 10. Uvod

- 10.01 Podaci i ulazne informacije koriste se u razvoju *vrijednosti* za sve vrste *imovine i obveza*. Ulazne informacije izvedene su iz podataka, zajedno s pretpostavkama i prilagodabama, te se koriste u kvantitativnom razvoju zaključka o vrijednosti.
- 10.02 *Podaci* i ulazne informacije trebaju se temeljiti na činjeničnim informacijama (kao što su mjerenja ili objavljene cijene), ali često uključuju obrazloženje i analizu kako bi se došlo do ulaznih informacija koji će se koristiti u procjeni vrijednosti.
- 10.03 *Procjena vrijednosti* treba maksimizirati korištenje *uočljivih podataka*. *Uočljivi podaci* definiraju se kao informacije koje su lako dostupne sudionicima na tržištu o stvarnim događajima ili transakcijama koje se koriste u određivanju *vrijednosti imovine* ili *obveze*.
- 10.04 *Procjenitelj* je odgovoran za procjenu i odabir *podataka*, pretpostavki i prilagodbi koji će se koristiti kao *ulazne informacije* u *procjeni* na temelju *profesionalne prosudbe* i *profesionalnog skepticizma*.

## 20. Korištenje uslugama stručnjaka ili uslužne organizacije

- 20.01 Ako *procjenitelj* ne posjeduje sve potrebne *podatke* za obavljanje svih aspekata procjene, prihvatljivo je da angažira *stručnjaka ili uslužnu organizaciju*.
- 20.02 Prije korištenja usluga *stručnjaka* ili *uslužne organizacije*, procjenitelj mora osigurati da njihove sposobnosti ispunjavaju zahtjeve *svrhe procjene* i mora dokumentirati njihove sposobnosti.

**30. Obilježja relevantnih podataka**

- 30.01 *Procjenitelj mora odrediti relevantne podatke, što prema MSPV 104 Podaci i ulazne informacije znači „primjereni za upotrebu“ u pogledu imovine i/ili obveze koja se procjenjuje, djelokruga rada, metode procjene i modela procjene.*
- 30.02 *Procjenitelj mora primijeniti profesionalnu prosudbu s ciljem osiguranja uravnoteženosti u obilježjima relevantnih podataka navedenih u nastavku kako bi odabrao ulazne informacije koji se koriste u procjeni. Obilježja relevantnih podataka su:*
- (a) točni: *podaci* su bez pogrešaka i pristranosti te odražavaju obilježja koja su mjerljiva,
  - (b) potpuni: skup *podataka* je dovoljan za opis karakteristika *imovine ili obveza*,
  - (c) pravovremeni: *podaci* odražavaju tržišne uvjete na datum procjene,
  - (d) transparentni: izvor podataka može se pratiti od njihovog nastanka.
- 30.03 *U određenim slučajevima, podaci možda ne uključuju sva ova obilježja. Stoga procjenitelj mora procijeniti podatke i zaključiti, na temelju stručne prosudbe, da su podaci relevantni za procjenu imovine i/ili obveza u skladu s djelokrugom rada i metodom procjene.*

**40. Odabir ulaznih informacija**

- 40.01 *Ulazne informacije moraju se odabrati iz relevantnih podataka u kontekstu imovine ili obveze koja se procjenjuje, djelokruga rada, metode procjene i modela procjene.*
- 40.02 *Ulazne informacije moraju biti dovoljne za modele procjene koji se koriste za procjenu vrijednosti imovine i/ili obveze, a na temelju profesionalne prosudbe procjenitelja.*
- 40.03 *Prilikom procjene portfelja ili grupa slične imovine ili obveza, ulazne informacije trebaju se odabrati na odgovarajući način za te portfelje ili grupe imovine.*
- 40.04 *Ako su značaje ulazne informacije neodgovarajući ili se ne mogu dovoljno opravdati, procjena ne bi bila u skladu s MSPV.*

**50. Podaci i ulazna dokumentacija**

- 50.01 *Izvor, odabir i korištenje značajnih podataka i ulaznih informacija moraju biti objašnjeni, opravdani i dokumentirani*
- 50.02 *Dokumentacija mora biti dovoljna da omogući procjenitelju koji primjenjuje profesionalnu prosudbu da razumije zašto su određeni podaci određeni kao relevantni, a ulazne informacije odabrane i smatrane razumnima.*
- 50.03 *Oblik i lokacija dokumentacije mogu se razlikovati ovisno o opsegu posla.*

## MSPV 104 Podaci i ulazne informacije: Dodatak

**Procjenitelj treba biti svjestan relevantnog zakonodavstva i okvira u vezi s *okolišnim, društvenim i upravljačkim* čimbenicima koji utječu na procjenu.**

### **A10. Okolišna, društvena i upravljačka (ESG) razmatranja**

A10.01 Utjecaj značajnih ESG čimbenika *treba* uzeti u obzir pri određivanju vrijednosti poduzeća, imovine ili obveze.

A10.02 ESG čimbenici mogu utjecati na *procjene* kako s kvalitativne tako s kvantitativne perspektive te mogu predstavljati rizike ili prilike koje *treba* uzeti u obzir.

A10.03 Primjeri čimbenika okoliša mogu uključivati, ali nisu ograničeni na sljedeće:

- (a) onečišćenje zraka i vode,
- (b) bioraznolikost,
- (c) klimatske promjene (sadašnji i budući rizici),
- (d) čista voda i sanitacija,
- (e) emisije ugljika i drugih plinova,
- (f) krčenje šuma,
- (g) prirodne katastrofe,
- (h) oskudnost ili učinkovitost resursa (npr. energije, vode i sirovina),
- (i) gospodarenje otpadom

A10.04 Primjeri društvenih čimbenika mogu uključivati, ali nisu ograničeni na sljedeće:

- (a) odnose u zajednici,
- (b) sukob,
- (c) zadovoljstvo kupaca,
- (d) zaštitu podataka i privatnost,
- (e) razvoj ljudskog kapitala (zdravlje i obrazovanje),
- (f) angažman zaposlenika,
- (g) ravnopravnost spolova i rasna ravnopravnost,
- (h) dobro zdravlje i dobrobit,
- (i) ljudska prava,
- (j) uvjete rada,
- (k) radno okruženje.

A10.05 Primjeri čimbenika upravljanja mogu uključivati, ali nisu ograničeni na sljedeće:

- (a) struktura revizijskog odbora,
- (b) raznolikost i struktura upravnog odbora,
- (c) mito i korupcija,

- (d) korporativno upravljanje,
- (e) donacije,
- (f) standardi izvještavanja o ESG-u i regulatorni troškovi,
- (g) naknade uprave,
- (h) institucionalna snaga,
- (i) planiranje nasljeđivanja menadžmenta,
- (j) partnerstva,
- (k) političko lobiranje,
- (l) vladavina prava,
- (m) transparentnost,
- (n) procedure za prijavljivanje nepravilnosti.

A10.06 ESG čimbenici i ESG regulatorno okruženje *trebaju* se uzeti u obzir u procjenama u mjeri u kojoj su mjerljivi i u kojoj bi ih procjenitelj koji primjenjuje *profesionalnu prosudbu* smatrao razumnima.

# MSPV 105 Modeli procjene



## Sadržaj

	Točke
Uvod	10
Korištenje uslugama stručnjaka ili uslužnih organizacija	20
Obilježja primjerenih modela procjene	30
Odabir i korištenje modela procjene	40
Dokumentacija modela procjene	50

**U djelokругu MSPV 105 Modeli procjene je odabir i korištenje modela procjene koji će se koristiti u procesu procjene.**

**Nijedan model bez procjenitelja koji primjenjuje profesionalnu prosudbu, na primjer automatizirani model vrednovanja (AVM), ne može provesti procjenu koja bi bila usklađena s MSPV.**

## 10. Uvod

- 10.01 Model procjene je alat koji se koristi za kvantitativnu implementaciju metode procjene u cijelosti ili djelomično. Model procjene pretvara ulazne podatke u izlazne podatke koji se koriste u razvoju vrijednosti, dok je metoda procjene specifična tehnika za razvoj vrijednosti.
- 10.02 Modeli procjene moraju biti prikladni za svrhu procjene i u skladu s ulaznim podacima.
- 10.03 Modeli procjene mogu se razviti interno ili eksterno nabaviti od stručnjaka ili uslužne organizacije.
- 10.04 Korišteni modeli procjene moraju se testirati kako bi se osiguralo da je točnost izlaznih podataka primjerena za svrhu procjene, osnovu vrijednosti i imovinu i/ili obveze koje se procjenjuju.
- 10.05 U svim slučajevima procjenitelj mora primijeniti profesionalnu prosudbu i profesionalni skepticizam pri odabiru i korištenju modela procjene te primjeni ulaznih podataka korištenih u modelu procjene.

## 20. Korištenje uslugama stručnjaka ili uslužnih organizacija

- 20.01 Ako procjenitelj ne posjeduje sve potrebne modele procjene za obavljanje svih aspekata procjene, prihvatljivo je da procjenitelj angažira stručnjaka ili uslužnu organizaciju za izradu modela procjene.
- 20.02 Prije korištenja uslugama stručnjaka ili uslužne organizacije, procjenitelj mora procijeniti i dokumentirati njihove sposobnosti.

**30. Obilježja primjerenih modela procjene**

- 30.01 *Procjenitelj* mora utvrditi je li model procjene primjeren, što za prema MSPV 105 *Modeli procjene* znači „prikladan za svrhu“ u pogledu *imovine ili obveza* koje se procjenjuju, opsega rada i metode procjene. Procjenitelj mora primijeniti stručnu prosudbu s ciljem osiguranja uravnoteženosti u obilježjima modela procjene kako bi odabrao najprikladniji model procjene. Obilježja odgovarajućih modela procjene prikazane su u nastavku:
- (a) točnost: *model procjene* ne sadrži pogreške i funkcionira na način koji je u skladu s ciljevima procjene,
  - (b) potpunost: model procjene uzima u obzir sve značajke imovine i/ili obveze kako bi se odredila vrijednost,
  - (c) pravovremenost: model procjene odražava tržišne uvjete na datum procjene,
  - (d) transparentnost: sve osobe koje pripremaju i oslanjaju se na model procjene moraju razumjeti kako model procjene funkcionira i njegova inherentna ograničenja
- 30.02 U određenim slučajevima, *model procjene* možda neće uključivati sva ove obilježja. Stoga *procjenitelj mora* procijeniti i zaključiti da je *model procjene* primjeren za procjenu *imovine i/ili obveza* u skladu s opsegom posla i *metodom procjene*.

**40. Odabir i korištenje modela procjene**

- 40.01 *Model procjene* treba odabrati u kontekstu svrhe procjene, *osnove vrijednosti i imovine i/ili obveze* koja se procjenjuje.
- 40.02 Bez obzira da li je model procjene razvijen interno ili eksterno, *procjenitelj mora* prosuditi model procjene kako bi utvrdio da li je model procjene primjeren za namjeravanu upotrebu.
- 40.03 *Procjenitelj mora* razumjeti način na koji *model procjene* funkcionira.
- 40.04 *Model procjene treba* testirati na funkcionalnost, a rezultati se *moraju* analizirati na točnost. Trebaju se identificirati sva značajna ograničenja, zajedno sa svim potencijalno značajnim prilagodbama.
- 40.05 *Modele procjene* koji se koriste tijekom vremena treba održavati, pratiti, procjenjivati i prilagođavati kako bi se osiguralo da ostanu primjereni, točni i potpuni.
- 40.06 Ako su identificirana značajna ograničenja ili su potrebne usklađenja, iste se *moraju* objasniti, opravdati i dokumentirati.
- 40.07 Ako se značajna ograničenja ili usklađenja ne mogu dovoljno opravdati, procjena ne bi bila u skladu s MSPV.

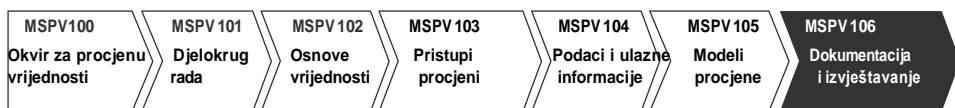
**50. Dokumentacija modela procjene**

- 50.01 Primjeren *model procjene* trebao bi imati dokumentaciju koja uključuje sljedeće informacije:
- (a) podlogu za odabir ili razvoj modela procjene,

- (b) opis ulaznih i izlaznih podataka,
- (c) *značajni ulazni podaci*,
- (d) ograničenja, i
- (e) postupci i rezultati kontrole kvalitete.

50.02 Dokumentacija *treba* biti dovoljna da opiše zašto je procjenitelj odabrao i razmotrio model(e) procjene primjenjujući profesionalnu prosudbu.

# MSPV 106 Dokumentacija i izvještavanje



## Sadržaj

	Točke
Uvod	10
Dokumentacija	20
Izveštaji o procjeni vrijednosti	30
Izveštaji o reviziji procjene	40

**Izveštaji o procjeni vrijednosti i dokumentacija o procjeni ključna su i određujuća značajka MSPV, koji zajedno doprinose stvaranju dosljednosti, profesionalnosti, transparentnosti, usporedivosti i povjerenja u *procjenu* kako bi služili javnom interesu.**

## 10. Uvod

- 10.01 Procjena usklađena s MSPV mora imati dovoljnu dokumentaciju i izvještaje kako bi se opisala i osigurala transparentnost namijenjenom korisniku o pristupu/pristupima procjene, metodama procjene, ulaznim podacima, modelima procjene, profesionalnoj prosudbi i rezultirajućoj/im vrijednosti/ma.
- 10.02 Rezultati *procjene* ili *revizije procjene* moraju biti dokumentirani i izvještavani u pisanom obliku, koje može uključivati papir, elektroničke datoteke ili druge oblike snimljenih medija.
- 10.03 Zahtjevi za dokumentaciju i izvještavanje primjenjuju se bez obzira da li je procjenitelj zaposlen od strane klijenta ili je angažiran od strane klijenta.
- 10.04 Dokumentacija se mora čuvati tijekom cijele procjene i mora opisivati procjenu i osnovu donesenih zaključaka. Razina dokumentacije *mora* minimalno ispunjavati zahtjeve sadržane u MSPV 106 *Dokumentacija i izvještavanje*, odjeljak 20.
- 10.05 Izvještavanje se *mora* dostaviti klijentu u pisanom obliku (vidjeti točku 10.02 ovog Standarda). Razina izvještavanja *mora* minimalno ispunjavati zahtjeve sadržane u odjeljku 30 ovog Standarda.

## 20. Dokumentacija

- 20.01 Dokumentacija je pisani zapis o *procjeni* ili *reviziji procjene* i može uključivati komunikaciju s klijentom, radne dokumente ili oboje, koji se koriste kao osnova donesenim zaključcima i usklađenosti s MSPV.
- 20.02 Dokumentacija se *mora* čuvati kako bi opisala *procjenu* ili *reviziju procjene* i mora biti dovoljna za opis zaključka do kojeg je došao *procjenitelj*. Dokumentacija mora biti odgovarajuća kako bi *procjenitelju* koji primjenjuje *profesionalnu prosudbu* omogućila razumijevanje opsega *procjene*, obavljenog posla i donesenih zaključaka.

- 20.03 U nekim slučajevima, sva dokumentacija je uključena u izvještaj o procjeni ili izvještaj o reviziji procjene. U drugim slučajevima, ovisno o dogovorenom djelokrugu rada, mora se čuvati dodatna dokumentacija. Dokumentacija treba uključivati, ali nije ograničena na komunikaciju s *klijentom*, istražene alternativne metode, razmatrane dodatne *podatke* i *ulazne informacije*, određene rizike i pristranosti, korištenu *profesionalnu prosudbu* i primijenjene postupke kontrole kvalitete procjene.
- 20.04 U svim slučajevima, dokumentacija treba opisivati *procjenu* ili *reviziju procjene* i kako je *procjenitelj* upravljao *rizikom procjene*. *Procjenitelj mora* čuvati kopiju svakog izdanog izvještaja o procjeni vrijednosti i zapis o obavljenom radu na procjeni za razdoblje u skladu sa zakonskim, regulatornim, mjerodavnim ili ugovornim odredbama u odnosu na namjeravanu upotrebu.

### 30. Izvještaji o procjeni vrijednosti

- 30.01 Izvještaji o procjeni vrijednosti *moraju* pružiti, s dovoljno detalja, jasan i dobro strukturiran opis osnove za zaključak o *vrijednosti*.
- 30.02 Izvještaji o procjeni vrijednosti mogu se pozivati na druge dokumente. Ovi dokumenti mogu uključivati, ali nisu ograničeni na djelokrug rada, interne politike i procedure.
- 30.03 Izvještaji o procjeni vrijednosti *trebaju* sadržavati sve informacije potrebne kako bi se klijentu pružio jasan opis djelokruga rada, obavljenog posla, donesenih profesionalnih prosudbi i osnove za donesene zaključke.
- 30.04 Format izvještaja o procjeni vrijednosti može varirati od sveobuhvatnih opisnih izvještaja do skraćenih sažetih izvještaja.
- 30.05 Stalni angažmani koji zahtijevaju česte ili ponovne *procjene* mogu pružiti ažuriranja postojećeg izvještaja u skladu s MSPV, pod uvjetom da je to dogovoreno u djelokrugu rada.
- 30.06 Izvještaji o procjeni vrijednosti moraju sadržavati najmanje sljedeće:
- (a) dogovoreni djelokrug rada (opseg posla),
  - (b) *imovinu* i/ili *obveze* koje se procjenjuju,
  - (c) identitet *procjenitelja*,
  - (d) *klijenta*,
  - (e) *svrhu* (namjeravanu upotrebu),
  - (f) *namjeravane korisnike*, ako je primjenjivo,
  - (g) korištenu valutu/valute procjene,
  - (h) *datum/datumi procjene*,
  - (i) usvojenu *osnovu/e vrijednosti*,
  - (j) usvojeni *pristup/pristupe procjeni*,
  - (k) primijenjenu *metodu/metode procjene* ili *model/modeli procjene*,
  - (l) izvore i odabir korištenih značajnih *podataka* i *ulaznih podataka*,
  - (m) korištene i razmatrane *značajne okolišne, društvene i upravljačke* čimbenike,

- (n) *značajne* ili posebne pretpostavke i/ili ograničavajući uvjeti,
- (o) nalazi stručnjaka ili uslužne organizacije,
- (p) *vrijednost* i obrazloženje za *procjenu*,
- (q) izjava o usklađenosti s MSPV,
- (r) datum izvještaja (koji se može razlikovati od datuma procjene).

- 30.07 U svim slučajevima izvještaj o procjeni vrijednosti *mora* biti dovoljno da opiše doneseni zaključak i da ga *procjenitelj* koji primjenjuje *profesionalnu prosudbu* smatra razumnim.
- 30.08 Ako *procjenitelj* zaključi da će ograničenje ili restrikcija utjecati na usklađenost s MSPV, procjenitelj *ne smije* naznačiti da je izvještaj usklađen s MSPV.

#### 40. Izvještaji o reviziji procjene

- 40.01 *Revizija procjene* mora navesti je li pregled revizija procesa procjene ili revizija vrijednosti ili oboje:
- (a) revizija procesa procjene odnosi se na usklađenost s MSPV,
  - (b) revizija vrijednosti odnosi se na razumnost vrijednosti.
- 40.02 Ako je *vrijednost* navedena kao dio revizije vrijednosti, tada se radi o procjeni (vidi odjeljak 30. ovog Standarda).
- 40.03 Revizija procjene mora sadržavati najmanje sljedeće:
- (a) dogovoreni djelokrug rada (opseg) revizije procjene,
  - (b) revidiranu *imovinu i/ili obveze*,
  - (c) identitet *revizora procjene*,
  - (d) identitet *klijenta*,
  - (e) *svrhu* (namjeravanu upotrebu),
  - (f) *namjeravane korisnike*, ako je primjenjivo,
  - (g) *značajne* ili posebne pretpostavke i/ili ograničavajući uvjeti koji se odnose na revidiranu procjenu,
  - (h) korištenje *stručnjaka ili uslužne organizacije* ako se koristi, kao dio *revizije procjene*,
  - (i) provedene postupke i revidiranu dokumentaciju,
  - (j) zaključke *revizora procjene* o radu koji se revidira, uključujući potkrepljujuće razloge, i
  - (k) predmet revizije,
  - (l) datum izvještaja o reviziji procjene,
  - (m) izdanje MSPV koja se primjenjuje na reviziju.
- 40.04 U svim slučajevima izvještaj o reviziji procjene *mora* biti dovoljno da opiše doneseni zaključak i da ga procjenitelj koji primjenjuje *profesionalnu prosudbu* smatra razumnim.



# **Standardi imovine**

# MSPV 200 Poslovanje i udjeli u poslovanju

MSPV 200 Poslovanje i udjeli u poslovanju	MSPV 210 Nematerijalna imovina	MSPV 220 Nefinancijske obveze	MSPV 230 Zalihe	MSPV 300 Postrojenja, oprema i infrastruktura	MSPV 400 Prava na nekretninama	MSPV 410 Nekretnine u izgradnji	MSPV 500 Financijski instrumenti
--	-----------------------------------	----------------------------------	--------------------	--	-----------------------------------	------------------------------------	-------------------------------------

Sadržaj	Točke
Pregled	10
Uvod	20
Osnove vrijednosti	30
Pristupi i metode procjene vrijednosti	40
Tržišni pristup	50
Prihodovni pristup	60
Troškovni pristup	70
Posebna razmatranja za poslovanje i udjele u poslovanju	80
Prava vlasništva	90
Poslovne informacije	100
Ekonomska i razmatranja u vezi s djelatnošću	110
Operativna i neoperativna imovina	120
Razmatranja u vezi sa strukturom kapitala	130

## 10. Pregled

10.01 Načela sadržana u Općim standardima odnose se na procjene vrijednosti poslovanja i udjela u poslovanju. Ovaj standard sadrži dodatne zahtjeve koji se tiču procjene vrijednosti poslovanja i udjela u poslovanju.

## 20. Uvod

20.01 Definicija toga što čini poslovanje može se razlikovati ovisno o svrsi procjene vrijednosti, ali u pravilu podrazumijeva organizirani ili integrirani skup imovine i/ili obveza angažirane na obavljanju komercijalne, proizvodne, uslužne ili investicijske djelatnosti. U pravilu, poslovanje bi uključivalo jednu ili više stavki imovine i/ili obveza (ili jednu stavku imovine i/ili obveza čija vrijednost ovisi o korištenju dodatne imovine) kako bi skupa stvarali ekonomsku aktivnost koja se razlikuje od izlaznih vrijednosti koje bi samostalno stvorile pojedinačne stavke imovine i/ili obveza.

20.02 Pojedinačne stavke nematerijalne imovine ili grupa nematerijalne imovine ne moraju obvezno činiti poslovanje, ali bi svejedno spadali u djelokrug ovog Standarda ako takva imovina stvara ekonomsku aktivnost koja se razlikuje od izlaznih vrijednosti koje bi samostalno stvorile pojedinačne stavke imovine. Kada *imovina* ne udovoljava ovom kriteriju, *procjenitelj* bi se trebao voditi MSPV 210 *Nematerijalna imovina* ili MSPV 220 *Nefinancijske obveze*.

- 20.03 Komercijalna, proizvodna, uslužna i investicijska djelatnost poslovanja mogu rezultirati većom ekonomskom aktivnošću (odnosno, *vrijednošću*) od one koju bi ta *imovina i/ili obveza* stvorila pojedinačno. Višak vrijednost često se naziva i vrijednost trajnosti poslovanja ili *goodwill*. Nepostojanje goodwilla ne implicira nužno da *imovina* ili grupa *imovine* ne čine poslovanje. Pored toga, u suštini sva *vrijednost imovine i/ili* u okviru poslovanja može počivati u jednoj stavki *imovine*.
- 20.04 Poslovanje može imati mnoge pravne forme, uključujući ali ne ograničavajući se na korporacije, partnerstva, zajednička ulaganja ili samostalne poduzetnike. Poslovanje može također uključivati dijelove ili specifične poslovne aktivnosti subjekta, kao što su odjel, podružnica ili segment.
- 20.05 Udjeli u poslovanju (odnosno, vrijednosni papiri) mogu imati više oblika. Da bi utvrdio vrijednost udjela u poslovanju, *procjenitelj* treba primjenjujući ove standarde utvrditi *vrijednost* predmetnog poslovanja. U takvim slučajevima, udjeli u poslovanju trebaju spadati u djelokrug ovog Standarda. Ovisno o prirodi udjela, mogu biti primjenjivi i određeni drugi standardi.
- 20.06 Procjenitelj *mora* utvrditi provodi li se procjena za cijeli subjekt ili poslovanje, dionice ili udjele u subjektu te radi li se o kontrolirajućem ili nekontrolirajućem interesu ili određenoj poslovnoj aktivnosti subjekta.
- 20.07 Procjenitelj *mora* specificirati i definirati poslovanje ili poslovni udio koji se procjenjuje. To uključuje, ali nije ograničeno na:
- (a) vrijednost poduzeća – često se opisuje kao ukupna vrijednost kapitala u poslovanju plus *vrijednost* njegovih dugovanja, odnosno obveza u vezi drugovanjima, minus sav novac ili novčani ekvivalenti koji su raspoloživi za izmirenje tih obveza,
  - (b) vrijednost ukupnog uloženog kapitala – često se opisuje kao ukupni iznos novca trenutno uloženog u poslovanje, bez obzira na njegov izvor, često odražena kao *vrijednost* ukupne imovine umanjena za postojeće obveze i gotovinu,
  - (c) operativna vrijednost – često se opisuje kao ukupna vrijednost operacija poslovanja, bez vrijednosti sve neoperativne imovine i obveza, i
  - (d) vrijednost kapitala – često se opisuje kao *vrijednost* poslovanja za sve njegove vlasnike kapitala.
- 20.08 *Procjenitelj* mora odrediti i definirati razinu procijenjenog udjela i njegov utjecaj na procjenu.
- 20.09 *Procjene vrijednosti* poslovanja se provode u različite svrhe, uključujući ali ne ograničavajući se na stjecanja, spajanja i prodaje poslovanja, oporezivanje, parnice, stečajne postupke i financijsko izvještavanje. Procjene vrijednosti poslovanja mogu biti potrebne i kao ulazna vrijednost ili korak u drugim *procjenama vrijednosti*, poput *procjena vrijednosti* opcija na dionice, određene/određenih klase/klasa dionica ili dugovanja.

### 30. Osnove vrijednosti

- 30.01 U skladu s MSPV 102 *Osnove vrijednosti*, *procjenitelj mora* odabrati odgovarajuću *osnovu/osnove vrijednosti* kada procjenjuje vrijednost poslovanja ili udjela u poslovanju.

30.02 Procjene vrijednosti poslovanja često se vrše služeći se *osnovama vrijednosti* koje su definirali subjekti/organizacije koje nisu Vijeće. Neki primjeri toga su spomenuti u MSPV 102 *Osnove vrijednosti*.

30.03 Odgovornost je *procjenitelja* da razumije i postupa u skladu s zakonima, propisima, sudskom praksom i/ili drugim tumačenjima u svrhu davanja uputa koji se tiču tih *osnova vrijednosti* na primjenjivim datum procjene.

#### 40. Pristupi i metode procjene vrijednosti

40.01 Tri osnovna pristupa procjeni vrijednosti opisana u MSPV 103 *Pristupi procjeni* mogu se primijeniti kod *procjene vrijednosti* poslovanja i udjela u poslovanju

40.02 Prilikom odabira pristupa i metoda, pored zahtjeva iz ovog Standarda, *procjenitelj mora* postupati i prema zahtjevima iz MSPV 103 *Pristupi procjeni*, uključujući točku 10.04.

#### 50. Tržišni pristup

50.01 Kod *procjene vrijednosti* poslovanja i udjela u poslovanju često se koristi tržišni pristup jer ta *imovina i/ili obveze* često udovoljava kriterijima iz točaka 20.02. i 20.03. MSPV 103 *Pristupi procjeni*. Kada se vrijednost poslovanja i udjela u poslovanju procjenjuju pomoću tržišnog pristupa, *procjenitelji* trebaju postupati u skladu sa zahtjevima MSPV 103 *Pristupi procjeni*, uključujući ali ne ograničavajući se na odjeljak 20 i Dodatak A10.

50.02 Tri najčešća izvora podataka koji se koriste kod procjene vrijednosti poslovanja i udjela u poslovanju pomoću tržišnog pristupa su:

- (a) javna tržišta na kojima se trguje vlasničkim udjelima u sličnom poslovanju,
- (b) tržište stjecanja na kojem se kupuju i prodaju cijela poslovanja ili većinski udjeli u poslovanjima, i
- (c) ranije transakcije ili ponude za vlasništvo nad predmetnim poslovanjem.

50.03 *Mora* postojati razumna osnova za usporedbu sa sličnim poslovanjem i oslanjanje na slično poslovanje kod tržišnog pristupa. Ta slična poslovanja treba spadati u istu gospodarsku granu kao i predmetno poslovanje ili u gospodarsku granu koja odgovara istim ekonomskim varijablama.

Čimbenici koje treba razmotriti kod procjene toga da li postoji razumna osnova za usporedbu između predmetnog poduzeća i usporedivih poduzeća, uključuju ali ne ograničavajući se na:

- (a) sličnost predmetnog poslovanja u smislu kvalitativnih i kvantitativnih svojstava poslovanja,
- (b) količinu i mogućnost provjere podataka o sličnom poslovanju, i
- (c) da li *cijena* sličnog poslovanja predstavlja transakciju u skladu s primjenjivom *osnovnom vrijednosti*.

50.04 Kada se primjenjuje tržišni multiplikator, može se pokazati primjerenim izvršiti usklađenja iz MSPV 103 *Pristupi procjeni*, Dodatak A10.14, kako za predmetno tako i za usporediva poduzeća.

- 50.05 *Procjenitelj* treba postupati u skladu sa zahtjevima iz MSPV 103 *Pristupi procjeni*, Dodatak A10.06-A10.08 kod odabira i usklađivanja usporedivih transakcija.
- 50.06 *Procjenitelj* treba postupati u skladu s sa zahtjevima iz MSPV 103 *Pristupi procjeni*, Dodatak A10.12-A10.14 kod odabira i usklađivanja usporedivih podataka o javnim poduzećima.

## 60. Prihodovni pristup

- 60.01 Prihodovni pristup se često koristi kod *procjene vrijednosti* poslovanja i udjela u poslovanju jer ta *imovina* i/ili obveze često udovoljava kriterijima iz točaka 30.02. i 30.03. MSPV 103 *Pristupi procjeni*.
- 60.02 Kada se primjenjuje prihodovni pristup, *procjenitelj* treba postupati u skladu sa zahtjevima iz odjeljka 30. MSPV 105 MSPV 103 *Pristupi procjeni* i Dodatku A 20.
- 60.03 Prihod i novčani tok u vezi s poslovanjem ili udjelom u poslovanju mogu se mjeriti na različite načine i *mog*u biti utemeljeni na osnovi prije oporezivanja ili nakon oporezivanja. Korištena kapitalizacija ili *diskontna stopa* *moraju* odgovarati korištenoj vrsti prihoda ili novčanog toka.
- 60.04 Vrsta prihoda ili novčanog toka koji se koristi *mora* odgovarati vrsti udjela čija vrijednost se procjenjuje. Primjeri ovog zahtjeva uključuju ali ne ograničavajući se na:
- (a) vrijednost poduzeća uobičajeno se izvodi služeći se novčanim tokovima prije troškova servisiranja duga i odgovarajuće *diskontne stope* koja je primjenjiva na novčane tokove na razini poduzeća, kao što je *ponderirana* prosječna cijena kapitala, i
  - (b) vrijednost kapitala uobičajeno se izvodi služeći se novčanim tokovima prema kapitalu, nakon troškova servisiranja duga i odgovarajuće *diskontne stope* koja je primjenjivala na novčane tokove na razini kapitala, kao što je *cijena* kapitala.
- 60.05 Prihodovni pristup zahtjeva procjenu:
- (a) stope kapitalizacije kada se kapitalizira prihod, ili
  - (b) novčani tok i *diskontne stope* kada se diskontira novčani tok.
- 60.06 Kod procjene odgovarajuće stope kapitalizacije, *procjenitelj* treba razmotriti čimbenike koji uključuju ali ne ograničavaju se na razine kamatnih stopa, stope povrata koju sudionici očekuju za slična ulaganja i rizika svojstvenog očekivanom prilivu koristi (vidjeti MSPV 103 *Pristupi procjeni*, Dodatak A20).
- 60.07 Kod metoda koje upotrebljavaju diskontiranje, očekivani rast *može* biti eksplicitno uzet u obzir prilikom predviđanja prihoda ili novčanog toka. Kod metoda koje upotrebljavaju kapitalizaciju, očekivani rast je u pravilu odražen u stopi kapitalizacije.
- 60.08 Ako je projicirani novčani tok izrađen u nominalnim iznosima, *trebalo* bi koristiti *diskontnu stopu* koja je konzistentna sa očekivanim budućim promjenama u cijenama zbog inflacije ili deflacije. Ako je projicirani novčani tok izražen u realnim iznosima, *trebalo* bi koristiti *diskontnu stopu* koja ne uzima u obzir očekivane promjene u cijenama zbog inflacije ili deflacije.

60.09 Kod prihodovnog pristupa, raniji financijski izvještaji gospodarskog društva se često koriste kao osnova za procjenu budućih prihoda ili novčanog toka poslovanja. Utvrđivanje povijesnih trendova tijekom vremena kroz analizu pokazatelja *može* pomoći da se dođe do neophodnih informacija za procjenu rizika svojstvenih poslovnim aktivnostima u kontekstu dane djelatnosti i mogućih budućih učinaka.

60.10 Kada se povijesni financijski rezultati koriste kao osnova za određivanje budućih prihoda ili novčanih tokova, može se pokazati primjerenim izvršiti usklađenja da se odraze razlike između stvarnih ranijih novčanih tokova i novčanih tokova koje bi ostvario kupac udjela u gospodarskom društvu na datum procjene vrijednosti.

Primjeri takvih usklađenja uključuju, ali ne ograničavaju se na sljedeće:

- (a) usklađivanje prihoda i rashoda na razine koje razumno predstavljaju očekivano dalje poslovanje,
- (b) prezentiranje financijskih podataka o predmetnom i usporedivim poslovanjima na dosljednoj osnovi,
- (c) usklađivanje transakcija koje se ne vrše po načelu izvan dohvata ruke (kao što su ugovori s kupcima ili dobavljačima) na tržišne stope,
- (d) usklađivanje *troška* rada ili stavki koje su iznajmljene ili na drugi način ugovorene od povezanih strana da se odraze tržišne cijene ili stope,
- (e) odražavanje utjecaja jednokratnih događaja na povijesne stavke prihoda i rashoda. U primjere jednokratnih događaja spadaju gubici uslijed štrajka, pokretanje novih postrojenja i vremenske pojave. Projicirani novčani tok bi, međutim, *trebao* odražavati sve jednokratne prihode ili rashode koji se mogu razumno predvidjeti. Ranija dešavanja *moгу* služiti kao pokazatelj sličnih događaja u budućnosti, i
- (f) prilagođavanje računovodstva zalihama kako bi se točno odrazila ekonomska stvarnost ili kako bi se omogućila usporedba sa sličnim poduzećima čiji se računi mogu voditi na drugačijoj osnovi od predmetnog poslovanja.

60.11 Kada se koristi prihodovni pristup također *može* biti neophodno uskladiti *procjenu vrijednosti* da bi odražavala pitanja koja nisu obuhvaćena ni projekcijama novčanih tokova ni usvojenom *diskontom stopom*.

Primjeri *takvih usklađivanja* uključuju ali ne ograničavajući se na usklađenja za utrživost udjela čija vrijednost se procjenjuje ili to da li je udio čija vrijednost se procjenjuje većinski ili manjinski udio u poslovanju.

60.12 *Procjenitelj* treba osigurati da usklađenja *procjene vrijednosti* ne odražavaju faktore koji su prethodno već odraženi u novčanim tokovima ili u *diskontnoj stopi*.

Na primjer, predviđeni novčani tokovi mogu već odražavati da je udio koji se procjenjuje većinski ili manjinski udio u poslovanju.

60.13 Dok se vrijednost mnogih poslovanja *može* procjenjivati pomoću samo jednog scenarija novčanog toka, *procjenitelj može* koristiti i više scenarija ili modela simuliranja, naročito kada postoji *značajna* neizvjesnost u vezi sa iznosom i/ili vremenskim rasporedom budućih novčanih tokova.

**70. Troškovni pristup**

70.01 Troškovni pristup je rijetko primjenjiv kod *procjene vrijednosti* poslovanja i udjela u poslovanju jer ta *imovina i/ili obveze* rijetko udovoljavaju kriterijima iz točaka 40.02. ili 40.03. MSPV 103 *Pristupi procjeni*.

Troškovni pristup se ponekad može koristiti za *procjenu vrijednosti* poslovanja, naročito kada:

- (a) je poslovanje u ranoj fazi ili tek pokrenuto pa nije moguće pouzdano odrediti dobit i/ili novčani tok a usporedbe s drugim poslovanjima korištenjem tržišnog pristupa neizvodivo ili nepouzdana,
- (b) poslovanje je ulaganje ili holding, u kom slučaju se koristi zbirna metoda kako je dano u MSPV 103 *Pristupi procjeni*, Dodatak A30.8-A,30.9, i/ili
- (c) poslovanje ne predstavlja trajno poslovanje i/ili *vrijednost* njegove *imovine i/ili obveza* kod likvidacije *može preći vrijednost* poslovanja kao trajnog poslovanja.

70.02 U okolnostima kada se vrijednost poslovanja ili udjela u poslovanju procjenjuje pomoću troškovnog pristupa, *procjenitelj mora* postupati u skladu sa zahtjevima iz odjeljka 40. i Dodatka A30, MSPV 103 *Pristupi procjeni*.

**80. Posebna razmatranja u vezi s poslovanjem i udjelima u poslovanju**

80.01 Sljedeći odjeljci se odnose na neiscrpnu listu tema od značaja za *procjenu vrijednosti* poslovanja i udjela u poslovanju, točnije na:

- (a) prava vlasništva (odjeljak 90.),
- (b) poslovne informacije (odjeljak 100.),
- (c) ekonomska i razmatranja u vezi s gospodarskom granom (odjeljak 110.),
- (d) operativnu i neoperativnu imovinu (odjeljak 120.),
- (e) razmatranja u vezi sa strukturom kapitala (odjeljak 130.).

**90. Prava vlasništva**

90.01 Prava, privilegije ili uvjeti koji se vezuju uz vlasničke udjele, bez obzira da li se drže u formi vlasništva, korporacije ili partnerstva, iziskuju razmatranje u postupku procjene vrijednosti. Vlasnička prava obično su uređena na razini *jurisdikcije* i to pravnim dokumentima poput statuta, klauzula ugovora o osnivanju, osnivačkih akata, podzakonskih akata, ugovora o partnerstvu i ugovora o dioničarstvu. Ovi dokumenti se zajednički nazivaju „korporativni dokumenti“.

90.02 U određenim situacijama, *od procjenitelja* se može zahtjevati da napravi razliku između pravnog i stvarnog vlasništva.

90.03 Korporacijski dokumenti *mog*u sadržati ograničenja prijenosa udjela i/ili druge odredbe od značaja za *vrijednost*. Na primjer, korporacijskim dokumentima se *može* propisati da vrijednost udjela *treba* procjenjivati razmjerno učešću u ukupnom emitiranom dioničkom kapitalu, bez obzira da li se radi o većinskom ili o manjinskom udjelu. U svakom slučaju, prava koja podrazumijevaju udjeli čija vrijednost se procjenjuje i prava povezana s bilo kojom drugom vrstom udjela trebaju se razmotriti.

- 90.04 *Procjenitelj* treba praviti razliku između prava i obaveza koji su svojstveni udjelu i onih koji bi se *moгли* odnositi samo na određenog dioničara. Na primjer, sporazum između postojećih dioničara možda se ne odnosi na potencijalnog kupca vlasničkog udjela. Ovisno o korištenoj *osnovi/osnovama vrijednosti*, od *procjenitelja* se *može* zahtijevati da razmatra samo ona prava i obveze koje su svojstveni predmetnom udjelu ili i prava i druga relevantna pitanja svojstvena predmetnom udjelu, kao i ona koja se odnose na određenog vlasnika.
- 90.05 Prilikom *procjene vrijednosti*, *trebalo* bi razmatrati sva prava i prednosti koji se vezuju uz predmetno poslovanje, odnosno udjele u poslovanju, uključujući ali ne ograničavajući se na:
- (a) kada postoji više klasa vlasnički i/ili hibridni vrijednosnih papira, *procjena vrijednosti* treba uzimati u obzir prava različitih klasa, uključujući, ali ne ograničavajući se na:
    - (i) likvidacijske prednosti,
    - (ii) prava glasa,
    - (iii) odredbe u vezi sa otkupom, konverzijom i participacijom, i
    - (iv) prodajna i/ili prava opoziva.
  - (a) kada bi većinski udjel u poslovanju *mogao* imati veću *vrijednost* od manjinskog udjela. Kontrolne premije ili diskonti za nedostatak kontrole *moгу* biti prikladni ovisno o metodi/metodama procjene vrijednosti koje se koriste (vidjeti MSPV 103 *Pristupi procjeni*, Dodatak A10.17.(b)). Prilikom ocjene stvarne premije plaćene u završenim transakcijama, *procjenitelj* treba razmatrati da li su sinergije i drugi čimbenici koji su naveli stjecatelja da plati te premije u usporedivoj mjeri primjenjive i na predmetnu *imovinu*.

## 100. Poslovne informacije

- 100.01 *Procjena vrijednosti* poslovnog subjekta ili udjela u njemu često zahtjeva oslanjanje na informacije dobivene od rukovodstva, predstavnika rukovodstva ili drugih stručnih osoba.
- Kako to zahtijevaju odredbe MSPV 103 *Pristupi procjeni*, točka A20.13 Dodatka, *procjenitelj mora* procijeniti u kojoj mjeri su informacije dobivene od rukovodstva, predstavnika rukovodstva ili drugih stručnih osoba razumne i da li je primjereno oslanjati se na njih u *svrhu* procjene vrijednosti.
- Na primjer, prospektivne financijske informacije koje je osiguralo rukovodstvo *moгу* odražavati sinergije svojstvene vlasniku koje možda neće biti konzistentne u pogledu zahtjeva *procjene*.
- 100.02 I kada *vrijednost* na određeni datum odražava očekivane koristi od budućeg vlasništva, povijest poslovanja *može* pružiti smjernice u vezi sa očekivanjima za budućnost. Prema tome, *procjenitelj* treba uzeti u obzir ranije financijske izvještaje o poslovanju kao *ulazni podatak* u *procjeni vrijednosti*.

Kada se očekuje da budući učinci poslovanja *značajno* odstupaju od ranijih iskustava, *procjenitelj mora* razumjeti zbog čega raniji učinci nisu pokazatelj budućih očekivanja od poslovanja.

## 110. Ekonomska i razmatranja u vezi s granom gospodarstva

110.01 Upoznatost s relevantnim ekonomskim razvojem i trendovima u danoj grani gospodarstva od ključnog su značaja za sve *procjene vrijednosti*. Pitanja uključujući, ali ne ograničavajući se na političke izgleda, politiku vlasti, devizne tečajeve, inflacije, kamatnih stopa i tržišne aktivnosti *mog*u dosta različito utjecati na *imovinu i/ili obveze* na različitim lokacijama i/ili u različitim sektorima ekonomije.

Ti čimbenici se *mog*u biti značajni kod procjene vrijednosti poslovanja i udjela u poslovanju jer gospodarska društva *mog*u imati kompleksne strukture koje uključuju više lokacija i vrsta poslova.

Na primjer, na poslovanje *mog*u utjecati ekonomski i čimbenici koji se tiču određene grane gospodarstva a koji su svojstveni:

- (a) mjestu gdje je registrirano sjedište gospodarskog društva i pravni oblik gospodarskog društva,
- (b) prirodi poslovnih operacija i gdje se provodi svaki aspekt poslovanja (to jeste, proizvodnja se *može* obavljati na različitom mjestu od onoga gdje se provode aktivnosti istraživanja i razvoja),
- (c) tome gdje poslovanje prodaje svoje proizvode i/ili usluge,
- (d) valuti/valutama koje poslovanje koristi,
- (e) tome gdje su locirani dobavljači poslovanja, i
- (f) u kojoj poreznoj i pravnoj *jurisdikciji* subjekt posluje.

## 120. Operativna i neoperativna imovina

*Procjena vrijednosti* vlasništva nad udjelom u poslovanju je relevantna samo u kontekstu financijskog položaja poslovanja u određenom trenutku. *Procjenitelj* treba utvrditi koje stavke se moraju koristiti za poslove društva a koje su suvišne, odnosno „višak“ za poslovanje na datum procjene vrijednosti.

Većina *metoda procjene vrijednosti* ne obuhvaćaju *vrijednost imovine i/ili obveza* koja nije neophodna za poslove gospodarskog društva.

Na primjer, vrijednost poslovanja izmjerena pomoću *EBITDA* multiplikatora bi obuhvaćala samo *vrijednost imovine* koja se koristi za stvaranje te razine *EBITDA*-e. Ako poslovanje obuhvaća i neoperativnu *imovinu* ili obveze poput neaktivnog proizvodnog postrojenja, *vrijednost* ne bi obuhvaćala *vrijednost* tog postrojenja. Ovisno o djelokrugu procjene (vidjeti točku 120.03 ovog Standarda.), *može* se pokazati neophodnim zasebno procijeniti *vrijednost* neoperativne *imovine i/ili obveza* i dodati je vrijednosti operativne imovine, kako bi se utvrdila vrijednost poslovanja.

Kada se neoperativna *imovina* i obveze razmatraju zasebno, *procjenitelj* treba osigurati da se prihodi i rashodi povezani s neoperativnom *imovinom i/ili obvezama* isključe iz mjerenja i predviđanja novčanog toka koja se koriste kod *procjene vrijednosti* poslovnog subjekta.

Na primjer, ako poslovanje ima *značajne* obveze povezane s nedovoljnim financiranjem mirovinskog fonda i vrijednost tih obveza se procjenjuje zasebno, novčani tokovi korišteni kod *procjene vrijednosti* danog poslovanja *trebalo* bi da isključe „sustizanje“ svih plaćanja u vezi s tim obvezama.

Poslovanja *moгу* imati neevidentiranu *imovinu* i/ili *obveze* koji nisu iskazani u bilanci stanja. Takva *imovina* i/ili *obveze* mogu uključivati nematerijalnu imovinu, postrojenja i opremu koja je u potpunosti amortizirani i pravne obveze/tužbe. Procjenitelj treba razmotriti da li je ta *imovina* i/ili *obveze* dio operativnog poslovanja ili su *neoperativna imovina* i/ili *obveze*.

Ako se kod *procjene vrijednosti* razmatraju informacije iz poslovanja kojima se javno trguje, cijene dionica kojima se javno trguje implicitno uključuju *vrijednost* neoperativne *imovine*, ukoliko postoji. *Procjenitelj* treba razmotriti usklađivanje informacija iz poslovanja kojima se javno trguje kako bi isključili *vrijednost*, prihode i rashode povezane s neoperativnom *imovinom* i/ili *obvezama*.

### 130. Razmatranja u vezi sa strukturom kapitala

130.01 Poslovanje se često financira kroz kombinaciju zaduživanja i kapitala. Od *procjenitelja* može se tražiti procjena samo vrijednosti kapitala, određene klase kapitala ili neke druge vrste vlasničkih udjela.

Vrijednost kapitala ili određene klase kapitala se ponekad mogu mjeriti izravno. Međutim, mnogo češći slučaj je da se utvrđuje ukupna vrijednost poslovanja, a onda ta *vrijednost* raspoređuje po različitim klasama dugovanja i kapitala.

130.02 Postoji više vlasničkih udjela u *imovini* čiju vrijednost bi se *moglo* tražiti od *procjenitelja* da procijeni a lista takvih udjela uključuje ali ne ograničava se na:

- (a) obveznice,
- (b) konvertibilni dug,
- (c) partnerske udjele,
- (d) nekontrolirajuće udjele,
- (e) redovni osnovni kapital,
- (f) preferencijalni kapital,
- (g) opcije,
- (h) varante.

130.03 Kada je *procjenitelj* određen da procijeni samo vrijednost kapitala, odnosno da utvrdi raspodjelu vrijednosti poslovanja po različitim klasama dugovanja i kapitala, *procjenitelj* mora utvrditi i uzeti u obzir različita prava i prednosti koji se vezuju uz svaku klasu dugovanja i kapitala.

130.04 Prava i prednosti se mogu grubo podijeliti na ekonomska prava i na kontrolna prava.

Takva prava i prednosti *mogu* uključivati, ali ne ograničavajući se, na:

- (a) prava na dividendu, odnosno na preferencijalnu dividendu;
- (b) likvidacijske prednosti;
- (c) prava glasa;
- (d) prava na otkup;
- (e) prava na konverziju;
- (f) prava na učešće;
- (g) prava na zaštitu od razrjeđivanja;
- (h) registracijska prava; i
- (i) prava na prodaju i/ili opoziv.

130.05 Kod jednostavnijih struktura kapitala koje uključuju samo obične dionice i jednostavne strukture dugovanja (kao što su obveznice, krediti i prekoračenja po računu), *može* se pokazati izvodivim procijeniti *vrijednost* svih običnih dionica poduzeća tako što se izravno procijeni *vrijednosti* dugovanja, dobivena *vrijednost* oduzme od *vrijednosti* poduzeća a potom preostala *vrijednost* kapitala srazmjerno rasporedi na sve obične dionice.

Ova metoda nije primjerena za sva poduzeća sa jednostavnom strukturom kapitala. Na primjer, možda neće biti primjerena za poduzeća s financijskim poteškoćama ili visoko zadužena poduzeća

130.06 Kod složenih struktura kapitala, koje uključuju i druge oblike kapitala pored redovnog, *procjenitelji mogu* koristiti bilo koju razumnu metodu da utvrde *vrijednost* kapitala ili neke određene klase kapitala.

U takvim slučajevima, prvo se određuje ukupna *vrijednost* poslovanja poduzeća a onda dobivena *vrijednost* raspoređuje na različite klase dugovanja i kapitala.

U ovom odjeljku su obrađene tri metode koje bi *procjenitelji* mogli koristiti u takvim situacijama, točnije:

- (a) metodu sadašnje *vrijednosti* /engl. *current value method – CVM*,
- (b) metodu određivanja cijena opcija /engl. *option pricing method – OPM*, i
- (c) metodu očekivanog povrata *ponderiranog* vjerojatnošću /engl. *probability-weighted expected return method – PWERM*.

130.07 Dok *CVM* nije usmjerena na budućnost i *OPM* i *PWERM* do procjena *vrijednosti* dolaze pretpostavljajući različite buduće ishode. *PWERM* se oslanja na diskretne pretpostavke o budućim događajima a *OPM* procjenjuje buduću raspodjelu ishoda kroz log-normalnu raspodjelu oko sadašnje *vrijednosti*.

130.08 *Procjenitelj* treba razmotriti sve moguće razlike između procjene *vrijednosti* „prije novca“ i „poslije novca“, naročito u odnosu na novoosnovana poduzeća sa složenom strukturom kapitala. Na primjer, novčana injekcija (tj. „procjena *vrijednosti* nakon novca“) u takva poduzeća *može* utjecati na njihov opći profil rizika, kao i na relativnu raspodjelu *vrijednosti* između klasa dionica.

- 130.09 *Procjenitelj* treba razmotriti nedavne transakcije u predmetni kapital ili određenu klasu kapitala, te osigurati da su pretpostavke korištene kod predmetne *procjene vrijednosti* primjereno ažurirane da odražavaju promjene u strukturi ulaganja i promjene tržišnih uvjeta.

**Metoda sadašnje vrijednosti (CVM)**

- 130.10 CVM uključuje raspoređivanje vrijednosti poduzeća na različita dugovanja i vlasničke vrijednosne papire pretpostavljajući trenutnu prodaju poduzeća. U okviru ove metode, obveze prema nositeljima duga, odnosno ekvivalenti dužničkih vrijednosnih papira se prvo oduzimaju od vrijednosti poduzeća kako bi se dobila rezidualna vrijednost kapitala (*procjenitelji* trebaju razmotriti da li vrijednost poduzeća uključuje gotovinu ili ne, kao i iz toga proisteklu primjenu bruto ili neto dugovanja u *svrhe* raspodjele). Potom se *vrijednost* raspoređuje na različite nizove preferencijalnih dionica zasnovano na nizovima likvidacijskih prednosti ili vrijednosti konverzije, koje god od to dvoje je veće. Konačno, bilo koja rezidualna vrijednost se raspoređuje na bilo koji redovni kapital, opcije i varante.
- 130.11 Ograničenje CVM metode je to da nije usmjerena na budućnost i ne uzima u obzir otplate mnogih klasa dionica koje su slične opcijama.

- 130.12 CVM treba koristiti samo:

- (a) kada je događaj u vezi s likvidnošću poduzeća neizbježan, ili
- (b) kada je poduzeće u toliko ranoj fazi svog razvoja da nije stvorena nikakva značajna vrijednost redovnog kapitala iznad likvidacijskih prednosti na svaki preferencijalni kapital, ili
- (c) nije ostvaren nikakav materijalni napredak u ostvarenju plana poslovanja poduzeća, ili
- (d) ne postoji razumna osnova za procjenu iznosa ili vremenskog rasporeda bilo koje takve *vrijednosti* iznad likvidacijskih prednosti koje bi mogle biti stvorene u budućnosti.

- 130.13 *Procjenitelj* ne treba pretpostavljati da su *vrijednost* duga ili vrijednosnih papira sličnih dugu i njihova knjigovodstvena vrijednost jednake bez obrazloženja za takav zaključak.

**Metoda određivanja cijena opcija (OPM)**

- 130.14 OPM se koristi za procjenu vrijednosti različitih klasa dionica tako što svaku klasu tretira kao opciju na novčane tokove od poduzeća. Ova metoda se često primjenjuje na strukture kapitala kod kojih se isplate u različite klase dionica mijenjaju na različitim razinama ukupne vrijednosti kapitala. Ove klase dionica uključuju, ali nisu ograničene na konvertibilne povlaštene dionice, jedinice poticaja za upravljanje, opcije ili druge klase dionica koje imaju određene likvidacijske preferencije.
- 130.15 The OPM may be performed on the enterprise value, thereby including any debt in the OPM, or on an equity basis after separate consideration of the debt. OPM se može primijeniti na vrijednost poduzeća, čime se obuhvaćaju sva dugovanja, ili na kapitalnim osnovama nakon zasebnog razmatranja dugovanja.

- 130.16 OPM uzima u obzir različite uvjete ugovora između dioničara koji bi utjecali na raspodjelu na svaku klasu kapitala nakon likvidacijskog događaja, uključujući rangiranje vrijednosnih papira, politiku u vezi dividendom, omjere konverzije i obradu plaćanja.
- 130.17 Kod OPM metode, polazna točka je *vrijednost* ukupnog kapitala poduzeća. Metoda se potom primjenjuje da se raspoređi ukupna vrijednost kapitala između vlasničkih vrijednosnih papira.
- 130.18 OPM (ili srodna hibridna metoda) je podobna i za okolnosti kada je teško prognozirati konkretne buduće likvidacijske događaje ili kada je poduzeće u ranim fazama razvoja.
- 130.19 OPM se najčešće oslanja na Black-Scholesov model vrednovanja opcija da bi odredila *vrijednost* u vezi s raspodjelama iznad određenih pragova vrijednosti. Međutim, kod složenijih kapitalnih struktura, primjena alternativnih tehnika, poput Monte Carlo simulacije, može biti opravdano.
- 130.20 Lista koraka koje *procjenitelj treba* poduzeti kod primjene OPM metode uključuje, ali ne ograničava se, na:
- (a) odrediti ukupnu vrijednost kapitala *imovine*;
  - (b) identificirati likvidacijske prednosti, obračune preferencijalne dividende, cijene konverzije i druga svojstva koja se vezuju uz relevantne vrijednosne papire a koja utječu na raspodjelu gotovine;
  - (c) odrediti različite točke ukupne vrijednosti kapitala (prijelomne točke) kada se realiziraju likvidacijske prednosti i cijene konverzije;
  - (d) odrediti ulazne podatke za Black-Scholesov model:
    - i. odrediti razumno razdoblje planiranja za primjenu OPM-a;
    - ii. odabrati nerizičnu stopu koja odgovara tom razdoblju planiranja;
    - iii. odrediti odgovarajući faktor promjenjivosti za kapital *imovine*; i
    - iv. odrediti očekivani prinos od dividendi;
  - (e) izračunati *vrijednost* različitih opcija opoziva i odrediti *vrijednost* koja je raspoređena u svaki interval između prijelomnih točaka;
  - (f) odrediti relativnu raspodjelu svake klase dionice po zasebnim intervalima između izračunatih prijelomnih točaka;
  - (g) rasporediti *vrijednost* između prijelomnih točaka (izračunatu kao opcije opoziva) između klasa dionica zasnovano na raspodjeli određenoj kod koraka (f) i *vrijednosti* određenoj kod koraka (e);
  - (h) razmotriti dodatna usklađenja klasa dionica, po potrebi, u skladu sa *osnovnom vrijednosti*. Na primjer, *može se* pokazati primjerenim primijeniti diskonte ili premije.
- 130.21 Kod određivanja odgovarajućih pretpostavki u vezi s promjenjivošću; *procjenitelj* treba razmotriti:
- (a) u kojoj fazi razvoja je *imovina* i relativni utjecaj promjenjivosti u uspoređi s onom koja je zabilježena kod usporedivih poduzeća, i

(b) relativnu financijsku zaduženost *imovine*.

130.22 Pored već diskutiranih primjena metode, *OPM* se može koristiti i za retroaktivno izračunavanje (engl. *backsolve*/ *vrijednosti* ukupnog kapitala kada postoji poznata cijena pojedinačnih vrijednosnih papira. Ulazni podaci za *backsolve* analizu su isti kao prethodno pobrojani. *Procjenitelji* će potom izračunati *cijenu* poznatog vrijednosnog papira mijenjajući *vrijednost* ukupnog kapitala. *Backsolve* metoda također osigurava *vrijednost* za sve druge vlasničke vrijednosne papire.

**Metoda očekivanog povrata ponderiranog vjerojatnošću (PWERM)**

130.23 Kod primjene *PWERM* metode, *vrijednost* različitih vlasničkih vrijednosnih papira se procjenjuju temeljem analize budućih *vrijednosti* za *poslovanje*, pretpostavljajući različite buduće ishode. Vrijednost dionice temelji se na sadašnjoj vrijednosti očekivanih budućih povrata od ulaganja *ponderiranih* vjerojatnošću, uzimajući u obzir sve moguće buduće ishode koji su raspoloživi danoj *imovini*, kao i prava i prednosti klasa dionica.

130.24 *PWERM* se, u pravilu, koristi kada je poslovanje blizu prodaje i ne planira prikupljati dodatni kapital.

130.25 Lista koraka koje *procjenitelj* treba primijeniti kada se služe *PWERM* metodom uključuje, ali ne ograničavajući se, na:

- (a) odrediti moguće buduće ishode koji su dostupni *imovini*,
- (b) procijeniti buduću vrijednost *imovine* pod svakim od ishoda,
- (c) rasporediti procijenjenu buduću vrijednost *imovine* na svaku klasu dugovanja i kapitala za svaki mogući ishod,
- (d) diskontirati očekivanu vrijednost raspoređenu u svaku klasu dugovanja i kapitala na sadašnju vrijednost koristeći *diskontnu stopu* usklađenu za rizik,
- (e) ponderirati svaki mogući ishod prema pripadajućem stupnju vjerojatnosti da se dobije procjena očekivanih budućih novčanih tokova za svaku klasu dugovanja i kapitala ponderiranih vjerojatnošću, i
- (f) razmotriti dodatna usklađenja klasa dionica, po potrebi, u skladu sa *osnovom* vrijednosti. Na primjer, *može* se pokazati primjerenim primijeniti diskonte ili premije.

130.26 *Procjenitelj* treba uskladiti sadašnje vrijednosti budućih izlaznih vrijednosti ponderirane vjerojatnošću sa ukupnom vrijednošću *imovine* kako bi osigurali da je cijela *procjena vrijednosti* poduzeća razumna.

130.27 *Procjenitelj* može kombinirati elemente *OPM*-a s *PWERM* metodom kako bi razvili hibridnu metodologiju, koristeći *OPM* da procijene raspodjelu *vrijednosti* u okviru jednog ili više scenarija *ponderiranih* vjerojatnošću.

# MSPV 210 Nematerijalna imovina

MSPV 200 Poslovanje i udjeli u poslovanju	<b>MSPV 210</b> Nematerijalna imovina	MSPV 220 Nefinancijske obveze	MSPV 230 Zalihe	MSPV 300 Postrojenja, oprema i infrastruktura	MSPV 400 Prava na kretningima	MSPV 410 Nekretnine u izgradnji	MSPV 500 Financijski instrumenti
--	--	----------------------------------	--------------------	--	----------------------------------	------------------------------------	-------------------------------------

Sadržaj	Točke
Pregled	10
Uvod	20
Osnove vrijednosti	30
Pristupi i metode procjene vrijednosti	40
Tržišni pristup	50
Prihodovni pristup	60
Troškovni pristup	70
Posebna razmatranja za nematerijalnu imovinu	80
Diskontne stope/stope povrata za nematerijalnu imovinu	90
Ekonomski vijek nematerijalne imovine	100
Koristi od porezne amortizacije	110

## 10. Pregled

10.01 Načela sadržana u Općim standardima odnose se na *procjene vrijednosti nematerijalne imovine* i *procjene vrijednosti* s komponentom nematerijalne imovine. Ovaj standard sadrži dodatne zahtjeve koji se tiču *procjena vrijednosti* nematerijalne imovine.

## 20. Uvod

20.01 Nematerijalna *imovina* je nemonetarna *imovina* koja se manifestira kroz svoja ekonomska svojstva. Ona nema fizičke suštine, ali donosi prava i/ili ekonomske koristi svojem vlasniku.

20.02 Određenu nematerijalnu imovinu se definira i opisuje pomoću svojstava kao što su njeno vlasništvo, funkcija, ugled tržišne pozicije i pravna zaštita. Ta svojstva razlikuju jednu od druge nematerijalne imovine.

20.03 Postoji više vrsta nematerijalne imovine, ali se često smatra da potpadaju u jednu ili više od sljedećih kategorija, ili *goodwill*:

- nematerijalna imovina povezana s marketingom služi primarno za marketing ili promociju proizvoda ili usluga. Neki od primjera ove vrste su zaštitni znakovi, trgovački nazivi, jedinstveni dizajn i nazivi internetskih domena,
- nematerijalna imovina povezana s kupcima uključuje liste kupaca, otvorene narudžbe, ugovore s kupcima i ugovorne i neugovorne odnose s kupcima,

- (c) nematerijalna imovina povezana s umjetnošću proistječe iz prava na koristi od umjetničkih djela kao što su predstave, knjige, filmovi i muzika, te iz neugovorne zaštite autorskih prava,
- (d) nematerijalna imovina povezana s ugovorima predstavlja *vrijednost* prava koja proistječu iz ugovornih sporazuma. U primjere ove vrste imovine spadaju ugovori o licencama i tantijemama, ugovori o djelu, odnosno ugovori o nabavkama, ugovori o najmu, prava emitiranja, ugovori o servisiranju, ugovori o radu i sporazumi o zabrani konkurencije, te prava na prirodne resurse,
- (e) nematerijalna imovina povezana s tehnologijom proistječe iz ugovornih i neugovornih prava na korištenje patentirane tehnologije, nepatentirane tehnologije, baza podataka, formula, dizajna, softvera, postupaka ili recepture.

20.04 Iako slična nematerijalna imovina unutar iste klase dijeli neka od svojstava, postojat će i svojstva po kojima se može međusobno razlikovati a koja će se razlikovati ovisno o vrsti nematerijalne *imovine*.

20.05 Pored toga, određena nematerijalna imovina, poput brendova, *može* predstavljati kombinaciju kategorija iz točke 20.03.

20.06 Kod procjene vrijednosti nematerijalne *imovine*, *procjenitelj mora* razumjeti konkretno što treba procijeniti i koja je *svrha procjene vrijednosti*. Na primjer, vrijednosti podataka o kupcima (imena, adrese, itd.) u pravilu se značajno razlikuje od vrijednosti ugovora s kupcima (onih ugovora koji postoje na datum procjene vrijednosti) i odnosa s kupcima (*vrijednost* još postojećih odnosa s kupcima, uključujući postojeće i buduće ugovore). Vrijednosti koje nematerijalne imovine treba procijeniti i kako se ta imovina definira se *može* razlikovati ovisno o *svrsi procjene vrijednosti* a razlike u načinu definiranja nematerijalne imovine mogu voditi *značajnim razlikama* u *vrijednosti*.

20.07 U pravilu, *goodwill* se odnosi na bilo koju ekonomsku korist koja proistječe iz poslovanja, udjela u poslovanju ili korištenja grupe *imovine* koja nije zasebno priznata u drugoj *imovini*. *Vrijednost goodwilla* se u pravilu mjeri kao preostali iznos nakon što se *vrijednosti* sve nematerijalne, materijalne i monetarne *imovine*, usklađena za stvarne ili moguće obveze, oduzme od *vrijednosti* poslovanja.

Za neke *svrhe* se *može* pokazati neophodnim dalje dijeliti *goodwill* na prenosivi (koji je moguće prenijeti na treće strane) i neprenosivi ili „osobni“ *goodwill*.

20.08 Obzirom da vrijednost *goodwilla* ovisi od toga koja druga materijalna i nematerijalna imovina su priznate, ona može biti različita kada se izračunava za različite *svrhe*. Na primjer, u poslovnoj kombinaciji koja se obračunava u skladu sa MSFI ili općeprihvaćenim računovodstvenim načelima S.A.D. /engl. *Generally Accepted Accounting Principles – GAAP*, nematerijalna *imovina* se priznaje samo u onoj mjeri u kojoj:

- (a) je razdvojiva, odnosno u kojoj je moguće razdvojiti ili odijeliti od subjekta i prodati, prenijeti, licencirati, iznajmiti ili razmijeniti, bilo pojedinačno ili zajedno s povezanim ugovorom, prepoznatljivom *imovinom* ili obvezom, bez obzira da li to subjekt ima namjeru napraviti ili ne; ili
- (b) proistječe iz ugovornih ili drugih zakonskih prava, bez obzira da li je ta prava moguće prenijeti ili razdvojiti od subjekta ili od drugih prava i obveza.

- 20.09 Dok se aspekti *goodwilla* mogu razlikovati ovisno o *svrsi procjene vrijednosti*, *goodwill* često uključuje elemente kao što su:
- (a) određene sinergije proistekle iz kombiniranja dva ili više poslovanja (na primjer, smanjenje operativnih troškova, ekonomija opsega ili dinamika mješavine proizvoda),
  - (b) mogućnosti širenja poslovanja na nova i različita tržišta,
  - (c) koristi od angažirane radne snage (ali u pravilu ne bilo koji vid intelektualne imovine koju su stvorili pripadnici te radne snage),
  - (d) koristi koje će prosteći od buduće *imovine*, poput novih kupaca i budućih tehnologija, i
  - (e) sastav i vrijednost trajnog poslovanja.
- 20.10 Određivanje vrijednosti jedne ili više stavki pojedinačne *nematerijalne imovine* može biti namjeravana upotreba procjene. Međutim, kada *procjenjuju vrijednost* poslovanja, udjela u poslovanju, nekretnina, postrojenja i opreme, *procjenitelji* trebaju razmotriti da li postoji nematerijalna imovina povezana s tom *imovinom* i da li ona posredno ili neposredno utječe na *imovinu* čija vrijednost se procjenjuje. Na primjer, kada se primjenjuje prihodovni pristup kod *procjene vrijednosti* hotela, doprinos *vrijednosti* brendu hotela *može* već biti odražen u dobiti koju stvara hotel.
- 20.11 Procjene vrijednosti nematerijalne *imovine* se vrše u različite *svrhe*. Odgovornost je *procjenitelja* da razumije *svrhu procjene vrijednosti* i to da li *treba* procjenjivati vrijednost nematerijalne imovine, bilo odvojeno ili zajedno s drugom *imovinom*.

Okolnosti koje zahtijevaju procjenu nematerijalne imovine uključuju, ali nisu ograničene na:

- (a) za *potrebe* financijskog izvještavanja, u vezi s računovodstvom poslovnih kombinacija, stjecanjem i prodajom *imovine* i analiziranjem umanjenja vrijednosti,
- (b) za porezne *svrhe*, u vezi transfernih cijena, planiranja i izvještavanja o oporezivanju naslijeđene i imovine stečene po osnovu ugovora o poklonu, te analiza *ad valorem* poreza,
- (c) za potrebe parničnih sporova, u situacijama kao što su sporovi dioničara, izračunavanje štete i brakorazvodne parnice (razvodi braka),
- (d) drugi obvezujući ili zakonski događaji, poput obveznih kupovina/postupaka eksproprijacije,
- (e) u okviru općih konsultacija, lombardni kredita i angažmana transakcijske podrške i insolventnosti.

### 30. Osnove vrijednosti

- 30.01 U skladu s MSPV 102 *Osnove vrijednosti*, *procjenitelj mora* odabrati odgovarajuću *osnovu/osnove vrijednosti* kada procjenjuje vrijednost nematerijalne imovine.
- 30.02 Procjene vrijednosti nematerijalne imovine često se služe *osnovama vrijednosti* koje su definirali subjekti/organizacije koje nisu Vijeće (neki primjeri istih su dani u MSPV 102 *Osnove vrijednosti*). *Procjenitelj mora* razumjeti i postupati u skladu s propisima, sudskom praksom i drugim tumačenjima u službi davanja uputa koji se odnose na te *osnove vrijednosti* na datum procjene vrijednosti.

**40. Pristupi i metode procjene vrijednosti**

Tri pristupa procjeni vrijednosti opisani u MSPV 103 *Pristupi procjeni* se svi mogu koristiti kod procjene nematerijalne imovine

- 40.01 Kod odabira pristupa i metoda, pored zahtjeva iz ovog Standarda, *procjenitelj mora* postupati i u skladu sa zahtjevima iz MSPV 103 *Pristupi procjeni*, uključujući one dane u točki 10.04.

**50. Tržišni pristup**

- 50.01 Kod tržišnog pristupa, *vrijednost* nematerijalne *imovine* određuje se pozivanjem na tržišnu aktivnost (na primjer, transakcije koje uključuju istu ili sličnu *imovinu*).
- 50.02 Transakcije koje uključuju nematerijalnu često uključuju i drugu *imovinu*, kao što je poslovna kombinacija koja uključuje nematerijalnu imovinu.
- 50.03 *Procjenitelj mora* postupati u skladu s točkama 20.02. i 20.03. MSPV 103 *Pristupi procjeni* kada određuju da li primijeniti tržišni pristup na *procjenu vrijednosti* nematerijalne imovine.

Pored toga, *procjenitelji* trebaju koristiti tržišni pristup kod procjene vrijednosti nematerijalne imovine samo ako su udovoljena oba sljedeća kriterija

- (a) dostupne su informacije o transakcijama po načelu izvan dohvata ruke koje uključuju istu ili sličnu nematerijalnu imovinu na datum procjene vrijednosti ili blizu tog datuma, i
  - (b) dostupno je dovoljno informacija da omoguće *procjenitelju* da uskladi sve *značajne* razlike između predmetne nematerijalne *imovine* i imovine uključene u dane transakcije.
- 50.04 Heterogena priroda nematerijalne imovine i činjenica da je rijetko uključena u transakcije neovisno od druge *imovine* ograničava dostupnost tržišnih dokaza o transakcijama koje uključuju istu *imovinu*. Tamo gdje su dostupni tržišni dokazi, oni obično obuhvaćaju imovinu koja je slična, ali ne i identična predmetnoj imovini.
- 50.05 Kada su dostupni dokazi o *cijenama* ili o multiplikatorima vrijednosti, *procjenitelj* treba izvršiti usklađenja na njima kako bi odražavali razlike između predmetne i *imovine* uključene u transakcije. Takva usklađenja su neophodna da bi se odrazila svojstva po kojima se predmetna nematerijalna *imovina* razlikuje od imovine uključene u transakcije. Takva usklađenja *mog*u biti utvrdiva samo na kvalitativnoj, ne i kvantitativnoj razini. Međutim, potreba za *značajnim* kvalitativnim usklađenjima *može* ukazivati da bi bilo primjerenije koristiti drugi pristup kod dane procjene vrijednosti.
- 50.06 U primjere nematerijalne imovine za koju se ponekad koristi tržišni pristup spadaju:
- (a) odobrenja za emitiranje programa,
  - (b) nazivi internetskih domena, i
  - (c) licence (odobrenja) za taksiranje.
- 50.07 Metoda sličnih transakcija u pravilu je jedina metoda tržišnog pristupa koja se može primijeniti na nematerijalnu imovinu.

- 50.08 U rijetkim slučajevima, vrijednosni papir koji dovoljno slični predmetnoj nematerijalnoj *imovini* može biti predmet javnog trgovanja, dozvoljavajući korištenje metode sličnih transakcija javnih poduzeća. Primjer takvih vrijednosnih papira su potencijalna vrijednosna prava /engl. *contingent value rights* – CVR/ koja se vezuju uz učinke određenog proizvoda ili tehnologije.

## 60. Prihodovni pristup

- 60.01 Kod prihodovnog pristupa, *vrijednost* nematerijalne *imovine* se utvrđuje pozivanjem na sadašnju vrijednost prihoda, novčanih tokova ili ušteda troškova koji se mogu pripisati nematerijalnoj *imovini* tijekom njenog ekonomskog vijeka.
- 60.02 *Procjenitelj mora* postupati u skladu s točkama 30.02. i 30.03. MSPV 103 *Pristupi procjeni* kod određivanja da li primijeniti prihodovni pristup kod *procjene vrijednosti* nematerijalne imovine.
- 60.03 Prihod povezan s nematerijalnom imovinom često je uključen u cijenu koja je plaćena za dobra ili usluge i razdvajanje prihoda koji se vezuje uz danu nematerijalnu *imovinu* od prihoda povezanog s drugom materijalnom i nematerijalnom imovinom se *može* pokazati kao izazov. Mnoge od metoda prihodovnog pristupa služe za razdvajanje ekonomskih koristi koje se vezuju uz neku nematerijalnu *imovinu*.
- 60.04 Prihodovni pristup je metoda koja se najčešće koristi za *procjenu vrijednosti* nematerijalne imovine, uključujući sljedeće:
- (a) tehnologiju,
  - (b) nematerijalnu imovinu povezanu s kupcima (na primjer, otvorene narudžbe, ugovore, odnose),
  - (c) trgovačke znakove/zaštitne znakove/brendove,
  - (d) licence za rad (kao što su franšizni ugovori, odobrenja za igre na sreću, odobrenja za emitiranje programa), i
  - (e) sporazume o zabrani konkurencije.

### **Metode prihodovnog pristupa**

- 60.05 Postoji više metoda prihodovnog pristupa. U ovom standardu detaljnije se obrađuju sljedeće od njih:
- (a) metoda viška zarada,
  - (b) metoda oslobađanja od tantijema,
  - (c) metoda premijskih prihoda ili metoda sa-i-bez,
  - (d) Greenfieldova metoda,
  - (e) metoda distributera, i
  - (f) metoda uštede troškova.

### **Metoda viška zarada**

- 60.06 Metoda viška zarada *procjenjuje vrijednosti* nematerijalne *imovine* kao sadašnju vrijednost novčanih tokova koji se mogu pripisati predmetnoj nematerijalnoj *imovini* nakon što se isključi razmjerni dio novčanih tokova koji se mogu pripisati drugoj *imovini* neophodnoj za stvaranje novčanih tokova („kontribucijska imovina“). Često se koristi za *procjene vrijednosti* kod kojih postoji uvjet da stjecatelj rasporedi ukupnu cijenu plaćenu za poslovanje između materijalne *imovine*, odredive nematerijalne imovine i *goodwilla*.

- 60.07 Kontribucijska *imovina* je *imovina* koja se koristi zajedno s predmetnom nematerijalnom *imovinom* u realiziranju potencijalnih novčanih tokova povezanih s predmetnom nematerijalnom *imovinom*. *Imovina* koja ne pridonosi potencijalnim novčanim tokovima povezanim s predmetnom nematerijalnom *imovinom* nije kontribucijska *imovina*.
- 60.08 Metoda viška zarada može se primijeniti korištenjem:
- nekoliko razdoblja prognoziranih novčanih tokova („metoda viška zarada za više razdoblja“, eng. skr. *MPEEM*),
  - jednog razdoblja prognoziranih novčanih tokova („metoda viška zarada za jedno razdoblje“), ili
  - kapitalizacijom jednog razdoblja prognoziranih novčanih tokova („metoda kapitaliziranog viška zarada“ ili „metoda formule“).
- 60.09 Metoda kapitaliziranog viška zarada ili metoda formule u pravilu je primjerena samo za nematerijalnu *imovinu* koja funkcionira u stabilnom stanju sa stabilnim stopama rasta/propadanja, konstantnim profitnim maržama i dosljednim razinama/promjenama kontribucijske *imovine*.
- 60.10 Većina nematerijalne imovine ima ekonomski vijek koji prelazi jedno razdoblje, često prati nelinearne obrasce rasta/propadanja i *može* zahtijevati različite razine kontribucijske *imovine* tijekom vremena. Zbog toga je *MPEEM* najčešće korištena metoda viška zarada jer nudi više fleksibilnosti i dozvoljava *procjeniteljima* da eksplicitno prognoziraju promjene takvih ulaznih podataka.
- 60.11 Bez obzira da li se primjenjuje na kapitalizirajući ili na način koji se tiče jednog ili više razdoblja, prilikom primjene metode viška zarade *procjenitelj treba* postupiti, uključujući, ali ne ograničavajući se na:
- prognozirati iznos i vremenski raspored budućih prihoda vođenih predmetnom nematerijalnom *imovinom* i s njom povezanom kontribucijskom *imovinom*,
  - prognozirati iznos i vremenski raspored rashoda koji su neophodni da se stvori prihod od predmetne nematerijalne *imovine* i s njom povezane kontribucijske *imovine*,
  - uskладiti rashode da se isključe oni koji se tiču stvaranja nove nematerijalne imovine i nisu neophodni za stvaranje prognoziranih prihoda i rashoda. Profitne marže kod metode viška zarada *mogu* biti više od profitnih marži za ukupno poslovanje jer metoda viška zarada isključuje ulaganja u određenu novu nematerijalnu *imovinu*. Na primjer:
    - troškovi istraživanja i razvoja povezani s razvojem novih tehnologija ne bi bili potrebni kada se *procjenjuje vrijednost* samo postojeće tehnologije, i
    - troškovi marketinga povezani s pridobivanjem novih kupaca ne bi bili potrebni kada se *procjenjuje vrijednosti* postojeće nematerijalne imovine povezane s kupcima.
  - identificirati i procijeniti kontribucijsku *imovinu* koja je neophodna da se ostvare projicirani prihodi i rashodi. Kontribucijska *imovina* često uključuje radni kapital, stalnu imovinu, angažiranu radnu snagu i utvrđenu nematerijalnu *imovinu* koja nije predmetna nematerijalna *imovina*,

- (e) odrediti odgovarajuću stopu povrata od svake stavke kontribucijske *imovine* zasnovano na procjeni rizika koji se vezuju uz tu *imovinu*. Na primjer, *imovina* s niskim stupnjem rizika poput obrtnog kapitala u pravilu će imati relativno nizak zahtijevani povrat. Kontribucijska nematerijalna imovina i visokospecijalizirane strojeve i oprema često zahtijevaju relativno više stope povrata,
  - (f) u svakom razdoblju projekcija, oduzeti zahtijevani povrat od kontribucijske *imovine* od prognozirane dobiti da se dobije višak zarada koji se može pripisati isključivo predmetnoj nematerijalnoj *imovini*,
  - (g) odrediti odgovarajuću *diskontnu stopu* za predmetnu nematerijalnu *imovinu* i sadašnju vrijednost, odnosno kapitalizirati višak zarada, i
  - (h) ako to odgovara *svrsi procjene vrijednosti* (vidjeti točke od 110.01. do 110.04.), izračunati i dodati koristi od porezne amortizacije /engl. *tax amortisation benefit – TAB*/ za predmetnu nematerijalnu *imovinu*
- 60.12 Naknadu za korištenje kontribucijske imovine /engl. *contributory asset charges – CAC*/trebalo bi stvarati za svu sadašnju i buduću materijalnu, nematerijalnu i financijsku imovinu koja pridonosi stvaranju novčanog toka. Ako je imovina za koju se zahtijeva CAC uključena u više od jedne vrste poslovanja, naknadu za nju treba rasporediti na različite uključene vrste poslovanja.
- 60.13 Određivanje toga da li je CAC primjerena za elemente *goodwill*a treba zasnivati na procjeni relevantnih činjenica i okolnosti dane situacije. *Procjenitelj* ne treba automatski primjeniti CAC ili druge oblike usklađivanja za elemente *goodwill*a ako okolnosti ne opravdavaju takve izmjene. Angažirana radna snaga, u formi u kojoj ju je moguće kvantificirati, u pravilu je jedini element *goodwill*a za koji treba izvršiti CAC. U skladu s tim, *procjenitelj mora* osigurati da imaju čvrstu osnovu za primjenu CAC-a na bilo koji drugi element *goodwill*a pored angažirane radne snage.
- 60.14 CAC se u pravilu izračunava na osnovama nakon oporezivanja kao fer povrat na *vrijednost* kontribucijske *imovine* a, u nekim slučajevima, povrat od kontribucijske *imovine* se također oduzima. Odgovarajući povrat od kontribucijske *imovine* je povrat od ulaganja koji bi uobičajeni *sudionik* zahtijevao od *imovine*. Povrat kontribucijske *imovine* je vraćanje početnog ulaganja u *imovinu*. Ne treba da bude razlika u *vrijednosti* bez obzira da li se CAC izračunava na osnovama prije ili poslije oporezivanja.
- 60.15 Ako kontribucijska *imovina* po svojoj prirodi ne gubi na vrijednosti, kao u slučaju obrtnog kapitala, zahtijeva se samo fer povrat od *imovine*.
- 60.16 Kod kontribucijske nematerijalne imovine čija vrijednost je procijenjena pomoću metoda oslobađanja od tantijema, CAC treba biti jednaka tantijemama, bilo prije oporezivanja ili nakon oporezivanja.
- 60.17 Metodu viška zarada treba primjeniti samo na pojedinačnu nematerijalnu *imovinu* za bilo koji dani tok prihoda i prinosa. Metoda viška zarade obično se primjenjuje na primarnu ili najvažniju nematerijalnu imovinu. Na primjer, kod procjene vrijednosti nematerijalne imovine subjekta koje pri isporuci proizvoda ili usluga koristi i tehnologiju i trgovački naziv (odnosno, prihod povezan s tehnologijom i trgovačkim nazivom je isti), metodu viška zarada treba koristiti samo da se procijeni vrijednost jedne od stavki nematerijalne imovine dok bi za drugu imovinu *trebalo* primjeniti alternativnu metodu.

Ako, međutim, poslovanje ima nekoliko proizvodnih linija od kojih svaka koristi različitu tehnologiju i stvara posebne prihode i dobit, metoda viška zarada *može* se primijeniti kod *procjene vrijednosti* više različitih tehnologija.

### **Metoda oslobođanja od tantijema**

- 60.18 Kod metode oslobođanja od tantijema, *vrijednost* nematerijalne *imovine* je određena *vrijednošću* hipotetičkih plaćanja tantijema koje bi bile uštedene vlasništvom nad *imovinom*, u usporedbi s licenciranjem nematerijalne *imovine* od treće strane. Konceptualno promatrajući, na metodu se *može* gledati kao na metodu diskontiranih novčanih tokova primijenjenu na novčani tok koji bi vlasnik nematerijalne *imovine* mogao primiti kroz licenciranje te *imovine* trećim stranama.
- 60.19 Popis koraka koje procjenitelj treba poduzeti kod primjene metode oslobođanja od tantijema uključuje, ali nije ograničen na:
- (a) izraditi predviđanja u vezi s nematerijalnom *imovinom* čija vrijednost se procjenjuje za trajanje njenog životnog vijeka. Najčešće projicirano mjerilo je prihod jer se većina tantijema isplaćuju u vidu procenta prihoda, ali kod određenih *procjena vrijednosti* mogu biti primjerene i druge vrste mjerila, kao što je tantijema po jedinici,
  - (b) odrediti stopu tantijema za predmetnu nematerijalnu imovinu. Za izvođenje hipotetičke stope tantijema se mogu koristiti dvije metode,
    - (i) Prva se zasniva na tržišnim stopama tantijema za usporedive ili slične transakcije. Preduvjet za primjenu ove metode je postojanje usporedive nematerijalne imovine koja se redovno licencira po načelu izvan dohvata ruke,
    - (ii) Druga metoda se zasniva na podjeli dobiti koju bi voljni korisnik licence platio voljnom izdavatelju licence u hipotetičkoj transakciji po načelu izvan dohvata ruke za prava korištenja predmetne nematerijalne imovine,
  - (c) primijeniti odabranu stopu tantijema na predviđanja kako bi se izračunao iznos plaćanja tantijema koja su izbjegnuta kroz vlasništvo nad nematerijalnom imovinom,
  - (d) procijeniti sve dodatne troškove za koje bi odgovarao korisnik licence za predmetnu *imovinu*. Ovo može uključivati avansne uplate kakve zahtijevaju neki izdavatelji licence. Stopu tantijema treba analizirati da se utvrdi da li pretpostavlja da su troškovi (poput troškova održavanja, marketinga i oglašavanja) odgovornost izdavatelja ili korisnika licence. Kod stope tantijema koja je „bruto“ bi se smatralo da odgovornosti i troškovi povezani s vlasništvom nad licenciranom *imovinom* ostaju na izdavatelju licence, dok bi se kod tantijema koje su „neto“ smatralo da neke od odgovornosti i troškova povezanih s licenciranom *imovinom* prelaze na korisnika licence. Ovisno o tome da li je tantijema „bruto“ ili „neto“, pri *procjeni vrijednosti* treba uključiti, odnosno isključiti odbitak za troškove poput troškova održavanja, marketinga i oglašavanja u vezi s hipotetički licenciranom imovinom,
  - (e) ako su hipotetički *troškovi* i plaćanja tantijema bili odbitni u porezne svrhe, *može* biti primjereno primijeniti relevantne porezne stope da se utvrdi iznos ušteda nakon oporezivanja povezanih s vlasništvom nad nematerijalnom *imovinom*.

Međutim, u određene *svrhe* (kao što su transferne cijene), učinci poreza se u pravilu ne uzimaju u obzir kod *procjene vrijednosti* i ovaj korak *treba* izostaviti,

- (f) odrediti odgovarajuću *diskontnu stopu* za predmetnu nematerijalnu *imovinu* i sadašnju vrijednost ili kapitalizirati uštede povezane s vlasništvom nad nematerijalnom imovinom, i
- (g) ako to odgovara *svrsi procjene vrijednosti* (vidjeti todjeljak 110 ovog Standarda), izračunati i dodati koristi od porezne amortizacije predmetnoj nematerijalnoj imovini.

60.20 Bez obzira da li se tantijema zasniva na tržišnim transakcijama ili na metodi podjele dobiti (ili na oboje), prilikom njenog odabira *trebalo* bi uzeti u obzir svojstva predmetne nematerijalne imovine i okruženje u kojem se koristi. Razmatranje tih svojstava tvori osnovu za odabir stope tantijema iz raspona zabilježenih transakcija i/ili raspona dobiti koji je dostupan nematerijalnoj imovinu kod raspodjele dobiti.

Čimbenici koje treba razmotriti uključuju, ali ne ograničavajući se, na:

- (a) konkurentsko okruženje: veličinu tržišta za nematerijalnu *imovinu*, dostupnost realnih alternativa, broj konkurenata, prepreke za pristup i prisustvo (ili odsustvo) *troškova* prelaska,
- (b) značaj predmetne nematerijalne imovine za vlasnika: da li je predmetna *imovina* ključni faktor koji ga razlikuje od konkurenata, njen značaj za marketinšku strategiju vlasnika, njen relativni značaj u usporedbi s drugom materijalnom i nematerijalnom imovinom i iznos koji vlasnik utroši da stvori, održava i unaprjeđuje predmetnu *imovinu*,
- (c) vijek trajanja predmetne nematerijalne imovine: očekivani ekonomski vijek predmetne *imovine* i svi rizici da će zastarjeti.

60.21 Prilikom odabira stope tantijema, *procjenitelj* treba uzeti u obzir i sljedeće:

- (a) kada se stupa u ugovor o licenciranju, stopa tantijema koju bi *sudionici* bili spremni platiti ovisi o razinama njihove dobiti i relativnom doprinosu licencirane nematerijalne imovine toj dobiti. Na primjer, proizvođač robe široke potrošnje ne bi licencirao trgovački naziv po stopi tantijema koja vodi tome da realizira nižu dobit od prodaje brendiranih nego od prodaje općih proizvoda,
- (b) pri razmatranju uočenih transakcija s tantijemama, *procjenitelj* treba razumjeti i posebna prava prenesena na korisnika licence i sva ograničenja tih prava. Na primjer, ugovori o tantijemama *moгу* podrazumijevati *značajna* ograničenja na upotrebu licencirane nematerijalne imovine. Ova ograničenja mogu uključivati, ali nisu ograničena na određena geografska područja ili za određene proizvode. *Procjenitelj* treba da razumije i kako su plaćanja prema ugovoru o licenciranju strukturirana. Ove karakteristike uključuju, ali nisu ograničene na plaćanju unaprijed, plaćanju po dosezanju ključne točke, opcijama za potpuno sticanje ili prodaje nekretnine.

**Metoda sa-i-bez**

- 60.22 Metoda sa-i-bez ukazuje na *vrijednost* nematerijalne imovine kroz usporedbu dva scenarija, jednog po kojem subjekt koristi predmetnu nematerijalnu imovinu i drugog po kojem subjekt ne koristi predmetnu nematerijalnu imovinu, pri čemu svi drugi čimbenici ostaju isti.
- 60.23 Usporedba dva scenarija se može izvršiti na dva načina:
- izračunavanjem *vrijednosti* poslovanja prema svakom od scenarija, pri čemu bi razlika u vrijednostima poslovanja bila *vrijednost* predmetne nematerijalne imovine, i
  - izračunavanje, za svako buduće razdoblje, razlike između dobiti u okviru dva scenarija. Sadašnja vrijednost tih iznosa bi se potom koristila da se dobije *vrijednost* predmetne nematerijalne imovine.
- 60.24 U teoriji, bilo koja metoda treba dati sličnu *vrijednost* nematerijalne imovine pod uvjetom da *procjenitelj* u obzir uzme ne samo utjecaj na profit subjekta već također i dodatne faktore kao što su razlike između dva scenarija u potrebama za obrtnim kapitalom i kapitalnim izdacima.
- 60.25 Metoda sa-i-bez često se koristi kod *procjene vrijednosti* ugovora o zabrani konkurencije, a može biti primjerena i za *procjenu vrijednosti* druge nematerijalne imovine u određenim okolnostima.
- 60.26 Popis koraka koje procjenitelj treba poduzeti pri primjeni metode sa-i-bez uključuje, ali nije ograničen na:
- izraditi predviđanja prihoda, rashoda, kapitalnih izdataka i potreba poslovanja za obrtnim kapitalom, pretpostavljajući upotrebu imovine poslovanja, uključujući predmetnu nematerijalnu imovinu. Oni predstavljaju novčane tokove u „sa“ scenariju,
  - primijeniti odgovarajuću *diskontnu stopu* za izračun sadašnje vrijednosti budućih novčanih tokova i/ili izračunati *vrijednost* poslovanja u „sa“ scenariju,
  - izraditi predviđanja prihoda, rashoda, kapitalnih izdataka i potreba poslovanja za obrtnim kapitalom, pretpostavljajući upotrebu imovine poslovanja osim predmetne nematerijalne imovine. Oni predstavljaju novčane tokove „bez“ scenarija,
  - primijeniti odgovarajuću *diskontnu stopu* za izračun sadašnje vrijednosti budućih novčanih tokova i/ili izračunati *vrijednost* poslovanja u „bez“ scenariju,
  - oduzeti sadašnju vrijednost novčanih tokova ili *vrijednost* poslovanja u „bez“ scenariju od sadašnje vrijednosti novčanih tokova ili *vrijednosti* poslovanja u „sa“ scenariju, i
  - ukoliko odgovara *svrsi procjene vrijednosti* (vidjeti točke od 110.01. do 110.04.), izračunati i dodati koristi od porezne amortizacije (TAB) predmetnoj nematerijalnoj imovini.
- 60.27 Kao dodatni korak, može se pokazati neophodnim *ponderirati* razliku između dva scenarija na vjerojatnoću. Primjera radi, kod *procjene vrijednosti* ugovora o zabrani konkurencije, pojedinac ili poslovanje koji su predmet tog ugovora mogu odabrati da ne stvaraju konkurenciju čak i kad takav ugovor nije na snazi.

- 60.28 Razlike u *vrijednosti* između dva scenarija *trebalo* bi odraziti isključivo u predviđanjima novčanih tokova radije nego primjenjujući različite *diskontne stope* u dva scenarija.

#### **Greenfield metoda**

- 60.29 Kod greenfield metode, *vrijednost* predmetne nematerijalne imovine se određuje pomoću predviđanja novčanih tokova koja pretpostavljaju da je predmetna nematerijalna imovina jedina *imovina* poslovanja na datum procjene. Sva druga materijalna i nematerijalna imovina se *mora* kupiti, izgraditi ili unajmiti.
- 60.30 Greenfield metoda je konceptualno slična metodi viška zarada, ali umjesto oduzimanja naknade za korištenje kontribucijske *imovine* od novčanog toka da se odrazi doprinos kontribucijske *imovine*, Greenfield metoda pretpostavlja da bi vlasnik predmetne *imovine* morao izgraditi, kupiti ili unajmiti kontribucijsku *imovinu*. Kada se gradi ili kupuje kontribucijska *imovina*, koristi se *trošak* zamjenske *imovine* jednake upotrebljivosti radije nego trošak ponovnog stvaranja.
- 60.31 Greenfield metoda se često koristi za procjenu *vrijednosti* „omogućujuće“ nematerijalne imovine, kao što su ugovori o franšizama i odobrenja za emitiranje programa.
- 60.32 Popis koraka koje procjenitelj treba poduzeti pri primjeni metode greenfield uključuje, ali nije ograničen na:
- izraditi predviđanja prihoda, rashoda, kapitalnih izdataka i potreba poslovanja za obrtnim kapitalom, pretpostavljajući da je predmetna nematerijalna *imovina* jedina *imovina* predmetnog poslovanja na datum procjene, i uključujući razdoblje koje je potrebno da se „dosegnu“ stabilne razine,
  - procijeniti vremenski raspored i iznos rashoda koji se tiču stjecanja, stvaranja ili unajmljivanja sve druge *imovine* koja je potrebna za predmetno poslovanje,
  - primjenjujući odgovarajuću *diskontnu stopu* za poslovanje, utvrditi sadašnju vrijednost budućih novčanih tokova da se odredi *vrijednost* predmetnog poslovanja samo sa predmetnom nematerijalnom imovinom, i
  - ako je primjereno *svrsi procjene vrijednosti* (vidjeti odjeljak 110.ovog standrada), izračunati i dodati *TAB* predmetnoj nematerijalnoj *imovini*.

#### **Metoda distributera**

- 60.33 Metoda distributera, poznata i pod nazivom metoda razdvajanja, je varijacija metode viška zarada za više razdoblja, koja se ponekad koristi za procjenu vrijednosti nematerijalne imovine povezane s kupcima. Suština metode distributera je to da se od poslovanja sastavljenih iz više funkcija očekuje da stvaraju dobit povezanu sa svakom od tih funkcija. S obzirom da distributeri u pravilu vrše samo funkcije koje se tiču dostavljanja proizvoda kupcima a ne i one koje se odnose na razvoj intelektualnog vlasništva ili proizvodnju, informacije o profitnim maržama koje zarade distributeri se koriste da se procijeni višak zarada koji se može pripisati nematerijalnoj imovini povezanoj s kupcima.

- 60.34 Metoda distributera je primjerena za procjenu vrijednosti nematerijalne imovine povezane s kupcima kada se za drugu nematerijalnu *imovinu* (kao što su tehnologija ili brend) smatra da je primarna ili *najznačajnija* nematerijalna *imovina* i kada se njena vrijednost utvrđuje pomoću metoda viška zarada za više razdoblja.
- 60.35 Popis koraka koje procjenitelj treba poduzeti pri primjeni metode distributera uključuje, ali nije ograničen na:
- izraditi predviđanja prihoda povezanih s postojećim odnosima s kupcima. To treba odražavati očekivani rast prihoda od postojećih kupaca, kao i učinke osipanja kupaca,
  - identificirati usporedive distributere koji imaju slične odnose s kupcima kao i predmetnom poslovanje i izračunati profitne marže koje su ostvarili ti distributeri,
  - primijeniti profitnu maržu distributera na projicirane prihode,
  - identificirati kontribucijsku *imovinu* povezanu s obavljanjem funkcije distribucije koja je potrebna da se ostvare projicirani prihodi i rashodi. Kontribucijska *imovina* distributera u pravilu uključuje obrtni kapital, stalnu *imovinu* i radnu snagu. S druge strane, distributerima rijetko zatreba i druga *imovina*, kao što su zaštitni znakovi ili tehnologija. Razina zahtijevane kontribucijske *imovine* treba biti u skladu i sa *sudionicima* koji vrše samo funkciju distribucije,
  - odrediti odgovarajuću stopu povrata od svake stavke kontribucijske *imovine* zasnovano na procjeni rizika koji se povezuje s tom *imovinom*,
  - u svakom razdoblju projekcija, oduzeti zahtijevane povrate od kontribucijske *imovine* od prognozirane dobiti distributera da se dobije višak zarada koji se može pripisati samo predmetnoj nematerijalnoj *imovini*,
  - odrediti odgovarajuću *diskontnu stopu* za predmetnu nematerijalnu *imovinu* i sadašnju vrijednost viška zarade, i
  - ako ogovara *svrsi procjene vrijednosti* (vidjeti odjeljak 110 ovog Standarda), izračunati i dodati *TAB* predmetnoj nematerijalnoj *imovini*.

## 70. Troškovni pristup

- 70.01 Kod troškovnog pristupa, *vrijednost* nematerijalne *imovine* se određuje na osnovu troškova zamjene slične *imovine*, odnosno *imovine* sličnih mogućnosti ili upotrebljivosti.
- 70.02 *Procjenitelj mora* postupati u skladu s točkama 40.02. i 40.03. MSPV 103 *Pristupi procjeni* kada utvrđuju da li primijeniti troškovni pristup kod *procjene vrijednosti* nematerijalne imovine
- 70.03 Troškovni pristup najčešće se koristi za nematerijalnu imovinu kao što je:
- softver nabavljen od treće strane,
  - interno izrađeni ili softver koji se interno koristi i nije namijenjen prodaji, i
  - angažirana radna snaga.

- 70.04 Troškovni pristup *treba* se koristiti kada nije moguće primjeniti ni jedan drugi pristup na zadovoljavajući način. Međutim, *procjenitelj treba* pokušati da identificira alternativnu metodu prije nego posegne za troškovnim pristupom u situacijama kada predmetna *imovina* ne udovoljava kriterijima iz točaka 40.02. i 40.03. MSPV 103 *Pristupi procjeni*.
- 70.05 Dvije glavne metode potpadaju pod troškovni pristup su trošak zamjene i trošak ponovnog stvaranja. Mnoga nematerijalna imovina, međutim, nema fizičku formu koju je moguće ponovo stvoriti a vrijednost *imovine* koju jeste moguće ponovo stvoriti, poput softvera, u pravilu proistječe iz njihove funkcije/upotrebe, a ne iz konkretnih linija koda. Iz tih razloga, za *procjenu vrijednosti* nematerijalne imovine najčešće se koristi trošak zamjene.
- 70.06 Metoda troška zamjene pretpostavlja da *sudionik* ne bi platio više za *imovinu* od *troška* koji bi nastao da se *imovina* zamijeni *imovinom* usporedive upotrebljivosti ili funkcionalnosti.
- 70.07 *Procjenitelj treba* razmotriti sljedeće kada primjenjuju metodu troška zamjene:
- (a) izravne i neizravne troškove zamjene upotrebljivosti *imovine*, uključujući rad, materijale i troškove režija,
  - (b) da li je predmetna nematerijalna *imovina* podložna zastarijevanju. Može se pojaviti da nematerijalna imovina koja nije fizički zastarjela postane ekonomski zastarjela,
  - (c) da li je primjereno da se profitna marža uvrsti u obuhvaćene *troškove*. Naknada plaćena za *imovinu* stečenu od treće strane bi vjerojatno odražavala njene *troškove* povezane sa stvaranjem *imovine*, kao i neki vid dobiti kako bi se osigurao povrat od ulaganja. Prema tome, koristeći *osnove vrijednosti* (vidjeti MSPV 102 *Osnove vrijednosti*) koje pretpostavljaju hipotetičku transakciju, *može* se pokazati primjerenim uključiti pretpostavljenu profitnu maržu u *troškove*. Kao što je navedeno u MSPV 103 *Pristupi procjeni*, za *troškove* zasnovane na procjenama od trećih strana se pretpostavlja da već odražavaju profitnu maržu, i
  - (d) *mogu* se uključiti i oportunitetni troškovi. Ovi troškovi odražavaju *troškove* povezane s tim da predmetna nematerijalna imovina nije u funkciji određeno razdoblje tijekom njenog stvaranja.

## 80. Posebna razmatranja u vezi s nematerijalnom imovinom

- 80.01 U narednim odjeljcima se obrađuje neiscrpnna lista tema od značaja za *procjenu vrijednosti* nematerijalne imovine, točnije.
- (a) *diskontne stope/stope* povrata za nematerijalnu imovinu (odjeljak 90),
  - (b) ekonomski vijek nematerijalne imovine (odjeljak 100),
  - (c) koristi od porezne amortizacije (odjeljak 110).

## 90. Diskontne stope/stope povrata za nematerijalnu imovinu

- 90.01 Odabir *diskontnih stopa* za nematerijalnu imovinu može predstavljati izazov jer su vidljivi tržišni dokazi o *diskontnim stopama* za nematerijalnu imovinu rijetki. Odabir *diskontne stope* za nematerijalnu *imovinu* obično zahtjeva *značajno* profesionalno prosuđivanje.

- 90.02 Kod odabira *diskontne stope* za nematerijalnu *imovinu*, *procjenitelji* trebaju izvršiti procjenu rizika povezanih s predmetnom nematerijalnom *imovinom* i uzeti u obzir dostupne referentne vrijednosti *diskontne stope*.
- 90.03 Kada procjenjuje rizike povezane s nematerijalnom *imovinom*, *procjenitelj* treba uzeti u obzir, između ostalog, sljedeće faktore:
- (a) nematerijalna imovina često podrazumijeva veći stupanj rizika od materijalne *imovine*,
  - (b) ako je nematerijalna *imovina* visoko specijalizirana za svoju trenutnu upotrebu, *može* imati veći stupanj rizika nego *imovina* s više mogućih upotreba,
  - (c) pojedinačna nematerijalna imovina *može* podrazumijevati veći stupanj rizika od grupa *imovine* (ili poslovanja),
  - (d) nematerijalna imovina koja se koristi za obavljanje rizičnih funkcija (poznatih i pod nazivom nerutinske funkcije) *može* imati viši stupanj rizika od nematerijalne imovine koja se koristi za rutinske ili aktivnosti niskog stupnja rizika. Na primjer, nematerijalna imovina koja se koristi za istraživanje i razvoj *može* nositi više rizika od one koja služi za dostavu postojećih proizvoda ili usluga,
  - (e) vijek trajanja *imovine*. Slično ostalim ulaganjima, za nematerijalnu imovinu dužeg vijeka trajanja često se smatra da podrazumijeva viši stupanj rizika, ako je sve ostalo isto,
  - (f) nematerijalna imovina čije novčane tokove je lakše procijeniti, poput otvorenih narudžbi, *može* imati niži stupanj rizika od slične nematerijalne imovine čije novčane tokove je teže procijeniti poput odnosa s kupcima.
- 90.04 Referentne vrijednosti diskontnih stopa su stope koje se mogu vidjeti iz tržišnih dokaza ili uočljivih transakcija. U nastavku teksta mogu se naći neke od referentnih stopa koje bi *procjenitelj* trebao uzeti u obzir:
- (a) nerizične stope s dospijećem sličnim vijeku trajanja predmetne nematerijalne *imovine*,
  - (b) *trošak* duga ili stope pozajmljivanja s dospijećem sličnim vijeku trajanja predmetne nematerijalne *imovine*,
  - (c) *trošak* kapitala ili stope kapitala ili povrat za *učesnike* od predmetne nematerijalne *imovine*, ili subjekta koji posjeduje/koristi predmetnu nematerijalnu imovinu,
  - (d) *ponderirani* prosječni trošak kapitala *sudionika* za predmetnu nematerijalnu *imovinu* ili poduzeća koje je vlasnik/koristi predmetnu nematerijalnu *imovinu*,
  - (e) u kontekstu nedavnog stjecanja poslovanja koje uključuje predmetnu nematerijalnu *imovinu*, *treba* razmotriti internu stopu povrata /engl. *Internal Rate of Return – IRR*/ za transakciju, i
  - (f) u kontekstu *procjene vrijednosti sve imovine* poslovanja, *procjenitelj* treba provesti analizu *ponderiranog* prosječnog povrata od imovine /engl. *weighted average return on assets – WARA*/ da potvrdi da li su odabrane *diskontne stope* razumne.

## 100. Ekonomski vijek nematerijalne imovine

- 100.01 Bitna stavka koju treba razmotriti kod *procjene vrijednosti* nematerijalne *imovine*, naročito u okviru prihodovnog pristupa, je ekonomski vijek *imovine*.

To *može* biti konačno razdoblje ograničeno pravnim, tehnološkim, funkcijskim ili ekonomskim faktorima, dok druga *imovina može* imati neograničen vijek trajanja. Ekonomski vijek nematerijalne *imovine* u kontekstu *procjene vrijednosti* je koncept koji se razlikuje od preostalog korisnog vijeka za računovodstvene ili porezne *svrhe*.

- 100.02 Kod procjene ekonomskog vijeka, pravne, tehnološke, funkcijske i ekonomske faktore se *mora* razmatrati zasebno i skupno.
- 100.03 Kod procjene ekonomskog vijeka nematerijalne imovine, *procjenitelj* bi također *trebao* razmotriti obrazac korištenja ili njene vjerojatne zamjene. Određena nematerijalna imovina *može* biti neočekivano zamijenjena kada se pojavi nova, bolja ili jeftinija alternativa, dok se druga *može* samo mijenjati postupno tijekom vremena.
- 100.04 Za nematerijalnu imovinu povezanu s kupcima, osipanje kupaca je ključni faktor kod procjene ekonomskog vijeka, kao i novčanih tokova. Osipanje koje se primjenjuje kod *procjene vrijednosti* nematerijalne imovine je kvantificiranje očekivanja u pogledu budućeg gubitka kupaca. Iako se radi o procjeni usmjerenoj na budućnost, osipanje se često zasniva na zabilježenim povijesnim trendovima.
- 100.05 Postoji nekoliko načina da se izmjeri i primijeni povijesni trend osipanja:
- (a) konstanta stopa gubitka (kao postotak salda za prethodnu godinu) tijekom trajanja odnosa s kupcima *može* biti pretpostavljena ako se čini da gubitak kupaca ne ovisi od starosti odnosa s njima,
  - (b) promjenjiva stopa gubitka *može* se koristiti tijekom trajanja odnosa s kupcima ako gubitak ovisi o starosti odnosa s kupcem,
  - (c) osipanje se *može* mjeriti zasnovano na prihodu ili na broju kupaca/pobrojavanju kupaca, ovisno o tome što je primjereno, temeljem svojstava grupe kupaca,
  - (d) *može* se pokazati neophodnim razdvojiti kupce u različite grupe. Kupci se *mog*u razdvojiti na osnovu drugih čimbenika, koji uključuju, ali ne ograničavaju se, na geografsko područje, veličina kupca i vrsta proizvoda, odnosno usluga koje kupuju, i
  - (e) razdoblje koje se koristi za mjerenje osipanja *može* se razlikovati ovisno o okolnostima. Izbor razdoblja *trebao* bi odražavati karakteristike korištenja nematerijalne imovine.
- 100.06 Izračun prihoda uključujući odljev zaposlenika *trebao* bi odražavati očekivani profil odljeva zaposlenika tijekom razdoblja koje se mjeri.
- 100.07 Osipanje zasnovano na приходima *može* uključivati rast prihoda od postojećih kupaca. Korisno je, gdje je to moguće, odvojiti rast i osipanje kod mjerenja i primjene.
- 100.08 Korisno je, gdje je to moguće, za *procjenitelja* da uvrsti povijesne prihode u model koji se koristi i provjeri koliko precizno predviđa stvarne prihode od postojećih kupaca u narednim godinama. Ako je osipanje ispravno mjereno i primjenjivano, model treba biti razumno precizan. Na primjer, ako su procjene budućeg osipanja izvršene na osnovu povijesnog osipanja zabilježenog od 20X0. do 20X5. godine, *procjenitelj* treba unijeti prihode od kupaca za 20X0. u model i provjeriti da li precizno predviđa prihode ostvarene od postojećih kupaca u 20X1., 20X2. godini, itd.

**110. Koristi od porezne amortizacije (TAB)**

- 110.01 U mnogim poreznim *jurisdikcijama*, nematerijalnu imovinu i u nekim slučajevima goodwill je moguće amortizirati za porezne *svrhe*. Ovisno o *svrsi procjene vrijednosti* i korištenom *metodu* procjene vrijednosti, *može* se pokazati prikladnim uvrstiti *vrijednost* koristi od porezne amortizacije /engl. skr. *TAB/* u *vrijednost* nematerijalne imovine i/ili goodwilla.
- 110.02 Ako je korišten tržišni ili troškovni pristup da se procijeni vrijednost nematerijalne *imovine*, cijena plaćena da se stvori ili kupi *imovina* bi već odražavala mogućnost da se *imovina* amortizira. Kod prihodovnog pristupa, međutim, *TAB* se mora eksplicitno izračunati i uključiti, ako je primjereno.
- 110.03 Za neke *svrhe* procjene vrijednosti, kao što je financijsko izvještavanje, odgovarajuća *osnova vrijednosti* pretpostavlja hipotetičku prodaju predmetne nematerijalne *imovine*. U pravilu, za te *svrhe*, *TAB* treba da bude uključena kada se koristi prihodovni pristup jer bi uobičajeni *sudionik* mogao amortizirati nematerijalnu *imovinu* stečenu u takvoj hipotetičkoj transakciji. Za druge *svrhe* procjene vrijednosti, pretpostavljena transakcija može biti za poslovanje ili za grupu *imovine*. Za te *osnove vrijednosti*, *može* biti primjereno uključiti *TAB* ako bi transakcija rezultirala u porastu osnove za nematerijalnu imovinu i/ili goodwill.
- 110.04 Kod obračunavanja *TAB*, *procjenitelj* može koristiti bilo koju od sljedećih diskontnih stopa:
- (a) *diskontnu stopu* prikladnu za poslovanje koje koristi predmetnu *imovinu*, kao što je *ponderirani* prosječni trošak kapitala (WACC). Kod ovog pristupa, obzirom da se amortizaciju može koristiti za prebijanje poreza na bilo kakvu dobit koju poslovanje stvori, *diskontnu stopu* koja odgovara poslovanju *trebalo* bi koristiti za cijelo poslovanje, ili
  - (b) *diskontnu stopu* koja odgovara predmetnoj *imovini* (to jeste, stopu koja se koristi za *procjenu vrijednosti imovine*). Kod ovog pristupa, *procjenitelj* ne treba pretpostavljati da vlasnik predmetne *imovine* ima poslove i prihod odvojeno od te *imovine* i da bi *diskontna stopa* korištena za izračunavanje *TAB* *trebala* biti ista koja se koristi u *procjeni vrijednosti* predmetne *imovine*.

# MSPV 220 Nefinancijske Obveze

MSPV 200 Poslovanje i udjeli u poslovanju	MSPV 210 Nematerijalna imovina	<b>MSPV 220 Nefinancijske obveze</b>	MSPV 230 Zalihe	MSPV 300 Postrojenja, oprema i infrastruktura	MSPV 400 Prava na nekretninama	MSPV 410 Nekretnine u izgradnji	MSPV 500 Financijski instrumenti
--	-----------------------------------	--	--------------------	--	-----------------------------------	------------------------------------	-------------------------------------

Sadržaj	Točke
Pregled	10
Uvod	20
Osnove vrijednosti	30
Pristupi i metode procjene vrijednosti	40
Tržišni pristup	50
Prihodovni pristup	60
Troškovni pristup	70
Posebna razmatranja za nefinancijske obveze	80
Diskontne stope za nefinancijske obveze	90
Procjena novčanog tijeka i marže rizika	100
Ograničenja na prijenos	110
Porezi	120

## 10. Pregled

- 10.01 Načela sadržana u Općim standardima primjenjuju se na *procjene vrijednosti* nefinancijskih obveza i *procjene vrijednosti* s komponentom nefinancijske obveze. Ovaj standard sadrži dodatne zahtjeve koji se primjenjuju na *procjenu vrijednosti* nefinancijskih obveza.
- 10.02 U vezi s određivanjem *diskontnih stopa* i marži rizika, u okolnostima u kojima je MSPV 103 *Pristupi procjeni* (vidjeti Dodatak, točke 20.29-20.40) u suprotnosti sa MSPV 220 *Nefinancijske obveze*, *procjenitelj* mora primijeniti načela iz odjeljka 90 i 100 ovog Standarda u *procjeni vrijednosti* nefinancijskih obveza.

## 20. Uvod

- 20.01 Za *potrebe* MSPV 220 *Nefinancijske obveze*, nefinancijske obveze se definiraju kao one obveze koje zahtijevaju nenovčano izvršenje obveze za pružanje dobara ili usluga.
- 20.02 Obveze koje *mogu* dijelom ili u potpunosti zahtijevati nenovčano ispunjenje i biti predmet MSPV 220 *Nefinancijske obveze* uključuju, ali ne ograničavajući se, na:
- odgođene prihode ili obveze po ugovoru,
  - jamstva,

- (c) obveze za zaštitu okoliša,
- (d) obveze povlačenja imovine,
- (e) određene obveze za potencijalne naknade,
- (f) programi vjernosti,
- (g) određene obveze za sudske procese, i
- (h) potencijalne obveze i određene odštete i garancije.

- 20.03 Iako određene obveze za potencijalne naknade *moгу* zahtijevati nenovčano izvršenje obveze, takve obveze nisu uključene u područje *MSPV 220 Nefinancijske obveze*.
- 20.04 Strana koja preuzima nefinancijsku obvezu obično zahtjeva profitnu maržu za napor kako bi kompenzirala nastali napor i rizik koji podnosi za isporuku dobara ili usluga.
- 20.05 Za financijske obveze, gotovinsko ispunjenje je obično jedino izvršenje obveze i nikakve dodatne naknade nisu potrebne za napor ispunjenja. S obzirom da je gotovinsko ispunjenje jedino izvršenje obveze za financijske obveze, simetrija imovina – obveze najčešće omogućava *procjeniteljima* da procjene obvezu subjekta koristeći okvir imovine.
- 20.06 Simetrija imovina – obveze obično ne postoji za nefinancijske obveze zbog izvršenje obveze da se osiguraju dobara i usluge kako bi se zadovoljile obveze i dodatne naknade za takav napor. Kao takve, nefinancijske obveze se najčešće procjenjuju korištenjem okvira obveze koji ne zahtijeva da druga strana prizna ili procijeni odgovarajuću imovinu.
- 20.07 U slučajevima u kojima je pripadajuću *imovinu* priznala suprotna strana, *procjenitelj mora* procijeniti održava li vrijednost simetriju *imovina* – obveze pod okolnostima koje su u skladu s *osnovom vrijednosti*. Određene *osnove vrijednosti* izdane od strane subjekata/organizacija osim Vijeća zahtijevaju posebno razmatranje i usklađivanje s odgovarajućom *imovinom* prema određenim okolnostima. *Procjenitelj mora* razumjeti i pratiti legislativu, propise, sudsku praksu i druge smjernice za tumačenje povezane s tim *osnovama vrijednosti* koji su primjenjivi na datum procjene (vidjeti *MSPV 200 Poslovanje i udjeli u poslovanju*, točka 30.02).

Slučajevi u kojima bi procjenitelj *trebao uskladiti* na odgovarajuću vrijednost imovne su rijetki a razlozi uključuju, ali ne ograničavaju se, na:

- (a) nefinancijske obveze često nemaju evidentiranu pripadajuću *imovinu* koju je priznala suprotna strana (pr. obvezu za zaštitu okoliša) ili se mogu samo prenijeti zajedno s drugom *imovinom* (pr. automobili i povezana jamstva se mogu samo zajedno prenijeti),
- (b) pripadajuću *imovinu* nefinancijskih obveza *moгу* posjedovati mnoge strane za koje nije praktično utvrditi i uskladiti vrijednosti imovine,
- (c) tržište nefinancijske imovine i obveza je često jako nelikvidno, što rezultira asimetričnim informacijama, visokim rasponima ponude i potražnje i asimetrijom imovine-obveze.

20.08 *Sudionici* koji najčešće obavljaju poslove u predmetnoj nefinancijskoj obvezi ne mogu biti usporediva poduzeća i konkurencija subjekta koji posjeduje nefinancijsku imovinu. Primjeri takvih sudionika su osiguravajuće kompanije, izdavači jamstava trećih strana itd. *Procjenitelj treba* razmotriti postoji li tržište ili tržišni sudionici izvan neposredne industrije u kojoj posluje subjekt koji drži nefinancijsku imovinu.

20.09 Procjene nefinancijskih obveza obavljaju se za različite svrhe. Odgovornost je *procjenitelja* da razumije svrhu procjene i trebaju li se nefinancijske obveze procjenjivati, odvojeno ili skupno sa drugom imovinom.

Okolnosti koje uključuju komponentu procjene nefinancijske uključuju, ali ne ograničavaju se, na:

- (a) za potrebe financijskog izvještavanja *procjena* nefinancijskih obveza se često zahtjeva u vezi s računovodstvom poslovnih spajanja, stjecanjem imovine i prodaje te analize usklađenja,
- (b) za potrebe poreznog izvještavanja, procjene nefinancijske obveze su često potrebne za analize transfernih cijena, planiranje oporezivanja darova i stečevine i izvještavanje, i analize oporezivanja vrijednosti,
- (c) nefinancijske obveze mogu biti predmet sudskog spora kojim se traži analiza *procjene* u određenim okolnostima,
- (d) procjena nefinancijske obveze u sklopu općeg savjetovanja, davanja kolaterala i angažmana transakcijske podrške.

### 30. Osnove vrijednosti

30.01 U skladu sa MSPV 102 *Osnove vrijednosti*, *procjenitelj mora* odabrati odgovarajuću osnovu(e) vrijednosti kada procjenjuje nefinancijske obveze.

30.02 Često, se procjene nefinancijskih obveza provode korištenjem *osnova vrijednosti* koje su definirali subjekti/organizacije a ne Vijeće (neki primjeri toga navedeni su u MSPV 102 *Osnove vrijednosti*) i *procjenitelj mora* razumjeti i pratiti legislativu, propise, sudsku praksu i druga tumačenja smjernica povezana s tim osnovama vrijednosti primjenjivim na datum procjene (vidjeti MSPV 200 *Poslovanje i udjeli u poslovanju*, točka 30.02).

### 40. Pristupi i metode procjene vrijednosti

40.01 Elementi tri pristupa procjene opisani u MSPV 103 *Pristupi procjeni* (tržišni, prihodovni i troškovni pristup) se svi mogu primijeniti za procjenu nefinancijskih obveza. Metode opisane u odjeljcima 50-70 ovog Standarda mogu pokazivati elemente više od jednog pristupa. Ako je potrebno *procjenitelju* za klasifikaciju metode prema jednom od tri pristupa, *procjenitelj treba* koristiti prosudbu pri donošenju odluke i ne oslanjati se samo na klasifikaciju ispod.

40.02 Pri odabiru pristupa i metode, uz zahtjeve ovog Standarda, *procjenitelj mora* pratiti zahtjeve MSPV 103 *Pristupi procjeni*, uključujući točku 10.04.

**50. Tržišni pristup**

- 50.01 Prema tržišnom pristupu, *vrijednost* nefinancijske obveze određena je na temelju tržišne aktivnosti (primjerice, transakcije koje uključuju istovjetne ili slične nefinancijske obveze).
- 50.02 Transakcije koje uključuju nefinancijske obveze često uključuju i drugu *imovinu*, kao što su poslovne kombinacije koje uključuju materijalnu i nematerijalnu *imovinu*.
- 50.03 Budući samostalne transakcije nefinancijskih obveza nisu česte, *procjenitelji trebaju* razmotriti relevantne tržišne pokazatelje *vrijednosti*. Iako takvi tržišni pokazatelji *ne mogu* pružiti dovoljno informacija za primjenu tržišnog pristupa, korištenje tržišnih inputa se *treba* maksimizirati u primjeni drugih pristupa.
- 50.04 Tržišni pokazatelji *vrijednosti* uključuju, ali nisu ograničeni na:
- određivanje cijena od strane trećih osoba kako bi se osigurali istovjetni ili slični proizvodi kao predmetna nefinancijska obveza (pr. odgođeni prihod),
  - određivanje cijena jamstvenim politikama koje su izdale treće strane za istovjetne ili slične obveze,
  - propisani iznos novčane konverzije kako su objavili *sudionici* za određene obveze nagrađivanja *vrijednosti*,
  - trgovinska cijena za prava na potencijalnu *vrijednost* (CVR) slično predmetnoj nefinancijskoj obvezi (pr. potencijalne naknade),
  - promatrane stope povrata investicijskim fondovima koji ulažu u nefinancijske obveze (pr. financiranje sudskih sporova).
- 50.05 *Procjenitelji moraju* ispuniti uvjete iz točki 20.02 i 20.03 MSPV 103 *Pristupi procjeni* pri određivanju hoće li se primijeniti tržišni pristup za *procjenu* nefinancijskih obveza.
- 50.06 Različitost mnogih nefinancijskih obveza i činjenica da se nefinancijske obveze rijetko obavljaju odvojeno od druge *imovine* ukazuje da je rijetko moguće pronaći tržišni dokaz transakcija koje uključuju slične nefinancijske obveze.
- 50.07 Gdje je dostupan dokaz tržišnih cijena, *procjenitelji trebaju* uzeti u obzir usklađenja s navedenim kako bi prikazali razlike između predmetnih nefinancijskih obveza i onih uključenih u transakcije. Ova usklađenja su potrebna kako bi se pokazale razlikovne karakteristike predmetne nefinancijske obveze i one uključene u transakcije.
- Takva usklađenja *mogu* se odrediti samo kvalitativno, a ne kvantitativno. Ipak, potreba *značajnih* kvalitativnih usklađenja može ukazivati da bi drugi pristup mogao biti primjereniji za *procjenu*.
- 50.08 U određenim slučajevima *procjenitelj se može* osloniti na tržišne cijene ili dokaz imovine koja pripada predmetnoj nefinancijskoj obvezi. U takvim slučajevima, *procjenitelj treba* uzeti u obzir sposobnost subjekta da prenese predmetnu nefinancijsku obvezu, odražavaju li imovina i povezane cijene imovine ta ista ograničenja i *trebaju li* se uključiti usklađenja da pokažu ta ograničenja.

*Procjenitelj treba* voditi računa o određivanju jesu li ograničenja prijenosa značajke predmetne nefinancijske obveze (primjerice, nelikvidno tržište) ili su ograničenja značajke subjekta (primjerice, financijska poteškoća).

- 50.09 Metoda usporedivih transakcija, poznata i kao metoda sličnih transakcija je općenito jedina metoda tržišnog pristupa koja se može primijeniti na vrijednost nefinancijskih obveza.
- 50.10 U rijetkim okolnostima, vrijednosnicom dovoljno sličnoj predmetnoj nefinancijskoj obvezi može se javno trgovati, uz dopuštenje korištenja metode smjernica javnih poduzeća. Primjeri takve vrijednosnice su prava na potencijalnu vrijednost koja su vezana za učinak određenog proizvoda ili tehnologije.

#### **Metode tržišnog pristupa**

- 50.11 Metoda procjene nefinancijskih obveza prema tržišnom pristupu se često naziva Metoda odozgo prema dolje.

#### **Metoda Odozgo prema dolje**

- 50.12 Prema metodi Odozgo prema dolje, procjena nefinancijskih obveza temelji se na pretpostavci da su pouzdani tržišni pokazatelji određivanja cijene dostupni za izvršenje obveze.
- 50.13 *Sudionik* koji ispunjava obvezu dostave proizvoda ili usluga povezanih s nefinancijskom obvezom može teorijski odrediti cijenu obveze odbitkom troškova ranije nastalih u vezi s ispunjenjem obveze, plus marža na te *troškove*, od tržišne cijene usluga.
- 50.14 Kada se tržišna informacija koristi za određivanje *vrijednosti* predmetne nefinancijske obveze, diskontiranje obično nije potrebno jer su učinci diskontiranja uključeni u promatrane tržišne cijene.
- 50.15 Popis koraka koje *procjenitelj* treba poduzeti pri primjeni *metode odozgo prema dolje* uključuje, ali nije ograničen na:
- (a) odrediti tržišnu cijenu negotovinskog ispunjenja,
  - (b) odrediti *troškove* ranije nastale i *imovinu* koju koristi prenositelj. Priroda takvih *troškova* se razlikuje ovisno o predmetnoj nefinancijskoj obvezi. Primjerice, za odgođene prihode *troškovi* se primarno sastoje od troškova prodaje i marketinga koji su se ranije javili tijekom stvaranja nefinancijske obveze,
  - (c) odrediti primjerenu profitnu maržu na ranije nastale *troškove*,
  - (d) oduzeti nastale *troškove* i profit od tržišne cijene.

### **60. Prihodovni pristup**

- 60.01 Prema prihodovnom pristupu, *vrijednost* nefinancijske imovine se često određuje vezano uz sadašnju vrijednost *troškova* za ispunjenje obveze plus profitna marža potrebna za preuzimanje obveze.

- 60.02 *Procjenitelj mora* ispuniti zahtjeve iz točki 30.02 i 30.03 MSPV 103 *Pristupi procjeni* pri određivanju treba li promijeniti prihodovni pristup na *procjenu* nefinancijskih obveza.

### **Metode prihodovnog pristupa**

- 60.03 Primarna metoda procjene nefinancijske obveze prema prihodovnom pristupu se često naziva metoda odozdo prema gore.

### **Metoda odozdo prema gore**

- 60.04 Prema metodi odozdo prema gore, nefinancijska obveza se mjeri kao *troškovi* (koji *moгу* i *ne moraju* uključivati određene stavke općih troškova) potrebnih za izvršenje učinka obveze plus primjerna marža na te *troškove*, diskontirani na sadašnju vrijednost.
- 60.05 Popis koraka koje procjenitelj treba poduzeti pri primjeni metode odozdo prema gore uključuje, ali nije ograničen na:
- (a) odrediti *troškove* potrebne za ispunjenje obveze izvršenja. Takvi *troškovi* uključuju izravne troškove za ispunjenje obveze izvršenja, ali *moгу* i uključivati neizravne troškove kao što su naknade za korištenje doprinosne *imovine*. Ispunjenje troškova predstavlja one *troškove* koji su vezani uz ispunjenje obveze izvršenja koje stvara nefinancijska obveza. *Troškovi* nastali kao dio prodajnih aktivnosti prije datuma stjecanja *trebaju* se isključiti iz truda vezanog za ispunjenje;
    - (i) naknade doprinosne imovine *trebaju* se uključiti u troškove ispunjenja kada je takva *imovina* potrebna za ispunjenje obveze i vezani troškovi nisu na drugi način uključeni u račun dobiti i gubitka,
    - (ii) U ograničenim slučajevima, uz izravne i neizravne troškove, *može* biti primjereno uključiti oportunitetne troškove. Primjerice, u licenciranju simboličnog intelektualnog vlasništva, izravni i neizravni troškovi ispunjenja *moгу* biti nominalni. Ipak, ako obveza smanjuje sposobnost monetiziranja temeljne *imovine* (primjerice u aranžmanu ekskluzivnog licenciranja), onda *procjenitelj treba* uzeti u obzir kako *sudionici* obračunavaju moguće oportunitetne troškove povezane s nefinancijskim obvezama,
  - (b) odrediti prihvatljivu maržu na napor vezan za ispunjenje. U većini slučajeva, *može* biti primjereno uključiti pretpostavljenu profitnu maržu na određene *troškove* koja se *može* izraziti kao ciljani profit, određen kao paušalni iznos ili postotak povrata na *trošak* ili *vrijednost*.
    - (i) Kao početna točka *može* se koristiti operativna dobit subjekta koji posjeduje predmetnu nefinancijsku obvezu,
    - (ii) ipak, ova metodologija pretpostavlja da je profitna marža proporcionalna nastalim *troškovima*,
    - (iii) u mnogim okolnostima racionalno je pretpostaviti profitne marže koje nisu proporcionalne *troškovima*. U takvim slučajevima preuzeti rizik, dodana *vrijednost* ili nematerijalna ulaganja trudu ispunjenju nisu ista kao ona koji doprinose prije datuma mjerenja,

- (iv) Kada su *troškovi* izvedeni iz stvarnih, kotiranih ili procijenjenih cijena od strane dobavljača ili ugovaratelja, ovi *troškovi* su već uključeni u željenu razinu dobiti treće strane;
  - (v) Prilikom provođenja ovog koraka, procjenitelj ne bi trebao dvaput uračunati dobit ili marže koje su već uključene u izračun troškova ili doprinosnih naknada za imovinu.
- (c) odrediti vrijeme ispunjenja i diskont na sadašnju vrijednost. *Diskontna stopa treba* uključivati i vremensku vrijednost novca i rizik neizvršenja. Obično je poželjno pokazati utjecaj nesigurnosti, kao što su promjene u očekivanim troškovima ispunjenja i marže ispunjenja kroz novčani tijek, a ne kroz *diskontnu stopu*,
- (d) Kada su *troškovi* ispunjenja izvedeni od postotka prihoda, *procjenitelj treba* uzeti u obzir jesu li *troškovi* ispunjenja već implicitno uključeni u utjecaj diskontiranja. Primjerice, plaćanje unaprijed za usluge uključivati popust u usporedbi s plaćanjem tijekom trajanja ugovora. Kao rezultat toga, izvedeni troškovi su već diskontirani i daljnje diskontiranje *može biti* nepotrebno.

## 70. Troškovni pristup

- 70.01 Troškovni pristup ima ograničenu primjenu za nefinancijske obveze jer *sudionici* obično očekuju povrat za napor vezan za ispunjenje.
- 70.02 *Procjenitelj mora* ispuniti uvjete iz točki 40.022 i 40.03 MSPV 103 *Pristupi procjeni* kada se određuje hoće li se primijeniti troškovni pristup za *procjenu* nefinancijskih obveza.

## 80. Posebna razmatranja za nefinancijske obveze

- 80.01 U sljedećim odjeljcima navodi se neiscrpan popis tema važnih za *procjenu* nefinancijskih obveza.
- (a) *Diskontne stope* za nefinancijske obveze (odjeljak 90),
  - (b) Procjena novčanog tijeka i marži rizika (odjeljak 100),
  - (c) Ograničenja na prijenos (odjeljak 110),
  - (d) Porezi (odjeljak 120),

## 90. Diskontne stope za nefinancijske obveze

- 90.01 Temeljna baza prihodovnog pristupa je da investitori očekuju povrat na svoja ulaganja i da taj povrat *treba* odražavati percipiranu razinu rizika na ulaganje.
- 90.02 *Diskontna stopa treba* uključivati vremensku vrijednost novca i rizik neizvršenja. Rizik neizvršenja je obično funkcija rizika suprotne strane (tj. kreditni rizik subjekta koji je obvezan ispuniti obvezu) (vidjeti točku 60.05c ovog Standarda).
- 90.03 Određene *osnove vrijednosti* koje su izdali subjekti ili organizacije a ne Vijeće *mogu* zahtijevati da *diskontna stopa* točno uključuje rizike specifične za obvezu. *Procjenitelj mora* razumjeti i pratiti legislativu, propise, sudsku praksu i druge smjernice za tumačenja vezana za te *osnove vrijednosti* primjenjivim na datum procjene (vidjeti MSPV 200 *Poslovanje i udjeli u poslovanju*, točku 30.02)

- 90.04 *Procjenitelji trebaju* uzeti u obzir trajanje predmetne nefinancijske obveze kada određuju odgovarajuće inpute za vremensku vrijednost novca i rizik neizvršenja.
- 90.05 U određenim okolnostima, *procjenitelj može* eksplicitno uskladiti novčani tijek za rizik neizvršenja.
- 90.06 Uvjeti nametnuti strani koja se obvezuje ispuniti obvezu mogu pružiti uvide koji pomažu u kvantificiranju rizika neizvršenja.
- 90.07 S obzirom na dugoročnu prirodu određenih nefinancijskih obveza, *procjenitelj mora* uzeti u obzir je li inflacija uključena u procijenjeni novčani tijek i *mora* osigurati da su procjene *diskontne stope* i novčanog tijeka pripremljene dosljedno.

## 100. Procjena novčanog tijeka i marže rizika

- 100.01 Načela navedena u MSPV 103 *Pristupi procjeni ne moraju* se primjenjivati na *procjene* nefinancijskih obveza i *procjene* s komponentom nefinancijskih obveza (vidjeti MSPV 103 *Pristupi procjeni*, Dodatak točke A20.12-20.19). *Procjenitelj mora* primijeniti načela iz odjeljka 90 i 100 ovog Standarda na *procjene* nefinancijskih obveza.
- 100.02 Predviđanja novčanog tijeka nefinancijskih obveza često uključuju eksplicitno modeliranje višestrukih slučajeva mogućih budućih novčanih tijekova kako bi se izvela prognoza očekivanog novčanog tijeka *ponderirana* vjerojatnošću. Ova metoda se često naziva metoda temeljena na slučaju (Scenario-Based Method – SBM). SBM uključuje određene tehnike simulacije kao što su Monte Carlo simulacija. SBM se uobičajeno koristi kada buduća plaćanja nisu definirana ugovorom nego variraju ovisno o budućim događajima. Kada su novčani tijekovi nefinancijske obveze funkcija faktora sistemskog rizika, *procjenitelj treba* uzeti u obzir prikladnost SBM i *možda će biti* potrebno koristiti druge metode temeljene na modelu određivanja cijena opcija (OPM).
- 100.03 Razmatranja pri procjeni novčanih tijekova uključuju razvijanje i uključivanje eksplicitnih pretpostavki. Popis takvih pretpostavki uključuje, ali ne ograničava se, na:
- troškove* koje koji nastanu trećoj strani pri izvršenju zadataka potrebnih za ispunjenje obveze,
  - druge iznose koje bi treća strana uključila u određivanje *cijene* prijenosa, uključujući primjerice inflaciju, opće troškove, naknade za opremu, profitnu maržu i napredak u tehnologiji,
  - mjeru u kojoj bi iznos *troškova* treće strane ili vrijeme njegovih *troškova* varirali prema različitim budućim slučajevima i pripadajuće vjerojatnosti takvih slučajeva, i
  - cijena* koju bi treća strana zahtijevala i mogla očekivati primiti za preuzimanje nesigurnosti i nepredviđenih okolnosti svojstvenih obvezi.

- 100.04 Dok očekivani novčani tijekovi (tj. vjerojatnosti *ponderiran* prosjek mogućih budućih novčanih tijekova) uključuju varijablu očekivanog ishoda novčanog tijeka *imovine*, ne uzimaju u obzir naknadu koju *sudionici* zahtijevaju za preuzimanje nesigurnosti novčanih tijekova. Za nefinancijske obveze, rizik predviđanja *može* uključivati nesigurnost kao što su promjene očekivanih troškova ispunjenja i marža ispunjenja. Naknada za preuzimanje takvog rizika *treba* se uključiti u očekivanu isplatu kroz maržu rizika novčanog tijeka ili *diskontnu stopu*.
- 100.05 S obzirom na obrnut odnos između *diskontne stope* i *vrijednosti*, *diskontna stopa se treba* sniziti kako bi odražavala utjecaj rizika predviđanja.
- 100.06 Moguće je obračunati rizik predviđanja variranjem *diskontne stope*. Međutim, s obzirom na ograničenu praktičnu primjenu takvog postupanja, *procjenitelj mora*:
- (a) objasniti smanjenje *diskontne stope* a ne uključivanje marže rizika, ili
  - (b) posebno navesti legislativu, propis, sudsku praksu i druge smjernice za tumačenja kojima se traži obračun rizik predviđanja nefinancijskih obveza kroz *diskontnu stopu* a ne maržu rizika (vidjeti MSPV 200 *Poslovanje i udjeli u poslovanju*, točku 30.02).
- 100.07 Pri određivanju marže rizika, *procjenitelj mora*:
- (a) dokumentirati metodu korištenu za određivanje marže rizika, uključujući opravdanje za njezinu uporabu, i
  - (b) dati dokaz za izračun marže rizika, uključujući utvrđivanje značajnih inputa i opravdanje za njihovo izvođenje ili izvor.
- 100.08 Pri određivanju marže rizika novčanog tijeka, *procjenitelj mora* razmotriti:
- (a) životni vijek/trajanje i/ili dospijeće *nefinancijske obveze* i dosljednost inputa,
  - (b) zemljopisni položaj *nefinancijske obveze* i/ili lokaciju tržišta na kojem bi se trgovalo,
  - (c) valutna denominacija projiciranih novčanih tijekova, i
  - (d) vrstu novčanog tijeka sadržanog u predviđanju, primjerice, predviđeni novčani tijek *može* predstavljati očekivane novčane tijekove (tj. slučajeve *ponderirane* vjerojatnošću), ili vjerojatne novčane tijekove, ili ugovorne novčane tijekove itd.
- 100.09 Pri određivanju rizika marže novčanih tijekova, *procjenitelj treba* razmotriti:
- (a) što je manje sigurnosti u očekivanim troškovima ispunjenja i marži ispunjenja, veća *treba biti* marža rizika,
  - (b) s obzirom na ograničeni rok većine nefinancijskih obveza, za razliku od neograničenog za mnoge procjene poslovanja i imovine, u mjeri u kojoj nastalo iskustvo smanjuje nesigurnost, marže rizika se *trebaju* smanjiti i obrnuto,

- (c) očekivana raspodjela ishoda, i mogućnost da određene nefinancijske obveze imaju visok “rep rizika” ili ozbiljnost. Nefinancijske obveze sa širokom distribucijom i visokom ozbiljnosti *trebaju* imati veće marže rizika,
- (d) odgovarajuća prava i preferencije nefinancijske obveze i/ili povezane *imovine*, u slučaju likvidacije.

100.10 Marža rizika novčanog tijeka *trebala* bi biti kompenzacija koja bi bila potrebna kako bi pojedinačna strana bila indiferentna između ispunjenja obveze koja ima raspon mogućih ishoda i one koja će stvoriti fiksne novčane odljeve.

100.11 Pri procjeni novčanih tokova i marži rizika, *procjenitelj treba* razmotriti sve informacije koje su razumno dostupne.

## 110. Ograničenja na prijenos

Nefinancijske obveze često uključuju ograničenja na mogućnosti prijenosa. Takva ograničenja su ili ugovorne prirode ili funkcija nelikvidnog tržišta za predmetnu nefinancijsku obvezu.

Kada se oslanja na tržišni dokaz, *procjenitelj treba* uzeti u obzir sposobnost subjekta da prenese takve nefinancijske obveze i *trebaju* li se usklađenja koja odražavaju takva ograničenja uključiti. *Procjenitelj može* trebati odrediti jesu li ograničenja prijenosa značajka nefinancijske obveze ili ograničenja koja su značajka subjekta, budući da određena *osnova vrijednosti* može specificirati jedno ili drugo (vidjeti MSPV 220 *Nefinancijske obveze*, točku 50.09).

Kada se oslanja na prihodovni pristup prema kojem se vrijednost nefinancijske obveze procjenjuje kroz pristup ispunjenja, *procjenitelj treba* odrediti traži li stranka obračun dodatne marže rizika za ograničenje prijenosa.

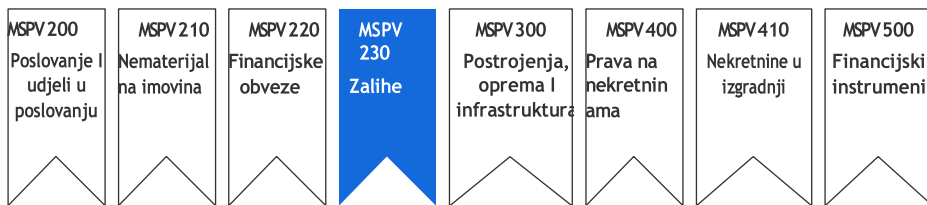
## 120. Porezi

*Procjenitelj treba* koristiti novčane tijekove prije poreza i *diskontnu stopu* prije poreza za procjenu vrijednosti nefinancijskih obveza.

U određenim okolnostima, *može* biti primjereno obaviti analizu sa novčanim tijekovima i *diskontnim stopama* poslije poreza. U takvim slučajevima, *procjenitelj mora* objasniti korištenje inputa poslije poreza ili specifično naznačiti legislativu, propis, sudsku praksu ili druge smjernice za tumačenje kojima se traži korištenje inputa nakon poreza (vidjeti MSPV 200 *Poslovanje i udjeli u poslovanju*, točku 30.02)

Ako se koriste inputi nakon poreza, *može* biti primjereno uključiti poreznu korist stvorenu projiciranim novčanim odljevom povezanim s nefinancijskom obvezom.

# MSPV 230 Zalihe



Sadržaj	Točke
Pregled	10
Uvod	20
Osnove vrijednosti	30
Pristupi i metode procjene vrijednosti	40
Tržišni pristup	50
Prihodovni pristup	60
Troškovni pristup	70
Posebna razmatranja za zalihe	80
Utvrđivanje procesa dodane vrijednosti i povrata na nematerijalnu imovinu	90
Povezanost s drugom stečenom imovinom	100
Rezerve zastarjelih zaliha	110
Jedinica obračuna	120

## 10. Pregled

10.01 Načela sadržana u Općim standardima primjenjuju se na *procjene* zaliha i *procjene* sa komponentom zaliha. Ovaj standard sadrži dodatne zahtjeve za *procjene* zaliha.

## 20. Uvod

20.01 Zalihe u pravilu uključuju dobra koja će se koristiti u budućim proizvodnim procesima (tj. sirovine, dijelovi, isporuke), dobra korištena u proizvodnom procesu (tj. nedovršena proizvodnja) i dobra namijenjena prodaji (tj. proizvedena dobra).

20.02 Ovaj Standard se fokusira na *procjenu* zaliha fizičke robe koja nije nekretnina.

20.03 Dok knjigovodstvena vrijednost zaliha uključuje samo povijesne troškove, dobit ostvarena u proizvodnom procesu, koja odražava povrat na *imovinu* korištenu u proizvodnji (uključujući radni kapital, nekretnine, postrojenja i opremu i nematerijalnu imovinu) nije kapitalizirana u knjigovodstvenu vrijednost. Kao rezultat toga, *tržišna vrijednost* zaliha se obično razlikuje od i obično je veća od knjigovodstvene vrijednosti zaliha.

20.04 Kako se zalihe rijetko izvršavaju u privremenoj fazi (pr. nedovršena proizvodnja) ili se ne mogu prodati često trećoj strani za provođenje truda prodaje

(npr. dovršena dobra prodana putem mreže dobavljača), tehnike procjene i razmatranja za zalihe često variraju od onih druge *imovine*.

- 20.05 Procjene zaliha se obavljaju zbog različitih *potreba*. Odgovornost je *procjenitelja* da razumije *potrebu procjene* i *treba* li se procijeniti zaliha, odvojeno ili skupno sa drugom *imovinom*.
- 20.06 Okolnosti koje često zahtijevaju procjene zaliha uključuju, ali ne ograničavaju se, na:
- (a) za *potrebe* financijskog izvještavanja, u vezi s obračunom poslovnih spajanja, stjecanja imovine i prodaja i analiza usklađenja,
  - (b) za *potrebe* poreznog izvještavanja, za analizu transfernih cijena, planiranja i izvještavanja o oporezivanju stečevine i darova i analiza oporezivanja vrijednosti,
  - (c) za *potrebe parnica*, u slučajevima kao što su sporovi dioničara, izračuni štete i razvod braka,
  - (d) za potrebe općeg savjetovanja, davanja kolaterala, angažmana za potporu transakcija i nesolventnosti.

### 30. Osnove vrijednosti

- 30.01 U skladu s MSPV 102 *Osnove vrijednosti*, *procjenitelj mora* odabrati odgovarajuću *osnovu(e) vrijednosti* pri procjeni zaliha.
- 30.02 Često se procjene zaliha obavljaju korištenjem *osnova vrijednosti* koje su definirale subjekti/organizacije a ne Vijeće (neki primjeri navedenog spomenuti su u MSPV 102 *Osnove vrijednosti*) i *procjenitelj mora* razumjeti i pratiti legislativu, propise, sudsku praksu i druge smjernice za tumačenje povezane s tim *osnovama vrijednosti* primjenjivim na datum procjene.

### 40. Pristupi i metode procjene vrijednosti

- 40.01 Tri pristupa procjeni opisana u MSPV 103 *Pristupi procjeni* mogu se primijeniti na *procjenu* zaliha. Metode opisane u ovom standardu istodobno pokazuju elemente troškovnog, tržišnog i prihodovnog pristupa. Ako je potrebno *procjenitelju* za klasifikaciju metode prema jednom od tri pristupa, *procjenitelj treba* koristiti prosudbu pri donošenju odluke i ne oslanjati se samo na klasifikaciju u odjeljcima 50-70.
- 40.02 Pri odabiru pristupa i metode, uz zahtjeve ovog Standarda, *procjenitelj mora* pratiti zahtjeve MSPV 103 *Pristupi procjeni*, uključujući točku 10.04.

### 50. Tržišni pristup

- 50.01 Tržišni pristup, tj. upućivanje na tržišnu aktivnost što uključuje identična ili slična dobra, ima samo usku izravnu primjenu za *procjenu* zaliha. Takve primjene obično uključuju:
- (a) zalihe proizvoda koji se stavljaju na tržište, ili
  - (b) zalihe u kojim postoji tržište za zalihe u prijelaznoj fazi proizvodnog procesa. Za proizvode kojima se ne trguje ili proizvode za koje postoji tržište u prijelaznoj fazi proizvodnje, takve prodajne cijene *moraju* se uskladiti kako bi se uračunali naponi otuđenja i povezana dobit.

- 50.02 Dok tržišni pristup nije izravno primjenjiv u većini slučajeva, *procjenitelj treba* uzeti u obzir indikatore na temelju tržišta kako bi odredio prodajnu cijenu kao input za druge metode.
- 50.03 Druga promatrana tržišta *mogu* dati uvid u povrate povezane s proizvodnjom i raspolaganjem *imovinom* koja se također može koristiti za inpute u drugim metodama. Obično se smatra da takvi povrati isključuju povrate vezane uz intelektualno vlasništvo. Primjerice:
- (a) profine marže distributera predstavljaju značajnu tržišnu zamjenu za povrate na proces raspolaganja ako se utvrdi odgovarajuća osnova usporedivih poduzeća,
  - (b) ugovorni proizvođači, koliko je moguće, *mogu* biti zamjena za marže ostvarene tijekom proizvodnog procesa.
- 50.04 *Procjenitelji moraju* ispuniti zahtjeve točki 20.02 i 20.03 MSPV 103 *Pristupi procjeni* pri određivanju hoće li se primijeniti tržišni pristup na *procjenu* zaliha. Uz to, *procjenitelji* trebaju samo primijeniti tržišni pristup na procjenu zaliha ako su oba slijedeća kriterija ispunjena:
- (a) informacije su dostupne za nepristrane transakcije koje uključuju istovjetne ili slične zalihe na ili blizu datuma procjene, i
  - (b) dostupno je dovoljno informacija koje omogućavaju *procjenitelju* da uskladi sve *značajne* razlike između *predmetnih* zaliha i onih uključenih u transakcije.
- 50.05 Gdje je dostupan dokaz tržišnih cijena, *procjenitelj treba* izvršiti usklađenja za razliku između *predmetnih* zaliha i zaliha uključenih u transakcije. Takva usklađenja mogu se odrediti na kvalitativnoj a ne kvantitativnoj razini. Ipak, potreba za *značajnim* kvalitativnim usklađenjem *može* ukazivati da bi drugi pristup bio primjereniji za *procjenu* (vidjeti MSPV 103 *Pristupi procjeni*, odjeljak 10).

## **60. Prihodovni pristup**

- 60.01 *Procjena* zaliha korištenjem prihodovnog pristupa zahtjeva raspodjelu dobiti (vrijednosti) doprinesenog prije datuma procjene u odnosu na očekivanu dobit (vrijednost) nakon datuma procjene.
- 60.02 *Procjenitelji moraju* ispuniti zahtjeve prema točkama 30.022 i 30.03 MSPV 1035 *Pristupi procjeni* pri određivanju treba li primijeniti prihodovni pristup na procjenu zaliha.

### **Metoda odozgo prema dolje**

- 60.03 Metoda odozgo prema dolje je rezidualna metoda koja počinje s procijenjenom prodajnom cijenom i oduzimanjem preostalih *troškova* i procijenjene dobiti.

- 60.04 Metoda odozgo prema dolje pokušava razdvojiti napore i povezanu vrijednost, koji su izvršeni prije datuma mjerenja u odnosu na one napore koji se trebaju izvršiti nakon datuma mjerenja.
- 60.05 Popis koraka koje *procjenitelj treba* poduzeti pri primjeni metode *odozgo prema dolje* za procjenu zaliha uključuje, ali nije ograničen na:
- (a) procijeniti prodajnu cijenu:
    - (i) *procjenitelj se treba* osloniti na izravna promatranja prodajnih cijena kada su informacije dostupne.
    - (ii) Ipak, takve informacije često nisu dostupne i prodajna cijena se često procjenjuje primjenom odgovarajuće bruto profitne marže na neto knjigovodstvenu vrijednost završenih dobara na razini proizvoda ili ukupnoj razini.
    - (iii) Obično se koristi projicirana bruto profitna marža u razdoblju kada će se zalihe prodati;
  - (b) procijeniti *troškove* dovršetka (samo za nedovršenu proizvodnju):
    - (i) Troškovi dovršetka *trebaju* uključiti sve rashode koji izravno ili neizravno preostaju nastati nakon datuma procjene prilikom dovođenja zaliha u tijeku u završno stanje.
    - (ii) *Troškovi* dovršetka *trebaju* se uskladiti kako bi se otklonili troškovi koji doprinose budućim razdobljima;
  - (c) oduzeti *troškove* zbrinjavanja:
    - (i) *Troškovi* zbrinjavanja predstavljaju *troškove* koji bi se pojavili nakon datuma procjene kako bi se isporučila završena dobra krajnjem kupcu.
    - (ii) *Troškovi* zbrinjavanja trebaju se uskladiti kako bi se otklonili troškovi koji doprinose budućim razdobljima.
    - (iii) Troškovi zbrinjavanja obično uključuju prodajne i marketinške troškove dok su troškovi nabave i proizvodnje obično već nastali za zalihe dovršenih dobara.
    - (iv) Kako bi se pravilno odredili *troškovi* zbrinjavanja, svaki trošak u ciklusu zaliha (uključujući neizravne opće troškove) *treba* se kategorizirati kao da se dogodio i stoga se trebaju obračunati za vrijednost zaliha dovršenih dobara ili preostalih koji trebaju nastati tijekom procesa otuđenja.
  - (d) oduzeti dodatak na dobit za napor dovršetka (samo za procese nedovršene proizvodnje) i proces zbrinjavanja:
    - (i) Kao početna točka *može* se koristiti operativna dobit subjekta.
    - (ii) Ipak, ova metodologija pretpostavlja kako je profitna marža zaliha proporcionalna nastalom *trošku*.
    - (iii) U većini slučajeva opravdano je pretpostaviti profitne marže koje nisu proporcionalne *troškovima* (vidjeti odjeljak 90);

- (e) uzeti u obzir bilo koje potrebne troškove držanja:
- (i) Troškove držanja *može* biti potrebno procijeniti kako bi se obračunao oportunitetni trošak povezan s vremenom potrebnim za prodaju zaliha.
  - (ii) Nadalje, *procjenitelj treba* uzeti u obzir rizik nastao tijekom perioda držanja pri određivanju tražene stope povrata.
  - (iii) Rizici *mogu* biti funkcija dužine životnog ciklusa zaliha i ugovornih dogovora s kupcima (pr. proizvođač nosi rizik promjene *troškova* dovršetka i zbrinjavanja).
  - (iv) Troškovi držanja *mogu* biti nematerijalni ako je promet zaliha visok i/ili je stopa zaduživanja niska.

60.06 Pri određivanju *troška* dovršetka, *troškova* zbrinjavanja i dodatka na dobit, *procjenitelj treba* identificirati i isključiti bilo kakve troškove koji doprinose budućoj ekonomskoj koristi i nisu nužni za stvaranje prihoda tekućeg razdoblja.

Primjeri troškova budućih koristi *mogu* uključivati istraživanje i razvoj (R&D) vezano uz razvoj novog proizvoda; marketing za novi proizvod; zapošljavanje s ciljem povećanja veličine radne snage; širenje na novi teritoriji; amortizacija postrojenja za R&D namijenjenog budućem istraživanju ili troškovi restrukturiranja.

60.07 Interno razvijena nematerijalna imovina *treba* se ili modelirati kao:

- (a) *trošak* kao da je hipotetski licencirana i stoga uključena ili u trošak proizvodnje ili *trošak* zbrinjavanja, ili
- (b) smatrati dijelom funkcionalne raspodjele pri određivanju odgovarajućeg dodatka na dobit.

60.08 Kada se primjenjuje metoda odozgo prema dolje, *procjenitelji trebaju* uzeti u obzir je li dostupno dovoljno podataka da se pravilno primijene ključni koraci. Ako nije dostupno dovoljno podataka, *može* biti primjereno primijeniti drugu metodu ili tehniku.

60.09 Primjena metode odozgo prema dolje i metode odozdo prema gore trebala bi dati isti rezultat procjene vrijednosti zaliha. *Procjenitelj može* koristiti metodu odozdo prema gore (vidjeti točku 60.10 ovog Standarda) kako bi potvrdio *vrijednost* izvedenu metodom odozgo prema dolje.

#### **Metoda odozdo prema gore**

60.10 Popis koraka koje procjenitelj treba poduzeti pri primjeni metode odozdo prema gore za procjenu zaliha uključuje, ali nije ograničen na:

- (a) odrediti knjigovodstvenu vrijednost *predmetnih* zaliha. Knjigovodstvenu vrijednost *može* trebati uskladiti zbog višestrukih razmatranja (vidjeti točku 70.04 i odjeljak 110 ovog Standarda),
- (b) dodati bilo koje ranije nastale *troškove* kupovine i držanja,
- (c) dodati bilo koje ranije nastale *troškove* prema dovršetku. Takvi troškovi obično uključuju rashode za nabavu i proizvodnju,

- (d) dodati dobit na ukupne ranije nastale *troškove*.
  - (i) Početna točka *može* biti korištenje operativne dobiti poduzeća. Međutim, ova metodologija pretpostavlja da je profitna marža proporcionalna nastalim *troškovima*.
  - (ii) U većini slučajeva opravdano je pretpostaviti profitne marže koje nisu proporcionalne *troškovima* (vidjeti odjeljak 90).

60.11 Kada se određuju već nastali *troškovi*, *procjenitelji* trebaju uzeti u obzir interno nastalu nematerijalnu imovinu koja je doprinijela naporu dovršetka.

## 70. Troškovni pristup

70.01 Metoda troška zamjene je primarna metoda za procjenu zaliha sirovina.

70.02 *Procjenitelj mora* ispuniti zahtjeve točki 40.02 i 40.03 MSPV 103 *Pristupi procjeni* kada određuju primjenjuje li se troškovni pristup na *procjenu* zaliha.

### **Metoda tekućeg troška zamjene (CRCM)**

70.03 Metoda tekućeg troška zamjene (CRCM) *može* biti dobar pokazatelj *tržišne vrijednosti* ako je zalihe lako zamijeniti u veleprodaji ili maloprodaji (pr. zalihe sirovina).

70.04 *Tržišna vrijednost* sirovina i drugih zaliha *može* biti slična neto knjigovodstvenoj vrijednosti na datum procjene. Usklađenja koja se *trebaju* razmotriti uključuju, ali ne ograničavaju se, na:

- (a) *može* biti potrebno uskladiti knjigovodstvenu vrijednost na FIFO osnovi,
- (b) ako se cijene sirovina mijenjaju i/ili je nizak obrtaj zaliha knjigovodstvenu vrijednost *može* biti potrebno uskladiti za promjene tržišnih cijena,
- (c) knjigovodstvena vrijednost sirovina *može* se također smanjiti radi obračuna zastarjele i oštećene robe,
- (d) knjigovodstvenu vrijednost *može* također biti potrebno smanjiti zbog skupljanja, što je razlika između zaliha navedenih u računovodstvenim evidencijama i stvarnih zaliha uslijed krađe, oštećenja, pogrešnog brojanja, netočnih jedinica mjerenja, isparenja itd,
- (e) knjigovodstvenu vrijednost *može* biti potrebno povećati za bilo koje troškove nastale u vezi pripreme sirovina (pr. kupovina, skladištenje i rukovanje).

## 80. Posebna razmatranja za zalihe

80.01 U odjeljcima u nastavku navodi se neiscrpan popis tema važnih za procjenu zaliha.

- (a) identifikacija procesa dodane vrijednosti i povrata na nematerijalnu imovinu (odjeljak 90),
- (b) povezanost s drugom stečenom imovinom (odjeljak 100),
- (c) zastarjele zalihe – rezerve (odjeljak 110),
- (d) jedinica obračuna (odjeljak 120).

## 90. Identifikacija procesa dodane vrijednosti i povrati na nematerijalnu imovinu

- 90.01 *Procjena zaliha uključuje raspodjelu dobiti između dobiti ostvarene prije datuma mjerenja i dobiti ostvarene nakon datuma mjerenja. U praksi, ostvarena dobit možda nije proporcionalna rashodima. U većini slučajeva pretpostavljeni rizik, dodana vrijednost ili nematerijalna ulaganja prije datuma mjerenja zaliha nisu isti kao takva ulaganja nakon datuma mjerenja.*
- 90.02 *Procjenitelji ne trebaju raspodijeliti dobit proporcionalno troškovima raspolaganja i proizvodnje. Ova pretpostavka može pogrešno raspodijeliti dobit budući se pretpostavlja kako se proizvodnim procesom poduzeća ostvaruje dobit razmjerno na temelju nastalih troškova.*
- (a) Za proizvođače, ova metoda nije prikladna ako *troškovi* materijala predstavljaju početni odljev bez značajnih napora.
- (b) Takvom pretpostavkom se također ne prepoznaje doprinos interno stvorene imovine sa minimalnim povezanim troškovima.
- 90.03 *Procjenitelji trebaju razlikovati troškove dodane vrijednosti i one bez. Udio materijala u trošku prodane robe (COGS) možda nije trošak dodane vrijednosti jer ne doprinosi ni jednoj dobiti zalihama.*
- 90.04 *Za subjekt koji posjeduje interno stvorenu nematerijalnu imovinu koja doprinosi povećanju razine profitabilnosti, povrat na i od te nematerijalne imovine bi se uključio u ukupnu profitnu maržu poslovanja. Međutim, bez obzira je li nematerijalna imovina u posjedu ili licencirana, tržišna vrijednost zaliha treba biti ista.*
- 90.05 *Procjenitelj treba odrediti u kojoj mjeri su tehnologija, zaštitni znakovi i odnosi s kupcima potpora procesima proizvodnje i distribucije i jesu li povrati primjenjivi na cijelu osnovu prihoda. Ako se nematerijalna imovina koristi za stvaranje zaliha (pr. proizvodni proces nematerijalne) onda bi se vrijednost zaliha povećala. Suprotno tome, ako se očekuje da se nematerijalna imovina koristi u budućnosti, u vrijeme zbrinjavanja, vrijednost zaliha bi se smanjila.*
- 90.06 *Za marketinšku nematerijalnu imovinu, određivanje može li se nematerijalna imovina pripisati zalihama može biti teško. Kao pomoć u određivanju procjenitelj može uzeti u obzir kako bi zalihama trgovali sudionici na tržištu i kupci – model povlačenja (pull) nasuprot modela potiskivanja (push).*
- (a) Modelom potiskivanja traže se značajni napori zbrinjavanja za zalihe i manje je pouzdan za marketinšku nematerijalnu imovinu, dok
- (b) model povlačenja ovisi o snažnom razvoju robne marke i prepoznatljivosti da privuče kupce na proizvod..

- 90.07 Neiscrpan popis drugih razmatranja za procjenu kada je uložena nematerijalna imovina *može* uključiti iznos potrošnje za marketing, bez obzira prodaju li se proizvodi putem distributera, razinu iscrpljenja odnosa s kupcima i bilo koja zakonska prava povezana s nematerijalnom imovinom.
- 90.08 U određenim slučajevima, nematerijalna imovina *može* se sastojati od nekoliko elemenata koji doprinose različitim aspektima stvaranja vrijednosti, kao što su farmaceutski proizvodi nematerijalne imovine koji se sastoje od tehnologije i trgovačkog imena. Ovim se traži procjena kako bi se ukupna dobit povezana sa svakim elementom nematerijalne imovine *trebala* raspodijeliti na proizvodnju zaliha u odnosu na napor raspolaganja.
- 90.09 Slično, iako pojedinačna nematerijalna imovina *može* doprinijeti samo ili naporu za proizvodnju ili zbrinjavanje, također je moguće da se dio nematerijalne imovine uloži prije datuma mjerenja i dio nakon datuma mjerenja.
- 90.10 Primjerice, kada se procjenjuje doprinos simbolične proizvodnje u tijeku za dovršena dobra, iako proizvodi nose određenu marku povezanu sa simboličnom proizvodnjom u tijeku, povezano pravo na prodaju markiranog proizvoda ne *može* se prenijeti prijenosom zaliha. U takvom slučaju, *može* biti primjereno uzeti u obzir takva prava u *troškovima* raspolaganja.

## 100. Povezanost s drugom stečenom imovinom

- 100.01 Procjenitelj treba održavati odgovarajuću dosljednost između pretpostavki korištenih u procjeni zaliha i pretpostavki korištenih u procjeni ostale imovine i/ili obveza.

## 110. Rezerve zastarjelih zaliha

*Procjenitelj* treba uzeti u obzir stanje rezervi zastarjelih zaliha. Stanja rezervi zaliha trebaju se primijeniti na zalihe na koje se pričuva primjenjuje, umjesto da se netiraju s cjelokupnim stanjem zaliha.

U pravilu, zastarjele zalihe usklađene za rezerve zaliha se neće procjenjivati s obzirom da su usklađene na neto ostvarivu vrijednost. Međutim, *procjenitelju može* biti potrebno uzeti u obzir daljnje otpise ako je *tržišna vrijednost* niža od neto ostvarive vrijednosti.

## 120. Jedinica obračuna

Za *svrhe* procjene zaliha, često je primjereno pretpostaviti zalihe kao jedan homogen set *imovine*. Međutim, moguće je da se profitna marža, rizik i ulaganja nematerijalne imovine razlikuju između proizvoda ili skupine proizvoda.

Ako se profitne marže, rizik i ulaganja nematerijalne imovine razlikuju među proizvodima ili skupinom proizvoda, i povezani miks zaliha koje se procjenjuju ne odgovara pretpostavljenom miksu prodaje korištenim da se razviju pretpostavke za *procjenu*, *procjenitelj* treba procijeniti različite skupine zaliha odvojeno.

# MSPV 300 Postrojenja, oprema i infrastruktura



Sadržaj	Točke
Pregled	10
Uvod	20
Okvir za procjenu vrijednosti	30
Djelokrug rada	40
Osnove vrijednosti	50
Pristupi procjeni	60
Tržišni pristup	70
Prihodovni pristup	80
Troškovni pristup	90
Podatci i ulazne informacije	100
Modeli procjene	110
Dokumentacija i izvještavanje	120
Posebna razmatranja za postrojenja i opremu	130

## 10. Pregled

10.01 Načela sadržana u Općim standardima primjenjuju se na *procjene* postrojenja, opreme i infrastrukture (u daljnjem tekstu: POI). Ovaj standard uključuje izmjene, dodatne zahtjeve ili specifične primjere kako se Opći standardi primjenjuju za *procjene* na koje se ovaj Standard primjenjuje. Kod procjena POI moraju se također slijediti primjenjive standarde za tu vrstu imovine i/ili obveze (vidjeti MSPV 400 Prava na nekretninama i MSPV 410 Nekretnine u izgradnji, gdje je primjenjivo).

## 20. Uvod

20.01 Predmeti postrojenja, opreme i infrastrukture (POI) (koji se *možu* ponekad kategorizirati kao vrsta osobne imovine) su materijalna *imovina* koja je obično u posjedu subjekta radi korištenja u preradi/proizvodnji ili opskrbi robom i uslugama, za iznajmljivanje drugima ili za administrativne *svrhe* i za koju se očekuje da će se koristiti tijekom određenog vremenskog razdoblja. POI može također uključivati infrastrukturu imovinu, koja je obično dio specijaliziranog sustava, mreže ili skupine komplementarne imovine. Gdje je primjenjivo, procjene koje se odnose na infrastrukturu trebaju uzeti u obzir i MSPV 400 Prava na nekretninama i MSPV 410 Nekretnine u izgradnji.

20.02 Za imovinu s pravom korištenja predmeta strojeva i opreme (kao što je pravo koje proizlazi iz najma)

također se primjenjuju smjernice ovog Standarda. *Mora* se također napomenuti kako "pravo korištenja" *imovine* može imati drugačiji vijek trajanja nego trajanje uporabe (koje uzima u obzir i preventivno i predviđeno održavanje) osnovnih sredstava i u takvim okolnostima razlika se *mora* naznačiti.

- 20.03 U skladu s pretpostavkom najveće i najbolje upotrebe, skupina imovine može imati veću vrijednost pojedinačno nego kada se razmatra kao dio skupine imovine ili obrnuto. POI za koji je najveća i najbolja upotreba „u upotrebi“ kao dio skupine imovine mora se procijeniti korištenjem dosljednih pretpostavki.
- 20.04 Nematerijalna *imovina* obično ne spada u klasifikaciju POI *imovine*. Međutim, nematerijalna *imovina* može utjecati na vrijednost POI *imovine*. Operativni softver, tehnički podaci, proizvodne evidencije i patenti su primjeri nematerijalne *imovine* koja može imati utjecaj na vrijednost POI *imovine*. Ako je procjena zasebne ili ugrađene nematerijalne imovine potrebno za procjenu POI imovine, ona bi trebala biti uključena u procjenu vrijednosti.
- 20.05 Za procjenu POI imovine obično se traži uzeti u obzir široki raspon čimbenika povezanih sa samom *imovinom*, njezinu okolišnu i fizičku funkcionalnost i ekonomski potencijal. Primjeri čimbenika koje može biti potrebno uzeti u obzir prema svakom od ovih naslova uključuju slijedeće:

(a) Čimbenici u vezi s imovinom:

- (i) tehnička specifikacija *imovine*,
- (ii) preostali korisni, ekonomski ili efektivni vijek trajanja, uzimajući u obzir preventivno i predviđeno održavanje,
- (iii) stanje *imovine*, uključujući povijest održavanja i prošle kapitalne izdatke,
- (iv) bilo koju funkcionalnu, fizičku ili tehnološku zastarjelost,
- (v) ako se *imovina* ne procjenjuje na njoj sadašnjoj lokaciji, troškovi rastavljanja i uklanjanja, i bilo koji troškovi povezani s postojanjem *imovine* na mjestu, kao što su instalacija i ponovno stavljanje *imovine* u njeno optimalno stanje,
- (vi) za imovinu koja se koristi za potrebe najma, opcije obnove najma i druge mogućnosti završetka najma (često se koristi u vezi terminalne vrijednosti),
- (vii) bilo koji mogući gubitak komplementarne *imovine*, pr. operativni vijek trajanja imovine može se smanjiti za duljinu najma na zgradu u kojoj je smješten,
- (viii) dodatni troškovi povezani s dodatnom opremom, transportom, instalacijom i stavljanjem u pogon, itd. i
- (ix) u slučajevima kada povijesni troškovi nisu dostupni za imovinu koja se može nalaziti u postrojenju tijekom izgradnje, procjenitelj može uzeti napomene iz ugovora inženjeringa, nabave i izgradnje (ako je dostupno).

(b) Čimbenici u vezi s okolišem ili vanjskim faktorima:

- (i) lokaciju odnosu na izvor sirovine i tržište za proizvode koji su proizvedeni primjenom imovine ili grupe imovine. Prikladnost lokacije može također imati ograničeni vijek trajanja, pr. kada su sirovine ograničene ili gdje je potražnja prolazna,

- (ii) utjecaj bilo kojeg zakonodavstva ili vanjskih faktora koji ili ograničava korištenje ili nameće dodatne operativne ili troškove rastavljanja, na POI ili smanjuje potražnju za proizvodom koji proizvodi imovina ili skupina imovine,
  - (iii) toksični otpad koji *može* biti kemijski u čvrstom, tekućem i plinovitom stanju *mora* se stručno skladištiti ili odložiti. To je ključno za svu industrijsku proizvodnju, i
  - (iv) licence za upravljanje određenom imovinom u određenim jurisdikcijama *mogu* biti ograničene, ili mogu imati ograničeni vijek trajanja.
- (c) čimbenici u vezi s ekonomijom:
- (i) aktualna ili moguća profitabilnost *imovine* koja *može* biti na temelju usporedbe operativnih troškova sa zaradama ili mogućim zaradama subjekta u okviru koje imovina funkcionira (vidjeti MSPV 200 *Poslovanje i udjeli u poslovanju*),
  - (ii) potražnja za proizvodima koje proizvodi imovina s obzirom na mikro i makroekonomske čimbenike koji bi mogli utjecati na potražnju, i
  - (iii) mogućnost *imovine* da se stavi u vrijednije korištenje nego što je trenutno (tj. najveća i najbolja korist).

20.06 *Procjene* postrojenja i opreme *trebaju* odraziti utjecaj svih oblika zastarjelosti na *vrijednost*.

### **30. Okvir za procjenu vrijednosti**

30.01 U skladu s MSPV 100 Okvir za procjenu vrijednosti, procjenitelj se mora pridržavati načela procjenitelja (vidjeti MSPV 100 Okvir za procjenu vrijednosti, odjeljak 10).

### **40. Djelokrug rada**

40.01 Kako bi se ispunili uvjeti vezani uz identifikaciju *imovine* *i/ili* obveze koje se procjenjuju u MSPV 101 *Djelokrug rada*, odjeljak 20 u mjeri u kojoj to utječe na *vrijednost*, *mora* se uzeti u obzir stupanj do kojeg je *imovina* povezana s navedenim ili integrirana u drugu *imovinu*. Primjerice:

- (a) *imovina* *može* biti trajno vezana za zemljište i možda se neće moći odvojiti bez značajnog rušenja ili *imovine* ili bilo koje druge strukture ili zgrade u okruženju,
- (b) pojedinačni stroj *može* biti dio integrirane proizvodne linije gdje njezina funkcionalnost ovisi o drugoj *imovini*,
- (c) *imovina* se *može* smatrati klasificiranom kao komponenta nekretnine (pr. Sustav grijanja, ventilacije i rashlađenja (HVAC)).

U takvim slučajevima potrebno je jasno definirati što je uključeno a što isključeno iz *procjene*. Bilo koja posebna pretpostavka u vezi s dostupnosti bilo koje komplementarne *imovine* *mora* se također navesti.

- 40.02 POI povezani s opskrbom ili pružanjem usluga zgradi često su integrirani unutar zgrade i jednom instalirani teško se mogu odvojiti od nje. Ove stavke obično čine dio prava na nekretnini i stoga se, gdje je to primjereno, moraju uzeti u obzir i zahtjevi sadržani u MSPV 400 Prava na nekretninama i MSPV 410 Nekretnine u izgradnji. Primjeri uključuju imovinu s primarnom funkcijom opskrbe strujom, plinom, grijanjem, hlađenjem ili ventilacijom zgrade i opreme kao što su liftovi. Ako je *svrha procjene* da se ove stavke odvojeno procjenjuju, djelokrug rada *mora* uključivati izjavu da bi se *vrijednost* ovih stavki obično uključila u prava na nekretnini i ne *može* se zasebno prodati.
- 40.03 Zbog raznolike prirode i prenosivosti mnogih stavki POI, dodatne pretpostavke se obično traže kako bi se opisala situacija i okolnosti u kojima se *imovina* procjenjuje. Kako bi se ispunili zahtjevi MSPV 101 *Djelokrug rada* točku 20.01.(k) iste se *moraju* uzeti u obzir i obuhvatiti. Primjeri pretpostavki koje *moгу* biti primjerene u različitim situacijama uključuju:
- da se *imovina* procjenjuje kao cjelina, na mjestu i kao dio operativnog poslovanja,
  - da se *imovina* procjenjuje kao cjelina, na mjestu ali uz pretpostavku da poduzeće još nije u proizvodnji,
  - da se *imovina* postrojenja i opreme procjenjuje kao cjelina, na mjestu ali uz pretpostavku da je poduzeća zatvoreno,
  - da se *imovina* procjenjuje kao cjelina, na mjestu ali uz pretpostavku da se radi o prisilnoj prodaji (vidjeti MSPV 102 *Osnove vrijednosti, Dodatak A120*)
  - da se *imovina* procjenjuje kao zasebne stavke zbog uklanjanja s njihove trenutne lokacije.
- 40.04 U nekim okolnostima, *može* biti primjereno navesti više od jednog seta pretpostavki, pr. kako bi se pokazao učinak zatvaranja poduzeća ili prekida poslovanja na *vrijednost* imovine.
- 40.05 Uz zahtjeve iz MSPV 101 *Djelokrug rada*, odjeljci 20 i 30, istraživanja provedena tijekom angažmana procjene moraju biti primjerena za namjeravanu upotrebu angažmana procjene i osnovu(e) vrijednosti.
- 40.06 *Mora* se prikupiti dovoljno dokaza kroz inspekcije, ispitivanje, izračunavanje i analize da se na odgovarajući način potvrdi *procjena vrijednosti*. Kod utvrđivanja obima neophodnih ispitivanja i dokaza, potrebno je primijeniti profesionalno prosuđivanje kako bi se osiguralo da odgovaraju *svrsi procjene vrijednosti*.
- 40.07 Kada angažman procjene uključuje korištenje informacija koje je osigurala strana koja nije *procjenitelj*, *treba* razmotriti da li su te informacije vjerodostojne, odnosno da li se na njih *može* osloniti po drugoj osnovi a da to ne utiče negativno na vjerodostojnost procjene. *Značajni* ulazni podaci dostavljeni *procjenitelju* (na primjer, od strane rukovodstva/vlasnika) *treba* razmotriti, istražiti i/ili potvrditi. U slučajevima kada nije moguće potkrijepiti vjerodostojnost ili pouzdanost pruženih informacija, *treba* razmotriti da li ih uopće, odnosno na koji točno način koristiti (vidjeti MSPV 101 *Djelokrug procjene*, točka 20.01 (j)).

- 40.08 Prilikom razmatranja vjerodostojnosti i pouzdanosti pruženih informacija, *procjenitelji trebaju* razmotriti pitanja poput:
- (a) *svrhe procjene vrijednosti*,
  - (b) *značajnosti* informacija za zaključak o procjeni vrijednosti,
  - (c) stručna ocjena izvora u vezi s predmetnim pitanjem; i
  - (d) da li je izvor neovisan od predmetne imovine i/ili od strane za koju se vrši *procjena vrijednosti* (vidjeti podtočku (a) točke 20.3. MSPV 101 *Djelokrug rada*)
- 40.09 *Svrha procjene vrijednosti, osnova vrijednosti*, obim i ograničenja istraživanja i svi izvori informacija na koje se *može* osloniti čine dio djelokruga rada zadatka procjene o kojem se *moraju* obavijestiti sve strane u zadatku procjene (vidjeti MSPV 101 *Djelokrug rada*).
- 40.10 Ako tijekom vršenja zadatka postane jasno da istraživanja uvrštena u djelokrug rada neće rezultirati vjerodostojnom *procjenom vrijednosti*, odnosno da su informacije koje su pružile treće strane nepouzdana ili nedovoljne, ili su ograničenja istraživanja poput inspekcije toliko značajna da neće rezultirati ishodom procjene koji je primjeren svrsi procjene, u procjeni se mora izričito navesti da procjena nije u skladu s MSPV (vidjeti MSPV 100 *Okvir za procjenu vrijednosti*, odjeljak 40 i MSPV 101 *Djelokrug rada*, točka 20.03).

## 50. Osnove vrijednosti

- 50.01 U skladu s MSPV 102 *Osnove vrijednosti*, *procjenitelj mora* odabrati odgovarajuću *osnovu(e) vrijednosti* pri procjeni POI.
- 50.02 Korištenje odgovarajuće *osnove(a) vrijednosti* i povezane premise vrijednosti (vidjeti MSPV 102 *Osnove vrijednosti*, Dodatak A90-A120) je posebno ključno za *procjenu* POI jer razlike u *vrijednosti* mogu biti značajne, ovisno o tome procjenjuje li se stavka postrojenja i opreme prema pretpostavci “u uporabi”, redovnom likvidacijom ili prisilnom likvidacijom (vidjeti MSPV 102 *Osnove vrijednosti*, Dodatak A60). *Vrijednost* većine POI je posebno osjetljiva na različite premise vrijednosti.

### **Likvidacijska vrijednost**

- 50.03 Prilikom određivanja bilo koje pretpostavke *likvidacijske vrijednosti*, treba jasno navesti mora li pretpostavka biti na lokaciji (in-situ) ili izvan lokacije (ex-situ). Karakteristike povezane s lokacijom imovine ili skupine imovine i temeljnim rokom vlasništva zemljišta ili zakupa često će utjecati na razmatranje pretpostavke montirane ili demontirane.
- 50.04 Bez obzira na to razmatra li se imovina ili skupina imovine na lokaciji (in-situ) ili izvan lokacije (ex-situ), obično bi pretpostavka trebala uzeti u obzir scenarij koji bi maksimizirao bruto iznos koji bi se ostvario uzimajući u obzir pretpostavku vrijednosti koja se razmatra. To se može postići prodajom imovine u dijelovima ili alternativno prodajom imovine kao cjeline, ovisno o tržištu.

- 50.05 Treba napomenuti da za postrojenja i opremu prodaja imovine kao izvan lokacije (*ex-situ*) ili u dijelovima može biti prilično uobičajena. Za infrastrukturu, prodaja imovine izvan lokacije (*ex-situ*) ili po dijelovima može, ali i ne mora biti moguća i razlikovat će se ovisno o karakteristikama imovine.
- 50.06 Prijedlog o osnovi izvan lokacije (*ex-situ*) povećava mogućnost da će postojati određene komponente imovine (ili izvorno nastali neizravni troškovi) koji se ne mogu nadoknaditi nakon što se imovina ukloni (bilo fizički ili ekonomski). Takve stavke mogu uključivati (ali ne ograničavati se na) temelje, električne i procesne cijevi, troškove prijevoza, troškove instalacije i puštanja u rad, fiksne zgrade, sigurnosnu i zaštitnu opremu itd.
- 50.07 U slučaju da opseg posla posebno zahtijeva određivanje neto iznosa (za razliku od bruto iznosa) koji bi se ostvario likvidacijskom prodajom, treba jasno navesti prirodu i količinu troškova koje će prodavatelj vjerojatno imati kako bi došao od bruto do neto iznosa.

## 60. Pristupi procjeni

- 60.01 Tri osnovna pristupa procjene opisana u MSPV 103 *Pristupi procjeni mogu se primijeniti u procjeni POI i/ili obveza ovisno o prirodi imovine*, dostupnim podacima i činjenicama i okolnostima vezanim za *procjenu*.

## 70. Tržišni pristup

- 70.01 Za razrede postrojenja i oprema koji su homogeni, npr. Kranovi, građevinska oprema, motorna vozila (laka i teretna) i oprema za zemljane radove, tržišni se pristup uobičajeno koristi jer *može* postojati dovoljno podataka nedavnih prodaja slične *imovine*. Međutim, mnoge vrste postrojenja i opreme su specijalizirane i u ovim slučajevima *mora* se voditi računa o procjeni vrijednosti kada su dostupni tržišni podaci nedovoljni ili ne postoje. U takvim okolnostima *može* biti primjereno prihvatiti ili prihodovni pristup ili troškovni pristup *procjene*.
- 70.02 Prilikom korištenja tržišnog pristupa, uključuju se sljedeće vrste dokaza (vidi odjeljak 100, točka 100.02 ovog Standarda):
- stvarnu prodaju identične imovine,
  - stvarnu prodaju slične imovine,
  - tražene cijene za identičnu imovinu,
  - tražene cijene za sličnu imovinu.
- 70.03 Ovisno o imovini(ama) koja se procjenjuje, tržišni dokazi mogu se razmatrati na različite načine, uključujući:
- djelomično (tj. na temelju pojedinačne imovine)
  - proizvodna linija (tj. skupina imovine koja zajedno čini operativnu jedinicu),
  - cjelina postrojenja/objekta (tj. proizvodni pogon koji proizvodi X jedinica dnevno),
  - portfelj (tj. skupina imovine koja posluje u određenoj regiji)

- 70.04 Procjenitelj uvijek treba primarno razmotriti načina najbolje i najbolje upotrebe prilikom razmatranja gore navedenih vrsta dokaza. Naime, portfelj imovine može imati veću vrijednost ako se razmatra kao cjelina, a ne pojedinačno kao dio portfelja i obrnuto. U tom slučaju, procjenitelj mora izričito navesti da je to slučaj i obrazložiti razliku u formiranju svog zaključka.
- 70.05 Podatci o stvarnim prodajama moraju imati prednost nad podacima o traženim cijenama, a dokazi dostupni neposredno prije datuma procjene trebaju imati prednost pred onima koji su kasnije od datuma procjene.
- 70.06 Pouzdanost dokaza treba se procijeniti prema njihovom izvoru. Ovisno o klasi imovine koja se uzima u obzir kao dio procjene, dokazi se mogu razmatrati na lokalnoj, nacionalnoj ili međunarodnoj razini.
- 70.07 Tržišni pristup za stvarnu prodaju identične imovine uključuje sve oblike amortizacije i zastarijevanja koji se odnose na imovinu i neće biti potrebna nikakva dodatna usklađivanja (iako su takvi dokazi rijetki).
- 70.08 Prilikom razmatranja stvarne prodaje ili traženih cijena slične imovine (i traženih cijena za identičnu imovinu), možda će biti potrebno razmotriti različite usklađenja dokaza u vezi s predmetnom imovinom, a mogu uključivati, ali ne ograničavajući se na usklađenja za:
- (a) tehnički čimbenici (veličina, kapacitet, nazivna vrijednost, jedinice proizvodnje, specifikacija itd.),
  - (b) čimbenici propadanja i zastarjelosti (stanje, intenzitet korištenja, starost, održavanje, status remonta, operativni troškovi),
  - (c) čimbenici povezani s tržištem (lokacija, valuta, količine, tražena cijena u odnosu na stvarnu prodaju, status zaštite okoliša/licenciranja/usklađenosti itd.),
  - (d) čimbenici vremena ili osnove vrijednosti (datum prodaje u odnosu na datum procjene, tržišna prodaja u odnosu na likvidacijsku prodaju, instalirano kakvo jest/gdje jest u odnosu na uklonjeno itd.).
- 70.09 Prilikom prilagodbi radi usklađivanja dokaza s predmetnom imovinom, procjenitelj može koristiti različite metode, uključujući:
- (a) izravnu prilagodbu (tj. prilagodbu valute ili iznosa),
  - (b) neizravnu prilagodbu (tj. prilagodbu dokaza za određeni postotak).
- 70.10 Dokazi na aktivnom i transparentnom tržištu uvijek se trebaju preferirati u odnosu na neaktivno i netransparentno tržište. Slično tome, dokazi će biti više usporedivi kada je potrebno manje prilagodbi kako bi se uskladili s predmetnom imovinom. U svim slučajevima, mora se koristiti stručna prosudba kako bi se osiguralo da su dokazi koji se razmatraju primjereni uzimajući u obzir prirodu provedene procjene.

**80. Prihodovni pristup**

- 80.01 Prihodovni pristup *procjene* POI može se koristiti kada se mogu utvrditi specifični novčani tijekovi za *imovinu* ili skupinu komplementarne *imovine*, pr. kada skupina imovine koja formira procesni pogon radi kako bi se stvorio tržišni proizvod/usluga ili generirao prihod od najma.
- 80.02 Kada se POI procjenjuje prihodovnim pristupom, elementi vrijednosti koji se mogu pripisati nematerijalnoj imovini i drugoj doprinosnoj imovini obično bi trebali biti isključeni (vidjeti odjeljak 20.04 ovog Standarda, MSPV 101 *Djelokrug rada* i MSPV 210 *Nematerijalna imovina*).
- 80.03 Prihodovni pristup može se koristiti, zajedno s drugim pristupima, pri procjeni postojanja i kvantitete ekonomskog zastarijevanja i/ili goodwill-a za imovinu ili skupinu komplementarne imovine. Pri korištenju prihodovnog pristupa treba biti oprezan jer može biti teško raspodijeliti agregirane novčane tokove koji se odnose na skupinu komplementarne imovine na pojedinačnu imovinu (gdje je to potrebno).
- 80.04 Kada se za procjenu POI koristi prihodovni pristup, procjena mora uzeti u obzir novčane tokove koji se očekuju tijekom eksplicitnog projiciranog razdoblja imovine, kao i vrijednost imovine na kraju eksplicitnog projiciranog razdoblja, koja se često naziva terminalna vrijednost (vidjeti MSPV 103 *Pristupi procjeni*, Dodatak A20.02–A20.22).
- 80.05 U skladu s MSPV 103 *Pristupi procjeni*, prihodovni pristup za imovinu ili skupinu komplementarne imovine može se koristiti kada je glavni izvor vrijednosti uvelike određen njenom sposobnošću stvaranja prihoda i ima značajnu težinu u sljedećim okolnostima kao što su:
- imovina ili skupina komplementarne imovine predstavlja visoku barijeru ulaska za ostale sudionike na tržište,
  - potrebno je značajno vrijeme za stvaranje imovine ili skupine komplementarne imovine jednake korisnosti, bilo kupnjom ili izgradnjom,
  - postoje potencijalne pravne ili regulatorne prepreke za stvaranje imovine ili skupine komplementarne imovine jednake korisnosti,
  - kupac bi bio spreman platiti značajnu premiju za mogućnost trenutnog korištenja imovine ili skupine komplementarne imovine, zbog povoljnog tržišnog gospodarstva i/ili trenutne sigurnosti novčanog toka,
  - postoje nepotrebne neugodnosti, rizik ili drugi čimbenici uključeni u dobivanje imovine ili skupine komplementarne imovine jednake korisnosti, bilo kupnjom ili izgradnjom
- 80.06 Osim toga, prihodovnom pristupu treba dati značajan težinski ponder za imovinu ili skupinu komplementarne imovine u sljedećim okolnostima:
- korištenje tržišnog pristupa nije praktično ili nije primjereno za procjenu vrijednosti imovine ili skupine komplementarne imovine,
  - procjena treba uzeti u obzir samo imovinu ili skupinu komplementarne imovine kao cjelinu, a ne vrijednost pojedinačnih komponenti imovine,

- (c) sposobnost imovine ili skupine komplementarne imovine da ostvari prihod određena je tržišnim stopama ili ugovorima koji se često procjenjuju po tržišnoj vrijednosti,
- (d) novčani tok generiran za imovinu ili skupinu komplementarne imovine je zaseban i jasno se razlikuje od drugih dijelova poslovanja,
- (e) vrijednost druge doprinosne imovine koja je inherentno uključena u generirani prihod može se lako procijeniti odvojeno od imovine ili skupine komplementarne imovine korištenjem drugih metodologija procjene.

## 90. Troškovni pristup

90.01 Troškovni pristup se uobičajeno primjenjuje za POI, posebno u slučaju pojedinačne *imovine* koja se odnosi na specijalizirana postrojenja ili postrojenja posebne namjene. Prvi korak je procijeniti *trošak* tržišnom *sudioniku* za zamjenu predmetne *imovine* pozivajući se na niži trošak reprodukcije ili zamjene. Trošak zamjene je *trošak* pribavljanja alternativne *imovine* ekvivalentne koristi i to može biti ili moderni ekvivalent koji ima istu funkcionalnosti ili *trošak* reproduciranja iste kopije predmetne *imovine*. Nakon zaključenja troška zamjene, *vrijednost bi se trebala* uskladiti tako da odražava utjecaj fizičke, funkcionalne, tehnološke i ekonomske zastarjelosti na *vrijednost*. U svakom slučaju, usklađenja načinjena na bilo kojem određenom trošku zamjene *trebaju* biti napravljena tako da stvaraju isti trošak kao i moderni ekvivalent *imovine* sa stajališta outputa i korisnosti.

90.02 Stvarni *troškovi* subjekta nastali akvizicijom ili izgradnjom *imovine mogu* se primjereno koristiti kao trošak zamjene *imovine* prema određenim okolnostima. Međutim, prije korištenja informacija takvog povijesnog troška, *procjenitelj treba* uzeti u obzir sljedeće:

- (a) vrijeme povijesnih troškova: Stvarni *troškovi* subjekta *ne moraju* biti važni ili ih *može* biti potrebno uskladiti za inflaciju/indeksaciju na ekvivalent na datum procjene, ako nisu nastali nedavno zbog promjene tržišnih cijena, inflacije/deflacije ili drugih čimbenika,
- (b) *osnove vrijednosti*: Mora se voditi računa kada se prihvaćaju troškovi ili profitne marže određenog *sudionika* na tržištu jer ne *moraju* predstavljati ono što su *sudionici* na tržištu platili. *Procjenitelj mora* također uzeti u obzir mogućnost da nastali *troškovi* subjekta *možda nisu* povijesne prirode zbog obračuna prethodnih kupnji ili kupovine korištene POI *imovine*. U svakom slučaju, povijesni troškovi *moraju* se pratiti korištenjem odgovarajućih indeksa,
- (c) određeni troškovi uključeni: *Procjenitelj mora* uzeti u obzir sve značajne troškove koji su uključeni i doprinose li ti troškovi *vrijednosti imovine* i za neke *osnove vrijednosti*, određeni iznos profitne marže na nastale *troškove može* biti prikladan,
- (d) netržišne komponente: Bilo koji *troškovi*, popusti ili rabati koji se ne bi pojavili, ili bili dostupni tipičnom *sudioniku* na tržištu *trebaju* se isključiti.

90.03 Nakon što je ustanovljen trošak zamjene, *moraju* se izvršiti odbici kako bi se pokazala fizička, funkcionalna, tehnološka i ekonomska zastarjelost kao primjenjiva (vidjeti MSPV 103 *Pristupi procjeni*, Dodatak A30.15–A30.22).

**Metoda troška prema kapacitetu**

- 90.04 Prema metodi troška prema kapacitetu, trošak zamjene *imovine* sa stvarnim ili traženim kapacitetom može se odrediti pozivajući se na *trošak* slične *imovine* s različitim kapacitetom.
- 90.05 Metoda troška prema kapacitetu se obično koristi na jedan od dva načina:
- (a) za procjenu troška zamjene za *imovinu* s jednim kapacitetom gdje su troškovi zamjene *imovine* s različitim kapacitetom poznati (kao što je kada bi se kapacitet dvije predmetne *imovine* mogao zamijeniti jednom *imovinom* uz poznati *trošak*), ili
  - (b) za procjenu troška zamjene za moderni ekvivalent *imovine* s kapacitetom koji odgovara predviđenoj potražnji gdje predmetna *imovina* ima višak kapaciteta (kao način mjerenja kazne za nedostatak korisnosti koja se primjenjuje kao dio usklađenja ekonomske zastarjelosti).
- 90.06 Ova metoda mogla bi se koristiti kao primarna metoda za određivanje troška zamjene od odozgo prema dolje ili kao metoda provjere troška zamjene određenog od odozdo prema gore. Međutim, postojanje postrojenja za točnu usporedbu s istim projektiranim kapacitetom koje se nalazi unutar istog zemljopisnog područja uvijek bi imalo prednost pred metodom trošak-kapacitet.
- 90.07 Ističe se da odnos između troška i kapaciteta često nije linearan, pa može biti potreban i neki oblik eksponencijalnog usklađivanja. Međutim, procjenitelj treba biti oprezan pri provođenju ovog usklađivanja kada se velike razlike u kapacitetu koriste kao dokaz u odnosu na predmetnu imovinu, jer to možda neće dovesti do vjerodostojnih ishoda.

**Metoda trenda**

- 90.08 Metoda trenda je metoda procjene reprodukcijskog troška imovine primjenom indeksa (faktora trenda) na povijesni trošak imovine koji odražava inflaciju/deflaciju cijena imovine tijekom vremena.
- 90.09 Povijesni trošak obuhvaća izdatke koji su nastali prilikom stjecanja imovine kada ju je prvi vlasnik prvi put stavio u upotrebu. To treba razlikovati od izvornog troška, koji je stvarni trošak imovine kada ju je stekao njezin sadašnji vlasnik, koji možda nije prvi vlasnik i koji je možda kupio imovinu po cijeni većoj ili nižoj od povijesnog troška.
- 90.10 Indeksi se mogu dobiti od statističkih ureda ili sličnih vladinih agencija, institucija ili istraživačkih organizacija. Odabir najprikladnijih indeksa ključan je pri korištenju metode trenda.
- 90.11 Iako primjena metode trenda (koja se često naziva indirektna metoda koja uključuje primjenu indeksiranja) može biti primjeren način za određivanje troška zamjene pri korištenju troškovnog pristupa, treba uzeti u obzir sljedeće:
- (a) indeksiranje se ne smije primjenjivati ni na što osim na prethodno utvrđeni izravni trošak zamjene ili povijesni trošak (trošak imovine kada ju je prvi vlasnik prvi put pustio u upotrebu),

- (b) povijesni troškovi predstavljaju niz izravnih i neizravnih troškova (tj. oprema, rad, dostava, električna energija, temelji, zgrade, IT itd.) koji možda nisu u korelaciji s određenim indeksom,
- (c) indeksiranje davnih povijesnih troškova može stvoriti pogrešne i ekstremne rezultate zbog različitih čimbenika koji utječu na indekse tijekom vremena,
- (d) korištenje indeksa/trendova koji je izveden u različitim jurisdikcijama za predmetnu imovinu može stvoriti pogrešne i ekstremne rezultate zbog različitih čimbenika koji utječu na indekse u različitim jurisdikcijama,
- (e) indeksiranje povijesnih troškova korištenjem lokalnog indeksa/trendova za imovinu koja je nabavljena u stranoj jurisdikciji gdje je došlo do promjena tečaja tijekom vremena.

90.12 U svim slučajevima potrebna je stručna prosudba kako bi se osiguralo da je metoda trenda za određivanje troška zamjene kao dijela troškovnog pristupa primjerena uzimajući u obzir prirodu provedene procjene. Ako je vjerojatno da će dovesti do pogrešnih ili ekstremnih rezultata procjene, moraju se koristiti alternativni pristupi za određivanje troška zamjene (tj. izravni pristup procjeni troška zamjene).

## 100. Podaci i ulazne informacije

- 100.01 U skladu s MSPV 104 *Podaci i ulazne informacije*, *procjenitelj mora* u najvećoj mogućoj mjeri maksimizirati obilježja relevantnih i uočljivih podataka.
- 100.02 Uz zahtjeve sadržane u MSPV 104 *Podaci i ulazne informacije*, postoji sljedeća hijerarhija usporedivih dokaza, koja se treba slijediti za procjene POI:
- (a) izravni usporedivi dokazi,
  - (b) neizravni usporedivi dokazi,
  - (c) opći tržišni podaci,
  - (d) drugi izvori
- 100.03 Prilikom primjene hijerarhije usporedivih dokaza, *procjenitelj mora* osigurati da se obilježja primjerenih podataka i ulaznih informacija sadržanih u MSPV 104 *Podaci i ulazne informacije* u potpunosti primjenjuju.
- 100.04 Odabrani ulazni podaci moraju biti u skladu s modelima koji se koriste za procjenu imovine (vidi MSPV 104 *Podaci i ulazne informacije*, točka 40.01).
- 100.05 Odabir, izvor i korištenje ulaznih podataka moraju biti objašnjeni, opravdani i dokumentirani.
- 100.06 *Značajni ESG* čimbenici povezani s vrijednošću imovine trebaju se uzeti u obzir kao dio procesa odabira *podataka i ulaznih informacija*.

### 110. Modeli procjene

U skladu s MSPV 105 *Modeli procjene*, procjenitelj mora maksimizirati obilježja primjerenih modela procjene što je više moguće.

Modeli procjene moraju biti primjereni za namjeravanu *svrhu procjene* i u skladu s primjerenim ulaznim podacima.

### 120. Dokumentacija i izvještavanje

Uz dodatne uvjete MSPV 106 *Dokumentacija i izvještavanje*, izvješće o procjeni *mora* uključivati odgovarajuće reference na pitanja koja su naglašena u djelokrugu rada. Izvještaj također *mora* uključivati komentar o učinku na prijavljenu vrijednost bilo koje povezane materijalne ili nematerijalne *imovine* koja je isključena iz scenarija stvarne ili pretpostavljene transakcije.

Nadalje, uz zahtjeve sadržane u MSPV 106 *Dokumentacija i izvještavanje*, točkama 40.01-40.03, za reviziju procjene mora se sastaviti izvješće o reviziji procjene, a u izvješću o reviziji procjene mora se navesti je li revizija pregled postupka procjene ili pregled vrijednosti.

### 130. Posebna razmatranja za opremu i postrojenje

U slijedećem odjeljku iskazan je neiscrpan popis tema važnih za *procjenu*.

#### ***Raspored vrijednosti***

U skladu s MSPV 102 *Osnove vrijednosti*, odjeljkom 70 i ovim standardom, kada je skupina imovine procijenjena kao dio portfelja, ali raspoređena pojedinačno, procjenitelj mora izričito navesti da je to slučaj i obrazložiti svoju metodologiju rasporeda.

## MSPV 400 Prava na nekretninama

MSPV 200 Poslovanje i udjeli u poslovanju	MSPV 210 Nematerijalna imovina	MSPV 220 Nefinancijske obveze	MSPV 230 Zalihe	MSPV 300 Postrojenja, oprema i infrastruktura	MSPV 400 Prava na nekretninama	MSPV 410 Nekretnine u izgradnji	MSPV 500 Financijski instrumenti
--	-----------------------------------	----------------------------------	--------------------	--	-----------------------------------	------------------------------------	-------------------------------------

### Sadržaj

### Točke

Pregled	10
Uvod	20
Okvir za procjenu vrijednosti	30
Djelokrug rada	40
Osnove vrijednosti	50
Pristupi procjeni	60
Tržišni pristup	70
Prihodovni pristup	80
Troškovni pristup	90
Podaci i ulazne informacije	100
Modeli procjene	110
Dokumentacija i izvještavanje	120
Posebna razmatranja za prava na nekretninama	130
Hijerarhija prava	140
Najam	150

## 10. Pregled

10.01 Načela sadržana u Općim standardima primjenjuju se na procjene vrijednosti prava na nekretninama. Ovaj standard uključuje izmjene, dodatne zahtjeve ili specifične primjere kako se Opći standardi primjenjuju na procjene na koje se ovaj Standard primjenjuje. Procjene vrijednosti prava na nekretninama također moraju slijediti primjenjivi standard za tu vrstu imovine i/ili obveze (vidjeti MSPV 300 *Postrojenja, oprema i infrastruktura* i MSPV 410 *Nekretnine u izgradnji*, gdje je to primjenjivo).

## 20. Uvod

20.01 Prava vlasništva su obično definirana državnim ili zakonom pojedinačne *jurisdikcije* i često su regulirani nacionalnim ili lokalnim zakonodavstvom. U nekim slučajevima, legitimna pojedinačna, komunalna/zajednička i/ili kolektivna prava na zemljištu i zgradama drže se na neformalan, tradicionalan, nezabilježen i neregistriran način. Prije provođenja *procjene* prava na nekretninama, *procjenitelj mora* razumjeti važeći pravni okvir koji utječe na prava koja se procjenjuju.

- 20.02 Pravo na nekretnini je pravo na vlasništvo, kontrolu, korištenje ili okupiranje zemljišta ili zgrada. Stvarno pravo na nekretnini uključuje neformalna prava posjeda za komunalno/zajedničko i/ili kolektivno ili plemensko zemljište i urbana/ruralna neformalna naselja ili prijelazne ekonomije, koje mogu biti u obliku posjeda, okupacije i prava na korištenje.
- 20.03 Postoje tri glavne vrste prava:
- (a) nadređeno pravo u bilo kojem definiranom području zemljišta. Vlasnik ovog prava ima apsolutno pravo na posjed i kontrolu zemljišta i bilo kakvih zgrada na njemu zauvijek, što je podložno samo bilo kojem podređenom pravu i bilo kojim statutarim ili drugim zakonski obavezujućim ograničenjima,
  - (b) podređeno pravo koje obično daje nositelju pravo ekskluzivnog posjeda i kontrole definiranog područja zemljišta ili zgrada za određeno razdoblje, pr. prema uvjetima ugovora o zakupu, i/ili
  - (c) pravo na korištenje zemljišta ili zgrada, ali bez prava ekskluzivnog posjeda ili kontrole, pr. pravo na prijelaz preko zemljišta ili korištenje samo za određene aktivnosti
- 20.04 Nematerijalna *imovina* ne spada u klasifikaciju *imovine* nekretnina i/ili obveza. Međutim, nematerijalna *imovina* može biti povezana s i imati značajan utjecaj na novčane tokove povezane s *imovinom nekretninom*. Stoga je nužno jasno definirati djelokrug rada na način da se precizira što je zadatak *procjene*, odnosno što uključiti ili isključiti. Kada postoji komponenta nematerijalne *imovine*, *procjenitelj treba* slijediti i MSPV 210 *Nematerijalna imovina*.
- 20.05 Iako se koriste različite riječi i izrazi za opis ove vrste prava na nekretnini u različitim *jurisdikcijama*, koncept neograničenog vlasničkog prava, ekskluzivno pravo za ograničeno razdoblje ili neisključivo pravo za određene *svrhe* su zajednički većini. Nepokretljivost zemljišta i zgrada znači da postoji pravo koje strana ima koje se prenosi u razmjeni, a ne fizički zemljište i zgrade. *Vrijednost* se stoga veže uz zakonsko pravo a ne uz fizičko zemljište i zgrade.
- 20.06 Procjene vrijednosti prava na nekretninama često su potrebne za različite namjene, uključujući osigurane kredite, prodaju i kupnju, oporezivanje, parnice, naknade štete, postupke stečaja i financijsko izvještavanje.

### 30. Okvir za procjenu vrijednosti

- 30.01 U skladu s MSPV 100 *Okvir za procjenu vrijednosti*, procjenitelj se mora pridržavati načela procjenitelja (vidi MSPV 100 *Okvir za procjenu vrijednosti*, odjeljak 10).

### 40. Djelokrug rada

- 40.01 Kako bi se udovoljilo zahtjevima da se utvrdi *imovina i/ili obveza* koja se procjenjuje prema MSPV 101 *Djelokrug rada*, točka 20.03.(a) *moraju* se uključiti slijedeća pitanja:
- (a) opis prava u nekretnini koje se procjenjuje, i
  - (b) identifikacija bilo kojih nadređenih ili podređenih prava ili prava na korištenja koji utječu na pravo koje se procjenjuje.

- 40.02 U skladu sa zahtjevima iz MSPV 101 *Djelokrug rada*, odjeljci 20 i 30, istraživanja provedena tijekom angažmana procjene moraju biti primjerena za namjeravanu svrhu angažmana procjene i osnovu(e) vrijednosti. U slučaju revizije procjene, u opsegu rada mora navesti je li revizija revizija procesa procjene ili revizija vrijednosti.
- 40.03 *Mora se provesti dovoljno ispitivanja i prikupiti dovoljno dokaza kroz inspekcije, ispitivanje, izračunavanje ili analize da se na odgovarajući način potvrdi procjena vrijednosti.* Kod utvrđivanja obima neophodnih ispitivanja i dokaza, potrebno je primijeniti profesionalno prosuđivanje kako bi se osiguralo da odgovaraju svrsi procjene vrijednosti.
- 40.04 Kada angažman procjene uključuje korištenje informacija koje je osigurala strana koja nije *procjenitelj*, treba razmotriti da li su te informacije vjerodostojne, odnosno da li se na njih može osloniti po drugoj osnovi a da to ne utiče negativno na vjerodostojnost procjene. *Značajni* ulazni podaci dostavljeni *procjenitelju* (na primjer, od strane rukovodstva/vlasnika) *treba* razmotriti, istražiti i/ili potvrditi. U slučajevima kada nije moguće potkrijepiti vjerodostojnost ili pouzdanost pruženih informacija, *treba* razmotriti da li ih uopće, odnosno na koji točno način koristiti (vidjeti MSPV 101 *Djelokrug rada*, točka 20.01 (j)).
- 40.05 Prilikom razmatranja vjerodostojnosti i pouzdanosti pruženih informacija, *procjenitelji trebaju* razmotriti pitanja poput:
- (a) *namjeravane svrhe procjene vrijednosti*,
  - (b) *značajnosti* informacija za zaključak o procjeni vrijednosti,
  - (c) stručna ocjena izvora u vezi s predmetnim pitanjem; i
  - (d) da li je izvor neovisan od predmetne imovine i/ili od strane za koju se vrši *procjena vrijednosti* (vidjeti podtočku (a) točke 20.01. MSPV 101 *Djelokrug rada*).
- 40.06 *Svrha procjene vrijednosti, osnova vrijednosti*, obim i ograničenja istraživanja i svi izvori informacija na koje se *može* osloniti čine dio djelokruga rada angažmana procjene o kojem se *moraju* obavijestiti sve strane u zadatku procjene (vidjeti MSPV 101 *Djelokrug rada*).
- 40.07 Ako tijekom vršenja angažmana postane jasno da istraživanja uvrštena u djelokrug rada neće rezultirati vjerodostojnom *procjenom vrijednosti*, odnosno da su informacije koje su pružile treće strane nepouzdana ili nedovoljne, odnosno da su ograničenja istraživanja kao što su ispitivanja toliko značajna da neće rezultirati ishodom procjene koji je primjeren za namjeravanu svrhu procjene, u procjeni se mora izričito navesti da procjena nije u skladu s MSPV (vidjeti MSPV 100 *Okvir za procjenu vrijednosti*, odjeljak 40 i MSPV 101 *Djelokrug rada*, točka 20.03).
- 40.08 K tome zahtjevi za navođenje opsega istrage i prirode i izvora informacija na koje se treba osloniti prema MSPV 101 *Djelokrug*, slijedeća pitanja se *trebaju* razmotriti:
- (a) dokaz, ako postoji, potreban za potvrdu prava na nekretnini i bilo kojeg važećeg povezanog prava,

- (b) opseg bilo kojeg ispitivanja,
- (c) odgovornost za podatke na području gradilišta, njegove karakteristike (npr. stanje terena), obilježja i područje površina zgrade ,
- (d) odgovornost za informacije o području, obilježjima (npr. uvjetima tla) i atributima zemljišta koji stvaraju produktivnost (npr. plodnost tla, površina plantaže),
- (e) odgovornost za potvrdu specifikacije i stanja bilo koje zgrade,
- (f) odgovornost za potvrdu specifikacije i stanja plantaže, vegetacije, šume ili usjeva,
- (g) odgovornost za potvrdu količine i kvalitete rezervi te bilo kakvih mjera vađenja i sanacije nakon vađenja,
- (h) opseg istrage o prirodi, specifikaciji i adekvatnosti usluga i objekata,
- (g) odgovornost za utvrđivanje stvarnih ili potencijalnih čimbenika okoliša, i
- (h) zakonske dozvole ili ograničenja korištenja nekretnine i bilo kojih zgrada, kao i sve očekivane ili potencijalne promjene zakonskih dozvola i ograničenja.

40.09 Tipični primjeri posebnih pretpostavki koje je potrebno dogovoriti i potvrditi kako bi se ispunili uvjeti MSPV 101 *Djelokrug rada* točku 20.03.(k) i MSPV 102 *Osnove vrijednosti*, točka 50.04, uključuju, ali ne ograničavaju se, na:

- (a) da se definirana fizička promjena dogodila, pr. predložena zgrada je procijenjena kao da je završena na datum procjene,
- (b) da postoji promjena statusa imovine, pr. prazna zgrada je zakupljena ili je zakupljena zgrada napuštena na datum procjene,
- (c) da se pravo procjenjuje bez uzimanja u obzir drugih postojećih prava, i
- (d) da imovina nije kontaminirana ili ima druge okolišne rizike,
- (e) da će se gospodarska aktivnost nastaviti trajno, i
- (f) da će se za predloženu promjenu namjene izdati građevinska dozvola.

## 50. Osnove vrijednosti

- 50.01 U skladu s MSPV 102 *Osnove vrijednosti*, *procjenitelj mora* odabrati primjerenu osnovu(e) *vrijednosti* pri procjeni prava na nekretninama.
- 50.02 Prema većini *osnova vrijednosti*, *procjenitelj mora* razmotriti najveće i najbolje korištenje nekretnine, što se *može* razlikovati od njene trenutne uporabe (vidjeti MSPV 102 *Osnove vrijednosti*, Dodatak A90–A120). Ova procjena je posebno važna za prava na nekretninama koji se mogu promijeniti od jedne uporabe u drugu ili ona koja imaju razvojni potencijal.
- 50.03 Uz zahtjeve sadržane u MSPV 102 *Osnove vrijednosti*, odjeljak 70, u vezi raspodjeli vrijednosti, ako se zbroj vrijednosti pojedinačnih alociranih komponenti razlikuje od vrijednosti imovine i/ili obveza na agregatnoj osnovi, procjenitelj treba izričito navesti primarni(e) razlog(e) za razliku.

**60. Pristupi procjeni**

- 60.01 Tri pristupa procjene opisana u MSPV 103 *Pristupi procjeni* se mogu primijeniti za *procjenu* prava na nekretnini.
- 60.02 Pri odabiru pristupa i metode, uz zahtjeve ovog Standarda, *procjenitelj mora* pratiti zahtjeve MSPV 103 *Pristupi procjeni vrijednosti*, uključujući točke 10.03 i 10.04.

**70. Tržišni pristup**

- 70.01 Prava na imovini su općenito heterogena (tj. sa različitim karakteristikama). Čak i ako zemljište i zgrade imaju istovjetne fizičke karakteristike prema drugima koji se razmjenjuju na tržištu, lokacija će biti različita. Bez obzira na te razlike, tržišni pristup se uobičajeno primjenjuje za *procjenu* prava na nekretninama.
- 70.02 Kako bi se usporedio predmet *procjene* s *cijenom* dugih prava na nekretninama, *procjenitelji trebaju* prihvatiti općenito prihvaćene i primjerene jedinice usporedbe koje razmatraju *sudionici*, ovisno o vrsti *imovine i/ili obveze* koja se procjenjuje. Jedinice usporedbe koje se uobičajeno koriste mogu uključivati:
- (a) cijenu po kvadratnom metru (ili po kvadratnoj stopi) zgrade ili po hektaru (ili po aru) zemljišta,
  - (b) cijena po sobi, i
  - (c) cijena po jedinici outputa, pr. megavatu, prinosi usjeva.
- 70.03 Jedinica usporedbe jedino je korisna kada je dosljedno odabrana i primijenjena na predmetnu imovinu i usporedive značajke u svakoj analizi. Koliko je moguće, bilo koja korištena jedinica usporedbe *treba* biti ona koju uobičajeno koriste *sudionici* na primjerenom tržištu.
- 70.04 Oslanjanje koje se može primijeniti na bilo koje usporedive podatke o cijeni u procjeni određeno je usporedbom različitih karakteristika imovine i transakcija iz kojih su podaci izvedeni i imovine koja se procjenjuje. Razlika između navedenog *trebaju* se razmatrati u skladu sa MSPV 103 *Pristupi procjeni*, Dodatak A10.01-10.08. Određene razlike koje se *trebaju* razmotriti pri *procjeni* prava na nekretninama uključuju, ali nisu ograničene na:
- (a) vrstu prava kojim se daje dokaz cijene i vrsta prava koje se procjenjuje,
  - (b) odgovarajuće lokacije,
  - (c) odgovarajuća kvaliteta zemljišta,
  - (d) starost i specifičnost unaprjeđenja,
  - (e) dozvoljeno korištenje ili zoniranje svake imovine,
  - (f) okolnosti u kojima je *cijena* određena i potrebna *osnova vrijednosti*,
  - (g) datum stupanja na snagu dokaza o cijeni i datum procjene, i
  - (h) tržišni uvjeti u vrijeme odgovarajućih transakcija i kako se one razlikuju od uvjeta na datum procjene.

## 80. Prihodovni pristup

- 80.01 Različite metode se koriste za označavanje *vrijednosti* pod općim nazivom prihodovni pristup, od kojih svi dijele zajedničku karakteristiku da se *vrijednost* temelji na stvarnoj ili procijenjenoj dobiti koju je ili bi mogao ostvariti vlasnik prava. U slučaju ulaganja u imovinu ta dobit može biti u obliku rente (vidjeti MSPV 104 *Podaci i ulazne informacije* i MSPV 105 *Modeli procjene*); u zgradi u kojoj živi vlasnik to bi mogla biti pretpostavljena renta (ili uštedena renta) na temelju toga koliko bi koštao vlasnika najam ekvivalentnog prostora.
- 80.02 Za određena prava na nekretninama, sposobnost stvaranja dobiti imovine je usko vezana za određenu korist ili poslovnu/trgovačku aktivnost (pr. hoteli, kina, domovi za umirovljenike ili starije osobe, klinike itd.). Tamo gdje je zgrada pogodna samo za određenu vrste trgovačke aktivnosti, dobit je često povezana s stvarnim ili potencijalnim novčanim tijekovima koje bi vlasnik te zgrade stekao od trgovačke aktivnosti. Korištenje trgovačkog potencijala nekretnine kako bi se označila njezina *vrijednost* često se naziva "profitnom metodom" (vidjeti sljedeću točku 80.03).
- 80.03 Kada potencijalni prihod korišten u prihodovnom pristupu predstavlja novčane tijekove od poslovne/trgovinske aktivnosti (a ne novčani tijek vezan uz najam, održavanja i druge stvarne troškove specifične za nekretninu) i uključuje nematerijalnu imovinu, tada se više ne radi samo o procjeni prava na nekretninama i *procjenitelj treba* također ispuniti odgovarajuće zahtjeve iz MSPV 200 *Poslovanje i udjeli u poslovanju* i gdje je primjenjivo MSPV 210 *Nematerijalna imovina*.
- 80.04 Za prava na nekretninama, različiti oblici modela diskontiranih novčanih tijekova *mog* se koristiti. Navedeno se razlikuje u detaljima ali imaju istu osnovnu karakteristiku da je novčani tijek za definirano buduće razdoblje usklađen na sadašnju vrijednost korištenjem *diskontne stope*. Suma sadašnjih vrijednosti za pojedinačne periode predstavlja procjenu kapitalne vrijednosti. *Diskontna stopa* u modelu diskontiranog novčanog tijeka temelji se na vremenskom trošku novca i rizicima i nagradama dotičnog toka dobiti.
- 80.05 Daljnji podaci o izvođenju *diskontnih stopa* dani su u MSPV 103 *Pristupi procjeni*, Dodatak A20.29-A20.40. Na razvoj prinosa ili *diskontne stope treba* utjecati cilj *procjene*. Primjerice:
- ako je cilj *procjene* utvrditi tržišnu vrijednost, diskontna stopa može se izvesti iz promatranja prinosa implicitnih u cijeni plaćenju za prava na nekretninama kojima se trguje na tržištu između sudionika ili iz hipotetske stope povrata koju zahtijevaju sudionici. Kada se diskontna stopa temelji na analizi tržišnih transakcija, procjenitelj bi također trebao slijediti smjernice sadržane u MSPV 103 *Pristupi procjeni*, Dodatak A10.07 i A10.08, i
  - ako je cilj *procjene* utvrditi *tržišnu vrijednost* određenom vlasniku ili mogućem vlasniku na temelju njihovih vlastitih kriterija o ulaganja, korištena stopa *može* odražavati njihovu traženu stopu povrata ili njihov ponderirani prosječni trošak kapitala.

- 80.06 Odgovarajuća *diskontna stopa* može se također formirati iz tipičnih povrata „bez rizika“ usklađenih za dodatne rizike i prilike specifične za određeno pravo na nekretnini.

## 90. Troškovni pristup

- 90.01 Pri primjeni troškovnog pristupa, *procjenitelji moraju* pratiti smjernice sadržane u MSPV 103 *Pristupi procjeni*, Dodatak A30.
- 90.02 Ovaj pristup se općenito primjenjuje na *procjenu* prava na nekretninama metodom amortiziranog troška zamjene (vidjeti MSPV 103 *Pristupi procjeni*, Dodatak A30).
- 90.03 *Može* se koristiti kao primarni pristup kada ne postoji niti dokaz transakcijskih cijena za sličnu imovinu niti prepoznatljivi stvarni ili zamišljeni tok dobiti koji bi stekao vlasnik odgovarajućeg prava.
- 90.04 U nekim slučajevima, kada je dostupan dokaz cijena tržišnih transakcija ili prepoznatljiv tok dobiti, troškovni pristup *može* se koristiti kao sekundarni ili potvrđujući pristup.
- 90.05 Prvim korakom traži se da se obračuna trošak zamjene. To je obično *trošak* zamjene imovine modernim ekvivalentom na odgovarajući datum procjene. Izuzetak je u slučaju kada bi ekvivalentna nekretnina trebala biti replika predmetne nekretnine kako bi se pružila *sudioniku* ista korist, u kojem slučaju bi trošak zamjene bio onaj ponovnog stvaranja ili repliciranja predmetne zgrade a ne njezine zamjena s modernim ekvivalentom. Trošak zamjene *mora* odražavati sve popratne troškove, prema potrebi, kao što je *vrijednost* zemljišta, infrastrukture, naknade projektiranja, troškovi financiranja i dobit investitora koji bi se pojavili *sudioniku* u stvaranju ekvivalentne *imovine*.
- 90.06 *Trošak* modernog ekvivalenta *mora* tada, kako je primjereno, biti predmet usklađenja za fizičku, funkcionalnu, tehnološku i ekonomsku zastarjelost (vidjeti MSPV 103 *Pristupi procjeni*, Dodatak A30). Cilj usklađenja za zastarjelost je procijeniti koliko manje vrijedna predmetna imovina može ili bi mogla biti, potencijalnom kupcu u odnosu na moderni ekvivalent. Zastarjelost podrazumijeva fizičke uvjete, funkcionalnost i ekonomsku korisnost predmetne imovine u usporedbi s modernim ekvivalentom.

## 100. Podaci i ulazne informacije

- 100.01 U skladu s MSPV 104 *Podaci i ulazne informacije*, procjenitelj mora u najvećoj mogućoj mjeri maksimizirati korištenje relevantnih i uočljivih podataka.
- 100.02 Uz zahtjeve sadržane u MSPV 104 *Podaci i ulazne informacije*, postoji sljedeća hijerarhija usporedivih dokaza, koje se treba pridržavati za procjene prava na nekretninama:
- izravni usporedivi dokazi,
  - neizravni usporedivi dokazi,
  - opći tržišni podaci,
  - drugi izvori.

- 100.03 Prilikom primjene hijerarhije usporedivih dokaza, *procjenitelj mora* osigurati da se u potpunosti primjenjuju obilježja primjerenih podataka i ulaznih informacija sadržanih u MSPV 104 *Podaci i ulazne informacije*.
- 100.04 Odabrani ulazni podaci moraju biti u skladu s modelima koji se koriste za *procjenu imovine i/ili obveze* (vidjeti MSPV 104 *Podaci i ulazne informacije*, odjeljak 40).
- 100.05 Odabir, izvor i korištenje ulaznih podataka moraju biti objašnjeni, opravdani i dokumentirani.
- 100.06 Značajni ESG čimbenici povezani s vrijednošću imovine trebaju se uzeti u obzir kao dio procesa odabira podataka i ulaznih informacija.

### 110. Modeli procjene

U skladu s MSPV 105 *Modeli procjene*, procjenitelj mora maksimizirati što je više moguće obilježja primjerenih modela procjene.

Modeli procjene moraju biti primjereni za namjeravanu upotrebu procjene i u skladu s primjerenim ulaznim podacima.

### 120. Dokumentacija i izvještavanje

Uz zahtjeve sadržane u MSPV 106 *Dokumentacija i izvještavanje*, odjeljak 30, za provedenu procjenu mora se sastaviti izvješće o procjeni vrijednosti koje mora sadržavati odgovarajuće reference za sva pitanja obrađena prema dogovorenom opsegu rada (vidi MSPV 101 *Djelokrug rada*). Izvješće također *mora* sadržavati komentar o utjecaju bilo koje povezane materijalne ili nematerijalne imovine isključene iz stvarnog ili pretpostavljenog scenarija transakcije na procijenjenu vrijednost.

Štoviše, uz zahtjeve sadržane u MSPV 106 *Dokumentacija i izvještavanje*, odjeljak 40, za provedenu reviziju procjene mora se sastaviti izvješće o reviziji procjene, a u izvješću o reviziji procjene mora se navesti je li pregled revizija postupka procjene ili revizija vrijednosti.

### 130. Posebna razmatranja za prava na nekretninama

- 130.01 U slijedećim odjeljcima navodi se neiscrpan popis tema važnih za *procjenu* prava na nekretninama.
- (a) Hijerarhija prava (odjeljak 140),
  - (b) Najam (odjeljak 150).

### 140. Hijerarhija prava

- 140.01 Različite vrste prava na nekretninama nisu međusobno isključive. Primjerice, nadređeno pravo *može* biti predmet jednog ili više podređenih prava. Vlasnik apsolutnog prava *može* dodijeliti pravo najma u određenom dijelu ili cijelom svom pravo. Prava najma dodijeljena izravno od strane vlasnika apsolutnog prava su prava "glavnog najma". Osim ako nije zabranjeno uvjetima ugovora o zakupu, vlasnik prava glavnog najma *može* dodijeliti najam dijela ili cijelog tog prava trećoj strani, što je poznato kao pravo pod-najma. Pravo pod-najma će uvijek biti kraće nego ili istodoban s glavnim zakupom iz kojeg je kreiran.

140.02 Ova prava na nekretninama imaju svoje vlastite značajke, kako je prikazano u slijedećim primjerima:

- (a) Iako apsolutno pravo osigurava trajno vlasništvo *može* biti podložno učinku podređenog prava. Ova podređena prava mogu uključivati zakupe, ograničenja koja su postavili prethodni vlasnici ili ograničenja postavljena statutom.
- (b) Pravo najma je određeno za definirano razdoblje, na kraju kojeg se imovina vraća vlasniku nadređenog prava iz kojeg je kreiran. Ugovor o zakupu obično nameće obveze za zakupca pr. plaćanje najma ili drugih troškova. *Može* također namećuti uvjete ili ograničenja, kao što su način na koji se imovina *može* koristiti ili za bilo koji prijenos prava trećoj strani.
- (c) Pravo korištenja *može* biti doživotno ili *može* biti za određeno razdoblje. Pravo *može* ovisiti o vlasniku koji vrši uplate ili ispunjava određene druge uvjete.

140.03 Kada se procjenjuje pravo na nekretnini potrebno je utvrditi prirodu prava koja nastaju vlasniku iz tog prava i pokazati bilo kakva ograničenja ili terete nametnute postojanjem drugih prava na istoj imovini. Suma pojedinačnih *vrijednosti* različitih prava na istoj imovini se obično razlikuje od *vrijednosti* neopterećenog nadređenog prava.

## 150. Najamnina

Tržišna najamnina obrađena je kao *osnova vrijednosti* u MSPV 102 *Osnove vrijednosti*.

Kada se procjenjuje ili nadređeno pravo koje je predmet najma ili pravo stvoreno zakupom, *procjenitelj mora* uzeti u obzir ugovornu najamninu, i u slučajevima gdje se razlikuje tržišnu najamninu.

Ugovorna najamnina je iznos najamnine koja se plaća prema uvjetima stvarnog najma. Učestalost i osnova izračuna varijacija najamnine određena je zakupom i *mora* se utvrditi i razumjeti kako bi se utvrdile ukupne koristi koje ostvaruje zakupodavac i obveza zakupca.

# MSPV 410 Nekretnine u izgradnji

MSPV 200 Poslovanje i udjeli u poslovanju	MSPV 210 Nematerijalna imovina	MSPV 220 Nefinancijske obveze	MSPV 230 Zalihe	MSPV 300 Postrojenja, oprema i infrastruktura	MSPV 400 Prava na nekretninama	<b>MSPV 410 Nekretnine u izgradnji</b>	MSPV 500 Financijski instrumenti
--	-----------------------------------	----------------------------------	--------------------	--	-----------------------------------	--	-------------------------------------

Sadržaj	Točke
Pregled	10
Uvod	20
Okvir za procjenu vrijednosti	30
Djelokrug rada	40
Osnove vrijednosti	50
Pristupi i metode procjene vrijednosti	60
Tržišni pristup	70
Prihodovni pristup	80
Troškovni pristup	90
Rezidualna metoda	100
Postojeća imovina	110
Podaci i ulazne informacije	120
Modeli procjene	130
Dokumentacija i izvještavanje	140
Posebna razmatranja za osigurano pozajmljivanje	150

## 10. Pregled

10.01 Načela sadržana u Općim standardima MSPV 101 do MSPV 105 primjenjuju se na *procjenu* nekretnina u izgradnji. Ovaj standard samo uključuje izmjene, dodatne uvjete ili posebne primjere kako se Opći standardi primjenjuju za *procjenu* na koju se ovaj Standard primjenjuje. *Procjene* nekretnina u izgradnji *moraju* također slijediti primjenjivi standard za tu vrstu imovine i/ili obveze (vidjeti MSPV 400 *Prava na nekretninama* i MSPV 300 *Postrojenja, oprema i infrastruktura*, gdje je to primjenjivo).

## 20. Uvod

20.01 U kontekstu ovog Standarda, nekretnine u izgradnji se definiraju kao prava gdje je potreban razvoj kako bi se postigla najveća i najbolja korist, ili gdje se o poboljšanjima razmišlja ili su u tijeku na datum procjene i uključuju:

- (a) izgradnju zgrada,

- (b) prethodno neuređeno zemljište koje je opremljeno infrastrukturom (vidjeti MSPV 300 *Postrojenja, oprema i infrastruktura*)
- (c) obnova prethodno uređenog zemljišta,
- (d) poboljšanje ili izmjena postojećih zgrada ili struktura,
- (e) zemljište dodijeljeno za uređenje statutarnim planom ili uz dopuštenje nadležnih tijela, i
- (f) zemljište dodijeljeno za korištenje veće *vrijednosti* ili veće gustoće u statutarnom planu ili uz dopuštenje nadležnih tijela.

20.02 *Procjene* nekretnina u izgradnji *mog*u se obavljati u različite *svrhe*. Odgovornost je *procjenitelja* razumjeti namjeravanu *svrhu procjene*. Neiscrpan popis primjera okolnosti koje *trebaju* tražiti procjenu izgradnje uključuje ali ne ograničava se na:

- (a) prilikom utvrđivanja jesu li predloženi projekti financijski izvodivi,
- (b) kao dio općeg savjetovanja i angažmana transakcijske potpore za stjecanje i osiguranje zajma,
- (c) za *svrhe* poreznog izvještavanja, procjena razvoja je često nužna za analize oporezivanja vrijednosti,
- (d) za sudske parnice kojima se traži analiza procjene u okolnostima kao što su sporovi dioničara i izračuni odšteta,
- (e) za *svrhe* financijskog izvještavanja, *procjena* nekretnina u izgradnji je često nužna u vezi s obračunom poslovnih spajanja, stjecanja *imovine* i analize usklađenja, i
- (f) za druge statutarne ili zakonske slučajeve u kojima se *može* tražiti *procjena* nekretnine u izgradnji kao što su obvezne kupnje.

20.03 Kada se *procjenjuje* nekretnine u izgradnji, *procjenitelji moraju* slijediti primjenjivi standard za taj tip *imovine* ili obveze (vidjeti MSPV 400 *Prava na nekretninama* i MSPV 300 *Postrojenja, oprema i infrastruktura*).

20.04 Rezidualna vrijednost ili vrijednost zmljišta nekretnine u izgradnji može biti jako osjetljiva na promjene pretpostavki ili predviđanja u vezi dobiti ili prihoda koji će biti ostvareni od dovršenog projekta ili bilo kojih drugih troškova razvoja koji će nastati. Navedeno ostaje slučaj bez obzira na metodu ili metode korištene ili koliko se iscrpno istražuju različiti inputi u vezi s datumom procjene (vidjeti MSPV 104 *Podaci i ulazne informacije*).

20.05 Ova osjetljivost se također primjenjuje na utjecaj *značajnih* promjena ili u *troškovima* projekta ili *vrijednosti* po završetku. Ako je nužna *procjena* za *svrhu* kada *značajne* promjene *vrijednosti* tijekom trajanja izrade projekta *mog*u biti briga korisnika (npr. gdje je *procjena* za osiguranje zajma ili utvrđivanje održivosti projekta), *procjenitelj mora* naglasiti mogući neproporcionalan učinak mogućih promjena ili u troškovima izgradnje ili končanoj vrijednosti na profitabilnost projekta i *vrijednost* djelomično dovršene nekretnine. Analiza osjetljivosti *može* biti korisna za ovu *namjeravanu svrhu* pod uvjetom da je praćena odgovarajućim objašnjenjem.

**30. Okvir za procjenu vrijednosti**

- 30.01 U skladu s MSPV 100 *Okvir za procjenu vrijednosti*, procjenitelj se mora pridržavati načela procjenitelja

**40. Djelokrug rada**

- 40.01 Uz zahtjeve sadržane u MSPV 101 *Djelokrug rada*, odjeljci 20 i 30, *istraživanja* provedena tijekom procjene moraju biti primjerena za *namjeravanu svrhu procjene* i osnovu(e) vrijednosti. U slučaju *revizije procjene*, u djelokrug rada mora se navesti je li revizija revizija procesa procjene ili revizija vrijednosti
- 40.02 *Mora se provesti dovoljno istraživanja i prikupiti dovoljno dokaza kroz inspekcije, ispitivanje, istraživanje, izračunavanje ili analize da se na odgovarajući način potvrdi procjena vrijednosti.* Kod utvrđivanja obima neophodnih istraživanja i dokaza, potrebno je primijeniti profesionalno prosuđivanje kako bi se osiguralo da odgovaraju *svrsi procjene vrijednosti.*
- 40.03 Kada angažman procjene uključuje korištenje informacija koje je osigurala strana koja nije *procjenitelj*, *treba* razmotriti da li su te informacije vjerodostojne, odnosno da li se na njih može osloniti po drugoj osnovi a da to ne utiče negativno na vjerodostojnost procjene. *Značajni* ulazni podaci dostavljeni *procjenitelju* (na primjer, od strane rukovodstva/vlasnika) *treba* razmotriti, istražiti i/ili potvrditi. U slučajevima kada nije moguće potkrijepiti vjerodostojnost ili pouzdanost pruženih informacija, *treba* razmotriti da li ih uopće, odnosno na koji točno način koristiti (vidjeti MSPV 101 *Djelokrug rada*, točka 20.01 (j)).
- 40.04 Prilikom razmatranja vjerodostojnosti i pouzdanosti prikupljenih informacija, procjenitelj treba uzeti u obzir pitanja kao što su:
- (a) *namjeravane svrhe procjene vrijednosti,*
  - (b) *značajnosti* informacija za zaključak o procjeni vrijednosti,
  - (c) stručna ocjena izvora u vezi s predmetnim pitanjem, i
  - (d) da li je izvor neovisan od predmetne imovine i/ili od strane za koju se vrši *procjena vrijednosti* (vidjeti podtočku (a) točke 20.01. MSPV 101 *Djelokrug rada*).
- 40.05 *Namjeravana svrha procjene vrijednosti, osnova vrijednosti,* obim i ograničenja istraživanja i svi izvori informacija na koje se *može* osloniti čine dio djelokruga rada zadatka procjene o kojem se *moraju* obavijestiti sve strane u zadatku procjene (vidjeti MSPV 101 *Djelokrug rada*).
- 40.06 Ako tijekom procjene postane jasno da istraživanja uvrštena u djelokrug rada neće rezultirati vjerodostojnom *procjenom vrijednosti*, odnosno da su informacije koje su pružile treće strane nepouzdana ili nedovoljne, odnosno da su ograničenja istraživanja toliko značajna da *procjenitelj* ne može dovoljno procijeniti ulazne podatke i pretpostavke, takav zadatak procjene neće biti u skladu s MSPV (vidjeti MSPV 101 *Djelokrug rada*, točka 20.01).
- 50. Osnove vrijednosti**
- 50.01 U skladu s MSPV 102 *Osnove vrijednosti*, *procjenitelj mora* odabrati odgovarajuću *osnovu(e) vrijednosti* sukladno *namjeravanoj svrsi procjene* nekretnine u izgradnji.

- 50.02 Međutim, pri razmatranju vrijednosti nekretnine u izgradnji, treba uzeti u obzir vjerojatnost da će svi postojeći ugovori, npr. za izgradnju ili za prodaju ili najam dovršenog projekta, postati ništavi ili poništivi u slučaju da je jedna od stranaka predmet formalnog stečajnog postupka. Nadalje, treba uzeti u obzir sve ugovorne obveze koje mogu imati značajan utjecaj na tržišnu vrijednost. Stoga bi moglo biti primjereno istaknuti rizik za zajmodavca koji je uzrokovan time što potencijalni kupac nekretnine nema koristi od postojećih ugovora o gradnji i/ili prednajmova, te predprodaja i svih povezanih jamstava i garancija u slučaju neispunjavanja obveza zajmoprimca.
- 50.03 *Procjena nekretnina u izgradnji često uključuje značajan broj pretpostavki i posebnih pretpostavki u vezi stanja ili statusa projekta kada je završen. Primjerice, posebne pretpostavke mogu se odrediti kao da je razvoj završen ili da je projekt u potpunosti zakupljen. Kako se traži prema MSPV 101 Djelokrug rada, značajne pretpostavke i specijalne pretpostavke korištene u procjeni moraju se iskomunicirati između svih strana u procjeni i moraju biti dogovorene i potvrđene djelokrugom rada. Posebno pažnja također može biti potrebna kada se treće strane mogu pouzdati u ishod procjene.*
- 50.04 Često će biti ili neizvedivo ili nemoguće potvrditi svaku značajku nekretnina u izgradnji koja bi mogla imati utjecaj na mogući budući razvoj, kao što su uvjeti zemljišta koji se tek trebaju istražiti. Kada je ovo slučaj, može biti primjereno napraviti pretpostavke (pr. da ne postoje abnormalni uvjeti tla koji bi mogli rezultirati značajnim povećanjem troškova). Ako je to pretpostavka koju sudionik ne bi napravio, potrebno ju je prikazati kao posebnu pretpostavku.
- 50.05 U situacijama u kojim postoji promjena na tržištu od kada je projekt izvorno započet, projekt u tijeku možda više ne predstavlja najveću i najbolju korist zemljišta. U takvim slučajevima, troškovi završetka izvorno predloženog projekta mogu biti nevažni jer bi kupac na tržištu ili porušio sve djelomično završene strukture ili ih prilagodio za alternativni projekt. Vrijednost nekretnine u izgradnji treba odražavati sadašnju vrijednost alternativnog projekta i troškove i rizike povezane sa završetkom tog projekta.
- 50.06 Za neke razvojne značajke, imovina je usko vezana uz određeno korištenje ili poslovnu/trgovinsku aktivnost ili je određena specifična pretpostavka da se završenom nekretninom trguje na određenim i održivim razinama. U takvim slučajevima, procjenitelj mora, kada je moguće, također ispuniti uvjete MSPV 200 Poslovanje i udjeli u poslovanju i gdje je primjenjivo MSPV 210 Nematerijalna imovina.
- 50.07 Kod korištenja posebnih pretpostavki korištenih za procjenu imovine u razvoju mora se pridržavati odjeljka 60. MSPV 102 Osnove vrijednosti.

## 60. Pristupi i metode procjene vrijednosti

- 60.01 Postoje tri glavna pristupa procjeni vrijednosti i jedna glavna metoda procjene u vezi s procjenom nekretnina u izgradnji. To su:
- (a) tržišni pristup (vidjeti odjeljak 70),
  - (b) prihodovni pristup ((vidjeti odjeljak 80),
  - (c) troškovni pristup ((vidjeti odjeljak 90) i
  - (d) rezidualna metoda, koja je hibrid tržišnog pristupa, prihodovnog pristupa i troškovnog pristupa ((vidjeti odjeljak 100).
- 60.02 Pri odabiru pristupa procjeni i metode procjene, uz uvjete ovog Standarda, *procjenitelj mora slijediti uvjete MSPV 103 Pristupi procjeni*, uključujući točku 10.04.
- 60.03 Koji će se pristup procjene koristiti ovisi o traženoj *osnovi vrijednosti* kao i specifičnim činjenicama i okolnostima, pr. razina nedavnih transakcija, stupanj razvoja projekta i kretanje na tržištu imovine od kada je započeo projekt i *treba* uvijek biti onaj koji je najprimjereniji tim okolnostima. Stoga, je ključno prosuđivanje pri odabiru najprikladnijeg pristupa.

## 70. Tržišni pristup

- 70.01 Određene vrste nekretnina u izgradnji mogu biti dovoljno homogene i često promjenjive na tržištu kako bi bilo dovoljno podataka od nedavnih prodaja da se koriste kao izravna usporedba gdje je *procjena* nužna (vidjeti točke 100.09-100.16 ovog Standarda).
- 70.02 Na većini tržišta, tržišni pristup *može* imati ograničenja za veću ili složeniju nekretninu u izgradnji, ili manje značajke gdje su predložena poboljšanja heterogena. To je zato što se broj i obujam varijabli između različitih značajki koje čine izravnom usporedbu svih neprimjenjivih varijabli iako su ispravno prilagođeni tržišni dokazi (vidjeti MSPV 103 *Pristupi procjeni*, odjeljak 20) *mogu* koristiti kao osnova za broj varijabli pri *procjeni*.
- 70.03 Za nekretnine u izgradnji gdje su započeta poboljšanja ali nisu dovršena, primjena tržišnog pristupa je još veći problem. Takva imovina se rijetko prenosi između *sudionika* u svom djelomično dovršenom stanju, osim ili kao dio prijenosa vlasničkog subjekta ili kada je prodavatelj ili nesolventan ili se suočava s nesolventnosti i stoga nije u stanju završiti projekt. Čak i u malo vjerojatnom slučaju kada postoji dokaz prijenosa druge djelomično dovršene nekretnine u izgradnji blizu datuma *procjene*, stupanj u kojem je rad završen bi se skoro sigurno razlikovao, čak i ako su imovine inače slične.
- 70.04 Tržišni pristup *može* biti također prikladan za utvrđivanje *vrijednosti* dovršene imovine kao jedne od inputa koji su nužni prema rezidualnoj metodi, koja će biti detaljnije objašnjena u odjeljku o rezidualnoj metodi (odjeljak 100 ovog Standarda).

## 80. Prihodovni pristup

- 80.01 Utvrđivanje rezidualne vrijednosti nekretnina u izgradnji na nekim tržištima *može* uključivati korištenje modela novčanog tijeka (vidjeti točke 100.09-100.16 ovog Standarda).
- 80.02 Prihodovni pristup *može* također biti prikladan za utvrđivanje *vrijednosti* dovršene imovine kao jednih od inputa nužnih prema rezidualnoj metodi koja je detaljnije objašnjena u odjeljku o rezidualnoj metodi (vidjeti odjeljak 100 ovog Standarda).

## 90. Troškovni pristup

- 90.01 Utvrđivanje troška razvoja je ključna komponenta rezidualnog pristupa (vidjeti odjeljak 100 ovog Standarda).
- 90.02 Troškovni pristup se *može* isključivo koristiti kao sredstvo za ukazivanje na *vrijednost* nekretnina u izgradnji kao što je predloženi razvoj zgrade ili druge strukture i infrastrukture za koju ne postoji aktivno tržište po dovršetku.
- 90.03 Troškovni pristup se temelji na ekonomskom načelu da kupac neće platiti više za *imovinu* nego što je iznos kreiranja *imovine* jednake korisnosti. Kako bi se primijenilo ovo načelo na nekretninu u razvoju, *procjenitelj mora* uzeti u obzir *trošak* koji bi se pojavio mogućem kupcu prilikom stjecanja slične *imovine* s mogućnosti ostvarenja slične dobiti od razvoja kao što bi se mogla dobiti od razvoja predmetne imovine. Međutim, osim ako ne postoje neobične okolnosti koje utječu na predmetnu imovinu nekretninu u izgradnji, proces analize predloženog razvoja i određivanje očekivanih troškova za hipotetičku alternativu, bi učinkovito replicirao ili tržišni pristup ili rezidualnu metodu kako je opisano iznad, koja se može primijeniti izravno na predmetnu imovinu.
- 90.04 Još jedna poteškoća primjene troškovnog pristupa nekretnina u izgradnji je određivanje razine dobiti, što je njezina "korisnost" potencijalnom kupcu. Iako investitor *može* imati ciljano dobit na početku projekta, stvarna dobit se obično određuje na temelju *vrijednosti* imovine po završetku. Nadalje, kako se približava dovršetak imovine, neki od rizika povezanih s razvojem će se vjerojatno smanjiti, što *može* utjecati na traženi povrat kupca. Osim ako nije dogovorena fiksna cijena, dobit ne određuju *troškovi* koji su nastali pri stjecanju zemljišta i poboljšanjima.

## 100. Rezidualna metoda

- 100.01 Rezidualna metoda obično je kombinacija tržišnog pristupa, prihodovnog pristupa i troškovnog pristupa.
- 100.02 Tržišni pristup i/ili prihodovni pristup mogu biti primjereni za procjenu bruto vrijednosti nekretnina u izgradnji kao jedan od ulaznih podataka potrebnih prema rezidualnoj metodi.
- 100.03 Rezidualna metoda ima takav naziv jer ukazuje na rezidualni iznos nakon odbitka svih poznatih ili očekivanih *troškova* nužnih za dovršetak razvoja od očekivane vrijednosti projekta koji je završen nakon što se uzmu u obzir rizici povezani s dovršetkom projekta. To se naziva rezidualna vrijednost.

- 100.04 Rezidualna vrijednost može biti jako osjetljiva na relativno male promjene predviđenih novčanih tijekova i onaj koji provodi analizu *treba* odvojeno provesti analizu osjetljivosti za svaki *značajni* čimbenik.
- 100.05 Potreban je oprez pri korištenju metode zbog osjetljivosti rezultata na promjene mnogih inputa, što *može* biti nedovoljno poznato na datum procjene i stoga se mora procijeniti korištenjem pretpostavki.
- 100.06 Modeli korišteni za primjenu rezidualne metode se značajno razlikuju po svojoj složenosti i sofisticiranosti, pri čemu složeniji modeli dozvoljavaju veću usitnjenost inputa, višestruke faze razvoja i sofisticiranije analitičke alate. Najprimjereniji model će ovisiti o veličini, trajanju i složenosti predloženog razvoja.
- 100.07 Pri primjeni rezidualne metode, *procjenitelj treba* uzeti u obzir i procijeniti opravdanost i pouzdanost sljedećeg:
- (a) izvora podataka o bilo kojoj predloženoj zgradi ili strukturi, pr. bilo kakve planove i specifikacije na koje se oslanja pri *procjeni*,
  - (b) bilo koji izvor informacija o izgradnji i drugim *troškovima* koji će se javiti pri dovršetku projekta i koji će se koristiti pri *procjeni*, i
  - (c) bilo koji izvor informacija o procjeni prinosa/diskontne stope koji će se koristiti u *procjeni*.
- 100.08 Kod primjene rezidualne metode treba uzeti u obzir sljedeće osnovne elemente (vidjeti MSPV 104 *Podaci i ulazne informacije*):
- (a) vrijednost dovršene imovine,
  - (b) troškovi izgradnje,
  - (c) naknade konzultantima,
  - (d) zakonske naknade,
  - (e) troškovi marketinga,
  - (f) vremenski raspored,
  - (g) troškovi financiranja,
  - (h) dobit razvoja (kako zemljišta, tako i zgrade),
  - (i) nepredviđene situacije,
  - (j) *diskontna stopa*.

#### **Vrijednost dovršene imovine**

- 100.09 U prvom koraku nužna je procjena *vrijednosti* odgovarajućeg prava na nekretnini nakon zamišljenog završetka razvojnog projekta koji se *treba* razvijati u skladu s MSPV 103 *Pristupi procjeni*.
- 100.10 Bez obzira na metodu usvojenu ili prema tržišnom ili prihodovnom pristupu, *procjenitelj mora* usvojiti jednu od dvije osnovne pretpostavke:

- (a) procijenjena *vrijednost* po dovršetku se temelji na *vrijednostima* koje vrijede na dan procjene pod posebnom pretpostavkom da je projekt već završen u skladu s definiranim planovima i specifikacijom, ili
- (b) procijenjena *vrijednost* po dovršetku se temelji na posebnoj pretpostavci da će projekt biti završen u skladu s definiranim planovima na datum procjene i specifikacijom na očekivani datum dovršetka.

- 100.11 Tržišna praksa i dostupnost odgovarajućih podataka i ulaznih informacija *trebaju* odrediti koja je od ovih pretpostavki prikladnija. Međutim, važno je da je jasno koriste li tekuće ili predviđene vrijednosti.
- 100.12 Ako se koristi procijenjena bruto razvojna vrijednost, *treba* biti jasno da je to na temelju posebnih pretpostavki koje bi *sudionik* donio na temelju dostupnih podataka na datum procjene.
- 100.13 Također je važno voditi računa da se osigura da se dosljedne pretpostavke koriste tijekom izračuna rezidualne vrijednosti, tj. ako su korištene tekuće vrijednosti onda i *troškovi trebaju* također biti tekući i *diskontne stope* izvedene iz analize tekućih cijena.
- 100.14 Ako postoji pretprodajni ili predzakupni ugovor koji je uvjetan za projekt, ili odgovarajući dio, da se dovrše, to će se odraziti na *procjenu* dovršene imovine. *Treba* voditi računa da se odredi odražavaju li *cijena u* pretprodajnom ugovoru ili najamnina i drugi uvjeti pred zakupnog ugovora one koje bi se dogovorile između *sudionika* na datum procjene.
- 100.15 Ako uvjeti ne odražavaju stanje na tržištu, *može* biti potrebno napraviti usklađenja pri *procjeni*.
- 100.16 Također bi bilo primjereno utvrditi mogu li se ti ugovori dodijeliti kupcu odgovarajućeg prava na imovini u razvoju prije dovršetka projekta.

### **Troškovi izgradnje**

- 100.17 *Troškovi* svih radova potrebnih za dovršetak projekta prema definiranim specifikacijama na datum procjene *trebaju* se utvrditi. U slučaju kada posao nije započeo, navedeno uključuje bilo kakav pripremni rad potreban prije glavnog ugovora o gradnji, kao što su *troškovi* pribavljanja zakonskih dozvola, rušenja ili omogućavanje radova izvan gradilišta.
- 100.18 U slučaju kada su radovi započeli ili *trebaju* započeti, obično postoji ugovor ili ugovori kojima se daje neovisna potvrda *troška*. Međutim, ako ne postoje ugovori ili ako tekući troškovi ugovora nisu tipični za one koji bi bili dogovoreni na tržištu na datum procjene, tada *može* biti potrebno procijeniti te *troškove* tako da odražavaju razumna očekivanja *sudionika* na datum procjene vjerojatnih *troškova*.

- 100.19 Korist bilo kakvih radova koji se izvode prije datuma procjene odražavat će se u *vrijednosti*, ali neće odrediti tu *vrijednost*. Slično, prethodne uplate prema trenutnom ugovoru o gradnji za radove završene prije datuma procjene nisu važni za tekuću vrijednost.
- 100.20 Nasuprot tome, ako su plaćanja prema ugovoru o gradnji usmjerena na dovršene radove, iznosi preostali za plaćanje za rad koji još nije poduzet na datum procjene *moгу* biti najbolji dokaz *troškova* izgradnje potrebnih za dovršetak radova.
- 100.21 Međutim, ugovorni troškovi *moгу* uključivati posebne uvjete određenog krajnjeg korisnika i stoga možda ne odražavaju opće zahtjeve *sudionika*.
- 100.22 Nadalje, ako postoji materijalni rizik da se ugovor *možda* neće ispuniti (pr. zbog spora ili nesolventnosti jedne od strana), *može* biti prikladnije pokazati trošak angažiranja novog ugovaratelja da završi preostali posao.
- 100.23 Kada se procjenjuje djelomično dovršena nekretnina u izgradnji, nije primjereno se samo osloniti na predviđene troškove i dobit naznačenu u nekom od projektnih planova ili studij izvodljivosti napravljenoj na početku projekta.
- 100.24 Jednom kada je projekt započeo, to nije pouzdan alat za mjerenje *vrijednosti* jer će inputi biti povijesni. Slično tome, pristup temeljen na procjeni postotka projekta koji je završen prije datuma procjene je malo vjerojatno relevantan za određivanje tekuće *tržišne vrijednosti*.

#### ***Naknade konzultantima***

- 100.25 Ovo uključuje zakonske i profesionalne troškove koji se opravdano mogu pojaviti kod *sudionika* u različitim stupnjevima tijekom završetka projekta.

#### ***Zakonske naknade***

- 100.26 Ovo su naknade povezane s dobivanjem potrebnih dozvola i odobrenja, koje uključuju, ali nisu ograničene na građevinske dozvole, okolišne dozvole i protupožarnu sigurnost.

#### ***Troškovi marketinga***

- 100.27 Ako ne postoji utvrđen kupac ili zakupac za dovršeni projekt, obično će biti primjereno uzeti za *troškove* one povezane s odgovarajućim marketingom i za bilo koje naknade za najam i naknade konzultantima nastale za marketing koje nisu uključene prema točki 100.25 ovog Standarda.

#### ***Vremenski raspored***

- 100.28 Potrebno je uzeti u obzir trajanje projekta od datuma procjene do očekivanog datuma dovršetka projekta zajedno s fazama svih novčanih odljeva za troškove izgradnje, naknada konzultantima itd.
- 100.29 Ako ne postoji kupoprodajni ugovor za određeno pravo na imovini u razvoju nakon praktičnog dovršetka, *treba* se procijeniti period marketinga koji može biti obično potreban nakon završetka izgradnje dok prodaja nije postignuta.

100.30 Ako se imovina drži zbog ulaganja nakon dovršetka i ne postoje pred zakupni ugovori, mora se uzeti u obzir vrijeme potrebno za se dosegne stabilna zauzetost (tj. period potreban da se dosegne realan dugoročni stupanj zauzetosti). Za projekt gdje postoje pojedinačne jedinice za iznajmljivanje, stabilna razina zauzetosti *može* biti manja od 100 posto ako tržišno iskustvo pokazuje da određeni broj jedinica *može* biti uvijek prazan i dodatak *treba* uzeti u obzir za *troškove* koje je imao vlasnik tijekom ovog razdoblja kao što su dodatni marketinški troškovi, poticaji, održavanje i/ili nepovratne naknade za usluge.

### **Financijski troškovi**

100.31 Navedeni predstavljaju *trošak* financiranja za projekt od datuma procjene tijekom završetka projekta, uključujući bilo koje potrebno razdoblje nakon fizičkog dovršetka do ili prodaje prava ili postizanja stabilne zauzetosti. Kako zajmodavac *može* uočiti da se rizici tijekom izgradnje značajno razlikuju od rizika nakon dovršetka izgradnje, financijski trošak tijekom svakog perioda *može* biti potrebno razmotriti odvojeno. Čak i ako je subjekt namjeravao samostalno financirati projekt, *potrebno* je napraviti dodatak za prava po stopi koji bi *sudionik* mogao dobiti za pozajmljivanje sredstava za dovršetak projekta na datum procjene.

### **Dobit razvoja**

100.32 *Treba* napraviti dodatak za dobit razvoja ili povrat koji traži kupac nekretnina u izgradnji na tržišnom mjestu za preuzimanje rizika povezanih s dovršetkom projekta na datum procjene. Navedeno uključuje rizike vezane uz postizanje očekivane dobiti ili vrijednosti kapitala nakon fizičkog dovršetka projekta. Dobit od razvoja *treba* uzeti u obzir i za zemljište i za zgradu(e).

100.33 Ova ciljana dobit *može* se izraziti kao paušalna suma, postotak povrata na *troškove* koji su nastali o kupnji zemljišta kao i izgradnji zgrade/građevine ili postotak očekivane vrijednosti projekta po dovršetku ili stopa povrata. Tržišna praksa za vrstu imovine u pitanju obično pokazuje najprikladniju opciju. Iznos dobiti koji se traži odražava razinu rizika s kojim bi se suočio mogući kupac na datum procjene i mijenjat će se ovisno o faktorima kao što su:

- (a) stupanj koji je dosegao projekt na datum procjene. Projekt koji je skoro dovršen se obično smatra manje riskantnim nego onaj koji je u početnoj fazi, uz izuzetak situacija gdje strana koja sudjeluje u razvoju nije solventna,
- (b) jesu li kupac ili zakupac osigurani za dovršetak projekta, i
- (c) veličina i predviđeno preostalo vrijeme trajanja projekta. Što je duži projekt, veći je rizik zbog izloženosti promjenama budućih *troškova* i primitaka i općenito promjeni ekonomskih uvjeta.

- 100.34 Navedeno su primjeri čimbenika koje obično *treba* uzeti u obzir pri procjeni relativnih rizika vezanih uz dovršetak razvojnog projekta:
- (a) nepredviđene komplikacije koje povećavaju troškove izgradnje,
  - (b) mogućnost kašnjenja ugovora zbog lošeg vremena ili drugih uvjeta izvan kontrole investitora,
  - (c) kašnjenja u pribavljanju zakonskih dozvola,
  - (d) ne isporuke dobavljača,
  - (e) rizik prava i promjene prava tijekom perioda razvoja,
  - (f) promjene u okolišnim, društvenim i upravljačkim zahtjevima u odnosu na predloženi razvoj,
  - (g) regulatorne promjene,
  - (h) kašnjenja u pronalasku kupca ili zakupca, i
  - (i) kašnjenja u osiguranju sredstava za projekt i
  - (j) otkrivanje nepravilnosti u dokumentaciji kao što su vlasnički list ili vlasnički list zemljišta tijekom ili nakon početka projekta.
- 100.35 Iako će svi gore navedeni čimbenici utjecati na percipirani rizik projekta i dobit koju kupac ili nekretnina u izgradnji traže, *mora* se voditi računa da se izbjegne dvostruki obračun, bilo kada se nepredviđeni događaji već odražavaju u modelu rezidualne procjene ili rizicima *diskontne stope* koja se koristi za izračun sadašnje vrijednosti budućih novčanih tijekomova.
- 100.36 Rizik procijenjene vrijednosti dovršenog razvojnog projekta koji se mijenja zbog promjene tržišnih uvjeta tijekom trajanja projekta se obično održava u *diskontnoj stopi* ili stopi kapitalizacije koja se koristi za procjenu dovršenog projekta.
- 100.37 Dobit koju očekuje vlasnik prava na nekretnini u izgradnji na početku razvojnog projekta će se mijenjati sukladno *procjeni* njegovog prava u projektu kada je započela izgradnja. *Procjena treba* pokazati te rizike preostale na datum procjene i diskont ili povrat koji traži kupac djelomično dovršenog projekta radi uspješnog dovršetka.

### **Diskontna stopa**

- 100.38 Kako bi se došlo do pokazatelja *vrijednosti* nekretnine u izgradnji na datum procjene, rezidualnom metodom se traži primjena *diskontne stope* na sve buduće novčane tijekomove kako bi se došlo do neto sadašnje vrijednosti. Ova *diskontna stopa može* se izvesti korištenjem različitih metoda (vidjeti MSPV 103 *Pristupi procjeni*, Dodatak A20.29–A20.40).
- 100.39 Ako se novčani tijekomovi temelje na *vrijednostima* i *troškovima* koji vrijede na datum procjene, rizik ovih promjena između datuma procjene i očekivanog datuma dovršetka *trebaju* se uzeti u obzir i pokazati u *diskontnoj stopi* korištenoj za određivanje sadašnje vrijednosti. Ako se novčani tijekomovi temelje na predviđenim vrijednostima i *troškovima*, rizik tih predviđanja koje se pokazuju netočnim se *treba* uzeti u obzir i pokazati u *diskontnoj stopi*.

## 110. Postojeća imovina

- 110.01 Kod *procjene* nekretnina u izgradnji, potrebno je utvrditi prikladnost predmetne nekretnine za predviđenu izgradnju. Neka pitanja *mogu* biti unutar znanja i iskustva *procjenitelja* ali neka *mogu* tražiti podatke ili izvještaje od drugih specijalista. Pitanja koja se obično trebaju uzeti u obzir za određena ispitivanja pri *procjeni* nekretnina u izgradnji prije početka projekta uključuju:
- (a) postoji li ili ne tržište za predviđenu razvoj,
  - (b) da li je predloženi razvoj najveća i najbolja korist imovine na sadašnjem tržištu,
  - (c) postoje li druge nefinancijske obveze koje se trebaju uzeti u obzir (politički, okolišni ili socijalni kriteriji),
  - (d) zakonske dozvole ili zoniranje, uključujući bilo koje uvjete ili ograničenja za predviđeni razvoj,
  - (e) ograničenja, terete ili uvjeti stavljeni na relevantna prava privatnim ugovorom,
  - (f) pravo pristupa javnim cestama ili drugim javnim područjima,
  - (g) geotehnički uvjeti, uključujući moguće zagađenje ili druge okolišne rizike,
  - (h) dostupnost ili zahtjevi za pružanjem ili poboljšanjem potrebnih usluga, pr. voda, kanalizacija i struja,
  - (i) potreba bilo kakvog poboljšanja infrastrukture izvan gradilišta i pravo potrebno za pokretanje ovih radova,
  - (j) bilo kakva arheološka ograničenja ili potreba za arheološkim istraživanjima,
  - (k) održivost i zahtjevi bilo kojeg *klijenta* u vezi sa zelenom izgradnjom,
  - (l) ekonomski uvjeti i trendovi i njihov mogući utjecaj na *troškove* i primitke tijekom razdoblja razvoja,
  - (m) trenutna i predviđena ponuda i potražnja za predložene buduće uporabe,
  - (n) dostupnost i *troškovi* financiranja,
  - (o) očekivano vrijeme potrebno za rješavanje pripremnih stvari prije početka radova, za dovršetak posla i ako je primjereno za najam ili prodaju dovršene imovine, i
  - (a) bilo koje druge rizike povezane s predloženim razvojem.
- 110.02 Kada je projekt u tijeku, dodatni upiti ili istrage su obično potrebne u postojećim ugovorima za kreiranje projekta, za njegovu izgradnju i za nadzor izgradnje.

**120. Podaci i ulazne informacije**

- 120.01 U skladu s MSPV 104 *Podaci i ulazne informacije*, procjenitelj mora u najvećoj mogućoj mjeri maksimizirati korištenje relevantnih i uočljivih podataka.
- 120.02 Uz zahtjeve sadržane u MSPV 104 *Podaci i ulazne informacije*, postoji sljedeća hijerarhija usporedivih dokaza, koje se treba pridržavati za procjene nekretnina u izgradnji:
- (a) izravni usporedivi dokazi,
  - (b) neizravni usporedivi dokazi,
  - (c) opći tržišni podaci,
  - (d) drugi izvori.
- 120.03 Prilikom primjene hijerarhije usporedivih dokaza, *procjenitelj mora osigurati da se u potpunosti primjenjuju obilježja primjerenih podataka i ulaznih informacija sadržanih u MSPV 104 Podaci i ulazne informacije.*
- 120.04 Odabrani ulazni podaci moraju biti u skladu s modelima koji se koriste za *procjenu imovine i/ili obveze* (vidjeti MSPV 104 *Podaci i ulazne informacije*).
- 120.05 Odabir, izvor i korištenje ulaznih podataka moraju biti objašnjeni, opravdani i dokumentirani.
- 120.06 Značajni ESG čimbenici povezani s vrijednošću imovine trebaju se uzeti u obzir kao dio procesa odabira podataka i ulaznih informacija.

**130. Modeli procjene**

U skladu s MSPV 105 *Modeli procjene*, procjenitelj mora maksimizirati što je više moguće obilježja primjerenih modela procjene.

Modeli procjene moraju biti primjereni za namjeravanu upotrebu procjene i u skladu s primjerenim ulaznim podacima.

**140. Dokumentacija i izvještavanje**

Uz zahtjeve sadržane u MSPV 106 *Dokumentacija i izvještavanje*, odjeljak 30, za provedenu procjenu imovine u razvoju mora se sastaviti izvješće o procjeni vrijednosti koje mora sadržavati odgovarajuće reference za sva pitanja obrađena prema dogovorenom opsegu rada (vidi MSPV 101 *Djelokrug rada*). Izvješće također *mora* sadržavati komentar o utjecaju bilo koje povezane materijalne ili nematerijalne imovine isključene iz stvarnog ili pretpostavljenog scenarija transakcije na procijenjenu vrijednost.

Štoviše, uz zahtjeve sadržane u MSPV 106 *Dokumentacija i izvještavanje*, odjeljak 40, za provedenu reviziju procjene mora se sastaviti izvješće o reviziji procjene, a u izvješću o reviziji procjene mora se navesti je li pregled revizija postupka procjene ili revizija vrijednosti.

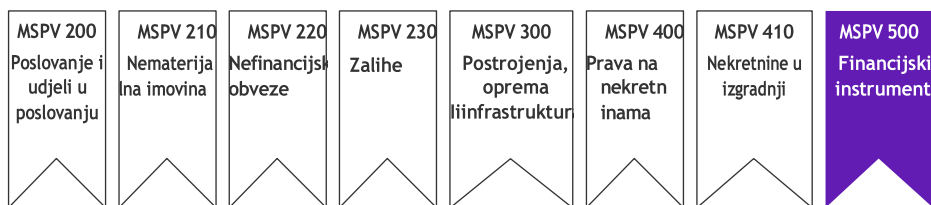
**150. Posebna razmatranja za osigurano pozajmljivanje**

- 150.01 Prikladna *osnova vrijednosti* za osigurano pozajmljivanje je obično *tržišna vrijednost*.

Međutim, pri uzimanju u obzir *vrijednosti* nekretnina u izgradnji, *treba* uzeti u obzir vjerojatnost da bilo koji postojeći ugovor, npr. za izgradnju ili za prodaju ili najam dovršenog projekta *može* postati ništavni ili poništivi u slučaju da jedna od strana postane predmet službenog stečajnog postupka. Nadalje *treba* uzeti u obzir bilo kakve ugovorne obveze koje *mogu* imati značajan utjecaj na *tržišnu vrijednost*. Stoga, *može* bit primjereno naglasiti rizik za zajmodavatelja koji uzrokuje budući kupac imovine koji nema koristi od postojećih ugovora o izgradnji i/ili pred zakupu i pretprodaji i bilo kojim povezanim varantima i jamstvima u slučaju neizvršenja od strane zajmoprimca.

- 150.02 Kako bi se pokazala amortizacija rizika uključenih u procjenu nekretnina u izgradnji za osigurano pozajmljivanje ili druge *svrhe*, *procjenitelj treba* primijeniti minimalno dvije primjerene i priznate metode za procjenu nekretnina u izgradnji za svaki projekt procjene, kako je ovo područje gdje često postoji “nedovoljno činjeničnih ili vidljivih inputa da jedna metoda da pouzdan zaključak” (vidjeti MSPV 103 *Pristupi procjeni*, točku 10.05)
- 150.03 *Procjenitelj mora* biti u stanju opravdati prikazani odabir pristupa procjene i *treba* dati “Kako jeste” (postojeći stupanj razvoja) i “Kako je previđeno” (dovršeni razvoj) vrijednost za nekretnine u izgradnji i bilježiti postupak i opravdanje za prikazanu vrijednost (vidjeti MSPV 106 *Dokumentacija i izvještavanje*, odjeljak 30).

# MSPV 500 Financijski instrumenti



Sadržaj	Točke
Cilj	10
Djelokrug	20
Procjena financijskih instrumenata	30
Pregled podataka i ulaznih informacija	40
Obilježja podataka i ulaznih informacija za financijske instrumenata	50
Odabir podataka	60
Korištenje podataka i ulaznih informacija	70
Dokumentiranje podataka i ulaznih informacija	80
Pregled modela procjene	90
Obilježja odgovarajućeg modela procjene	100
Odabir modela procjene	110
Testiranje modela procjene	120
Dokumentacija za modele procjene	130
Pregled kontrole kvalitete	140
Obilježja odgovarajuće kontrole kvalitete	150
Primjena kontrole kvalitete	160
Revizija i ispitivanje	170
Okvir za kontrolu procjene	180
Primjena modela procjene	190
Dokumentacija	200

## 10. Cilj

10.01 Načela sadržana u Općim standardima primjenjuju se na *procjenu* financijskih instrumenata. Ovaj standard samo uključuje dodatne zahtjeve ili posebne primjere kako se Opći standardi mogu primjenjivati na *procjene financijskih instrumenata u području podataka i ulaznih informacija, metoda i modela procjene, te kontrole kvalitete.*

## 20. Djelokrug

20.01 Ovaj standard imovine mora se primjeniti u svim *procjenama* financijskih instrumenata čija se svrha odnosi, ali ne ograničava se, na, financijsko, porezno ili regulatorno izvještavanje.

### 30. Procjena financijskih instrumenata

- 30.01 Postoji niz pristupa procjeni financijskih instrumenata. U određenim slučajevima, *vrijednosti* financijskih instrumenata su vidljive i lako dostupne na temelju objavljenih trgovina istim vrijednosnim papirom. U drugim slučajevima, vrijednosti se razvijaju korištenjem standardnih industrijskih modela temeljenih na ulaznim podacima i prilagodbama s različitim stupnjevima uočljivosti. Za složenije ili manje likvidne proizvode, vrijednosti mogu zahtijevati prilagođene modele ili se mogu razviti korištenjem interno razvijenih ulaznih podataka ili pretpostavki. Pri određivanju vrijednosti mogu biti potrebne *profesionalne prosudbe* u područjima podataka i ulaznih informacija, modela procjene i kontrola kvalitete. Ovisno o prirodi financijskog instrumenta koji se procjenjuje, kao i o učestalosti i složenosti procjene, *procjenitelj* može primijeniti niz procesa koji su visoko automatizirani korištenjem sustavnih mapiranja i unosa podataka, do drugih koji su visoko ručni i subjektivni.
- 30.02 *Procjenitelj mora koristiti profesionalnu prosudbu* kako bi odredio prirodu i opseg napora koji se ulaže u utvrđivanje vrijednosti koja je u skladu s opsegom i namjeravanom svrhom procjene. *Procjenitelj mora* dizajnirati, primijeniti i izvršiti procese u procjeni vrijednosti, uključujući kontrole kvalitete, koji na odgovarajući način određuju obilježja financijskog instrumenta koji se procjenjuje, podatke, modele procjene i drugu infrastrukturu potrebnu za procjenu financijskog instrumenta. Prilikom primjene prethodno navedenog, *procjenitelj mora* razumjeti ugovorne, strukturne i obilježja performansi financijskog instrumenta koji se procjenjuje, kao i njegovu likvidnost i druge informacije na tržištu i u ekonomskom okruženju na datum procjene, kao što su pravni ili regulatorni čimbenici koji potencijalno utječu na *vrijednost*.
- 30.03 *Rizik procjene* postoji u procjeni financijskih instrumenata. Kao takav, tijekom cijele procjene moraju se uspostaviti postupci i kontrole koji omogućuju procjenu i upravljanje rizikom procjene kako bi se osiguralo da je vrijednost primjerena za namjeravanu svrhu procjene. Svaki značajan rizik procjene identificiran tijekom dizajniranja, primjene ili izvršenja procjene mora imati kontrole kvalitete za određivanje tog rizika i trebao bi imati odgovarajuću razinu pregleda i izazova.
- 30.04 Ako *procjenitelj* ne posjeduje potrebne tehničke vještine, iskustvo, *podatke*, modele ili znanje za obavljanje svih aspekata procjene, *procjenitelj treba* potražiti pomoć stručnjaka ili uslužne organizacije pod uvjetom da se klijent s time složi i da se to objavi.
- 30.05 Procjenitelj može razmotriti delegiranje određenih dijelova procjene stručnjacima ili uslužnim organizacijama unutar ili izvan svoje organizacije. Da bi izvršio procjenu u tim okolnostima, *procjenitelj mora* obavijestiti te strane o prirodi posla koji će se obaviti. Kako bi potvrdio usklađenost procjene vrijednosti s MSPV, *procjenitelj mora* utvrditi da su te strane izvršile svoje specifične postupke na način koji je u skladu s MSPV ili izvršiti dodatne postupke kako bi osigurao usklađenost s MSPV.
- 30.06 Kao dio *procjene*, moraju se uspostaviti kontrole kvalitete. Kontrole kvalitete trebaju uključivati određeni stupanj pregleda i izazova. Pregled i izazovi trebaju procijeniti provedene procese i donesene prosudbe tijekom procjene i određivanja vrijednosti, uključujući pregled rada koji su obavili stručnjaci ili uslužne organizacije.

U okolnostima u kojima se provodi pregled i izazovi, procese treba provoditi osoba ili funkcija koja ima odgovarajuće vještine i iskustvo u procjeni financijskih instrumenata.

#### 40. Pregled podataka i ulaznih informacija

- 40.01 Ovaj odjeljak nadopunjuje MSPV 104 *Podaci i ulazne informacije*, dodajući više detalja u vezi s financijskim instrumentima.
- 40.02 Širok raspon *podataka*, pretpostavki i usklađenja koristi se u razvoju ulaznih informacija koji se koriste u procjenama financijskih instrumenata. Ulazne informacije izvedene su iz podataka, zajedno s pretpostavkama i usklađenjima, kako bi se utvrdila *vrijednost*.
- 40.03 *Podaci*, pretpostavke i usklađenja trebaju se temeljiti na činjeničnim informacijama, kada su dostupne. U procjenama trebaju se koristiti uočljivi podaci, kao što su objavljene *cijene* i prinosi, ali koje također mogu zahtijevati i korištenje pretpostavki i usklađenja.
- 40.04 *Procjenitelj* mora razumjeti obilježja *podataka*, pretpostavki i usklađenja korištenih u razvoju ulaznih informacija.
- 40.05 *Procjenitelj* je odgovoran za procjenu i odabir relevantnih *podataka*, pretpostavki i usklađenja koji će se koristiti kao ulazne informacije u procjeni na temelju profesionalne prosudbe i profesionalnog skepticizma. *Procjenitelj* mora odrediti podatke koji su relevantni, što za potrebe MSPV 500 *Financijski instrumenti* znači „primjereno za upotrebu“ u smislu imovine i/ili obveze koja se procjenjuje, opsega rada, metode procjene i namjeravane svrhe procjene.
- 40.06 U okolnostima kada izravno relevantni podaci nisu dostupni, te se stoga koriste zamjenski podaci, *procjenitelj* mora procijeniti jesu li različiti instrumenti koji će se koristiti kao zamjenski podaci dovoljno usporedivi s imovinom i/ili obvezom koja se procjenjuje na temelju profesionalne prosudbe.
- 40.07 Za osiguranje podataka, pretpostavki ili usklađenja za razvoj ulaznih informacija mogu se koristiti *stručnjaci ili uslužne organizacije*. Međutim, *procjenitelj* ostaje u konačnici odgovoran za odabir ulaznih informacija primjerenih za procjenu.
- 40.08 Procesi i kontrole moraju se implementirati kako bi se osiguralo da je odabir podataka, pretpostavki i usklađenja u procjeni, zajedno s ulaznim informacijama koji se u konačnici koriste, relevantan za procjenu imovine i/ili obveza u skladu s opsegom posla, metodom procjene i namjeravanom svrhom. Takvi procesi i kontrole trebaju biti dokumentirani.
- 40.09 Pojedinci s odgovarajućim iskustvom moraju biti odgovorni za identificiranje i osiguravanje da su odgovarajući podaci, pretpostavke i usklađenja uključeni u dizajn, provedbu i izvršenje procjene.
- 40.10 U *procjeni* se moraju koristiti *ulazne informacije* koje su relevantne za pristup procjene financijskog instrumenta kako bi *procjena* rezultirala *vrijednošću* koja je u skladu s namjeravanom svrhom procjene.

40.11 Korištenje *podataka*, pretpostavki, usklađenja i ulaznih informacija inherentno predstavlja *rizik procjene*. *Rizik procjene* može nastati zbog:

- (a) korištenja neprimjerenih *podataka*, pretpostavki, usklađenja ili *ulaznih informacija*, ili
- (b) pogrešne primjene *podataka*, pretpostavki i usklađenja ili *ulaznih informacija*.

Postoje dvije vrste rizika procjene za podatke, pretpostavke, usklađenja i *ulazne informacije*. Oni koji su transparentni i operativni, te oni koji su općenito povezani s pretpostavkama koje je napravio procjenitelj. Pri razvoju ulaznih informacija, svaki značajan rizik procjene treba minimizirati.

## 50. Obilježja podataka i ulaznih informacija za financijske instrumenata

50.01 Identifikacija i odabir relevantnih podataka i ulaznih informacija a te njihova odgovarajuća primjena važan je dio procjene kako bi se dobile vrijednosti u skladu s opsegom posla i namjeravanom svrhom upotrebe.

50.02 *Procjenitelj mora* primijeniti profesionalnu prosudbu kako bi uravnotežio obilježja relevantnih podataka navedenih u nastavku kako bi odabrao ulazne informacije koji se koriste u procjeni. Obilježja relevantnih podataka prikazani su u nastavku:

- (a) točni: *podaci* su bez pogrešaka i pristranosti te odražavaju obilježja za koja su namijenjena da ih mjere,
- (b) potpuni: skup podataka dovoljan je za opis atributa *imovine i/ili obveza*,
- (c) pravovremeni: podaci odražavaju tržišne uvjete na datum procjene,
- (d) transparentni: izvor podataka može se pratiti od njihovog podrijetla.

50.03 U određenim slučajevima, podaci možda ne uključuju sva ova obilježja. Stoga, *procjenitelj mora* prosuditi podatke i zaključiti, na temelju profesionalne prosudbe, da su podaci, uključujući sve pretpostavke ili usklađenja, relevantni za procjenu *imovine i/ili obveze* u skladu s opsegom posla, metodom procjene, modelom procjene i namjeravanom svrhom upotrebe.

## 60. Odabir podataka

60.01 *Procjenitelj* je odgovoran za procjenu podataka, pretpostavki i usklađenja korištenih za razvoj ulaznih informacija koji se koriste za izvršenje procjene i za utvrđivanje rezultirajuće vrijednosti. *Procjenitelj mora* biti svjestan tržišnih odnosa kako bi mogao odrediti primjerenost podataka, pretpostavki i usklađenja koje se koriste za razvoj ulaznih informacija na datum procjene. Odnosi, kao što su kotirane cijene, prinos, oznake ili bazni bodovi i pretpostavke o novčanom toku, moraju se razumjeti i na odgovarajući način uključiti u procjenu.

60.02 *Procjenitelj* mora identificirati i procijeniti izvor podataka, pretpostavki i usklađenja kako bi razvio ulazne informacije i utvrdio sva ograničenja ili pristranosti. To uključuje podatke i ulazne informacije koji se interno pribavljaju i eksterno pribavljaju od uslužnih organizacija i stručnjaka.

60.03 *Ulazne informacije* moraju se odabrati iz relevantnih podataka, pretpostavki i usklađenja u kontekstu *imovine i/ili obveze* koja se procjenjuje, opsega posla, metode procjene, modela procjene i namjeravane svrhe upotrebe.

- 60.04 Ulazne informacije moraju biti dovoljne za *modele procjene* koji se koriste za procjenu *imovine i/ili obveze* na temelju *profesionalne prosudbe* procjenitelja.
- 60.05 *Procjenitelj* mora razmotriti jesu li podaci, pretpostavke, usklađenja ili ulazne informacije značajni za procjenu i rezultirajuću vrijednost prilikom određivanja napora za dobivanje takvih informacija, uključujući relevantnost svih korištenih zamjenskih podataka.
- 60.06 U mjeri u kojoj procjenitelj nije u mogućnosti razviti značajne ulazne informacije koji su „primjereni za upotrebu“, procjenitelj treba slijediti druge metodologije za provođenje procjene ili razmotriti svoju sposobnost provođenja procjene primjerenog za namjeravanu svrhu procjene.
- 60.07 Kod *procjene* portfelja ili grupa slične *imovine i/ili obveza*, procjenitelj treba prosuditi jesu li ulazne informacije odgovarajuće konzistentni u tim portfeljima ili grupi.
- 60.08 Ako se *procjena* ponavlja tijekom vremena i određeni *podaci*, pretpostavke, usklađenja i *ulazne informacije* mogu se prikupljati i koristiti tijekom vremena, moraju se ponovno procijeniti na bilo koji datum procjene kako bi se utvrdilo jesu li i dalje primjereni.
- 60.09 Ako su značajne ulazne informacije neprimjerene ili se ne mogu dovoljno obrazložiti, *procjena* ne bi bila u skladu s MSPV.

## 70. Korištenje podataka i ulaznih informacija

- 70.01 *Procjenitelj mora* utvrditi jesu li podaci, pretpostavke, usklađenja i ulazne informacije primjereni za namjeravanu svrhu na datum procjene. Kao takvi, *procjenitelj mora* provesti postupke kontrole kvalitete nad pretpostavkama podataka, usklađenjima i ulaznim informacijama korištenim za procjenu. Takvi postupci moraju odrediti sve značajne rizike procjene povezane s podacima i kontrolama. Skup postupaka može uključivati, ali ne ograničavajući se, na kvantitativno testiranje usporedbom s autoritativnim izvorima, kvalitativno ili kvantitativno testiranje izvora podataka ili ulaznih informacija, razlika, identificiranje ekstrema ili provođenje atribucije faktora koja koreliraju promjene u podacima s promjenama u rezultatima procjene.
- 70.02 *Procjenitelj mora* razmotriti jesu li podaci, pretpostavke, usklađenja ili ulazne informacije značajni za procjenu i rezultirajuću vrijednost prilikom određivanja napora za provođenje kontrola kvalitete.
- 70.03 *Procjenitelj mora* osigurati da kontrole kvalitete nad podacima, pretpostavkama, usklađenjima i ulaznim informacijama postoje tijekom cijele procjene. To uključuje podatke, pretpostavke, usklađenja i ulazne informacije koji se interno prikupljaju i eksterno pribavljaju od *uslužnih organizacija i stručnjaka*.
- 70.04 *Procjenitelj treba* koristiti podatke i ulazne informacije koji su što je moguće bliži datumu procjene. Kao takav, procjenitelj mora dizajnirati i implementirati kontrole kvalitete kako bi procijenio pravovremenost podataka i uklonio zastarjele podatke:
- (a) U nedostatku pravovremenih *podataka*, *procjenitelj treba* razmotriti podatke za koje se razumno može vjerovati da približno odgovaraju podacima koji bi bili pravovremeni. Na primjer, procjeniteljeva prosudba određuje koji je najbolji pokazatelj datuma procjene.

- (b) Ako podaci, pretpostavke, usklađenja ili ulazne informacije nisu na datum procjene, procjenitelj mora procijeniti jesu li oni primjereni, kao i potrebu za dodatnim kontrolama kvalitete. Na primjer, povijesni podaci mogu biti primjerenih za razvoj ulaznih informacija za određeni financijski instrument. Procjenitelj treba procijeniti jesu li takvi podaci relevantni za namjeravanu svrhu upotrebe.
- (c) Za *procjene* koje se periodično ponavljaju, *procjenitelj mora* ponovno procijeniti podatke, pretpostavke, usklađenja ili ulazne informacije na bilo koji datum procjene kako bi utvrdio jesu li i dalje primjereni. Ne postoji dosljedan vremenski okvir u kojem podaci, pretpostavke, usklađenja ili ulazne informacije možda neće biti primjereni jer će to ovisiti o korištenim podacima i tržišnim uvjetima u vrijeme njihovog izvođenja i njihove upotrebe u procjeni. Za pokazatelje treba procijeniti je li stupanj sličnosti i dalje valjan.

70.05 S obzirom da podatke, pretpostavke, usklađenja i ulazne informacije mogu pružiti ili koristiti različite strane tijekom procesa procjene, osobe s odgovarajućim iskustvom moraju biti odgovorne za identificiranje i osiguravanje da se ti elementi podataka na odgovarajući način odražavaju u procjeni. Nakon što se utvrdi da su podaci, pretpostavke, usklađenja i ulazne informacije primjereni, ne smiju se mijenjati ili dopunjavati osim ako ne prođu rigorozan proces kontrole kvalitete. Ako procjenitelj koristi skup podataka koji je izmijenjen, izvorni skup podataka, pretpostavki, usklađenja i ulaznih informacija trebali bi ostati dostupni za usporedbu.

## 80. Dokumentiranje podataka i ulaznih informacija

- 80.01 *Procjenitelj mora* dokumentirati osnovu za zaključak o ukupnoj kvaliteti značajnih podataka, pretpostavki, usklađenja i ulaznih informacija korištenih u procjeni. Takva dokumentacija mora uključivati izvore, korake i zašto je procjenitelj odlučio koristiti takve podatke, pretpostavke, usklađenja i ulazne informacije. Osim toga, dokumentacija treba uključivati opis svih implementiranih kontrola kvalitete.
- 80.02 Dokumentacija mora biti primjerena kako bi omogućila drugom procjenitelju, primjenjujući profesionalnu prosudbu, da razumije opseg procjene, obavljeni posao i donesene zaključke.
- 80.03 Postupci funkcije revizije i pregleda trebaju biti dokumentirani kako bi omogućili drugom procjenitelju da procijeni stupanj obavljenog posla i osnovu za donesene zaključke.
- 80.04 Za procjene koje se periodično ponavljaju, *procjenitelj mora* objasniti i dokumentirati osnovu za korištene značajne podatke, pretpostavke, usklađenja i ulazne informacije, uključujući značajne promjene koje su se dogodile i zašto su bile primjerene.

## 90. Pregled modela procjene

- 90.01 Ovaj odjeljak nadopunjuje MSPV 105 *Modeli procjene*, definirajući više detalja u vezi s financijskim instrumentima.
- 90.02 Cilj ovog odjeljka ovog Standarda je definirati zahtjeve koji se odnose na odgovarajući odabir i korištenje modela u *procjeni*.
- 90.03 Model procjene je kvantitativna implementacija metode u cijelosti ili djelomično koja pretvara ulazne informacije u izlazne rezultate korištene u utvrđivanju *vrijednosti*.

- 90.04 *Model procjene može se oslanjati na druge modele procjene kako bi izveo svoje ulazne informacije ili prilagodio svoje izlazne rezultate.*
- 90.05 *Model procjene može se razviti interno ili eksterno nabaviti od stručnjaka ili uslužne organizacije.*
- 90.06 *Pojedinci s odgovarajućim iskustvom moraju biti odgovorni za razvoj, implementaciju, testiranje i korištenje modela procjene.*

### **100. Obilježja odgovarajućeg modela procjene**

- 100.01 *Da bi procjena dala vrijednosti u skladu s namjeravanom svrhom upotrebe, u procjeni se moraju koristiti modeli procjene koji su primjereni za pristup procjeni financijskog instrumenta.*
- 100.02 *Procjenitelj mora utvrditi da li je model procjene prikladan, što za potrebe MSPV 500 Financijski instrumenti znači „primjeren za upotrebu“ u smislu imovine i/ili obveza koje se procjenjuju, opsega rada i metode procjene.*
- 100.03 *Procjenitelj mora primijeniti profesionalnu prosudbu kako bi uravnotežio obilježja modela procjene prikazane u nastavku:*
- (a) *točnost: model procjene ne sadrži pogreške i funkcionira na način koji je u skladu s ciljevima procjene,*
  - (b) *potpunost: model procjene obuhvaća sve značajke imovine i/ili obveze kako bi se odredila vrijednost,*
  - (c) *pravovremenost: model procjene odražava tržišne uvjete na datum procjene,*
  - (d) *transparentnost: sve osobe koje pripremaju i oslanjaju se na model procjene moraju razumjeti kako model procjene funkcionira i njegova inherentna ograničenja.*
- 100.04 *U određenim slučajevima, model procjene možda neće uključivati sva ova obilježja. Stoga procjenitelj mora procijeniti i zaključiti da li je model procjene primjeren za procjenu imovine i/ili obveza u skladu s opsegom posla, metodom procjene i namjeravanom svrhom upotrebe.*

### **110. Odabir modela procjene**

- 110.01 *Proces odabira modela procjene koji je namijenjen za svrhu procjene uključuje profesionalnu prosudbu. Potencijal za pogreške u modelima procjene naglašava važnost dobrih i sveobuhvatnih procesa oko razvoja modela procjene (vidjeti MSPV 105 Modeli procjene, odjeljak 40):*
- (a) *odabir odgovarajućeg modela procjene treba uključivati sljedeće procese:*
    - (i) *dizajniranje, razvoj i implementacija: određivanje odgovarajućih pristupa i tehnika procjene,*
    - (ii) *testiranje i kalibracija prema tržištu (tj. nedavne transakcije ili ponude): osiguranje da je implementacija u skladu s namjeravanom svrhom upotrebe,*

(iii) dokumentacija: dokumentiranje politika i postupaka poduzetih tijekom cijelog procesa razvoja modela i u skladu s namjeravanom svrhom upotrebe procjene i svim ograničenjima ili usklađenjima.

(b) procesi *trebaju* biti u primjeni kada se oslanja na modele procjene koje je razvio stručnjak ili uslužna organizacija kako bi se takvi modeli procijenili na sličnoj razini kao interno razvijeni model.

## 120. Testiranje modela procjene

120.01 Testiranje *modela procjene* sastavni je dio utvrđivanja funkcioniraju li različite komponente modela, i model kao cjelina, kako je predviđeno, i mora uključivati:

- (a) primjerenost za namjeravanu upotrebu,
- (b) (primjerenost ulaznih informacija koje koristi model procjene,
- (c) matematičku točnost,
- (d) operativnu točnost (tj. veze podataka itd.),
- (e) robusnost (tj. izlazni rezultati modela reagiraju na odgovarajući način na niz ulaznih informacija i postoje li ograničenja).

120.02 Priroda testiranja i analize ovisit će o vrsti modela procjene i temeljnom *financijskom instrumentu* koji se procjenjuje. Vjerojatno će biti potreban niz testova za razvoj odgovarajućeg modela procjene. Ako testiranje modela procjene otkrije da model procjene nije primjeren za namjeravanu upotrebu, model procjene mora se ispraviti ili odbaciti.

120.03 *Procjenitelj mora* razumjeti mogućnosti i ograničenja modela procjene s obzirom na njegova pojednostavljenja i pretpostavke. Ograničenja djelomično proizlaze iz slabosti modela procjene zbog njegovih nedostataka, aproksimacija i nesigurnosti. Ograničenja su također posljedica pretpostavki koje leže u osnovi modela procjene, a koje mogu ograničiti okvir primjene na ograničeni skup specifičnih okolnosti i situacija.

120.04 Testiranje *treba* provesti kako bi se procijenila potencijalna ograničenja modela procjene i kako bi se procijenilo njegovo ponašanje kod niza ulaznih informacija. Testiranje također mora procijeniti utjecaj pretpostavki i identificirati situacije u kojima model procjene nije primjeren za namjeravanu upotrebu ili postaje nepouzdan. Testiranje se mora primijeniti u različitim tržišnim uvjetima, uključujući scenarije koji su izvan raspona uobičajenih očekivanja. Ekstremni scenariji moraju se procijeniti kako bi se identificirale sve granice učinkovitosti *modela procjene*.

120.05 Odgovarajući model procjene mora imati dokumentirane dokaze koji dokazuju značajne izbore modeliranja, uključujući metodologiju procjene, pretpostavke modeliranja procjene, ulazne informacije i specifične matematičke izračune. Kao dio ovog procesa, značajne ulazne informacije u model procjene trebaju biti predmet procjene kvalitete i opsega modela procjene te provođenjem dodatnih analiza i testiranja prema potrebi. Slijede ključni procesi validacije oko procjene konceptualne ispravnosti:

- (a) procjena je li *model procjene* u skladu s opsegom rada i *svrhom procjene*,

- (b) usporedba metodologija procjene usvojenih s alternativnim teorijama i pristupima,
  - (c) moraju se procijeniti pretpostavke modeliranja, s analizom njihovog utjecaja na rezultate i ograničenja modela procjene,
  - (d) mora se procijeniti relevantnost i pouzdanost podataka, pretpostavki, usklađenja i ulaznih informacija koje koristi model procjene.
- 120.06 Ako testiranje pokaže da model procjene može biti netočan ili nestabilan, *moraju* postojati politike koje zahtijevaju izmjenu modela procjene, postavljanje ograničenja na njegovu upotrebu, zamjenu ili napuštanje.
- 120.07 Kvalitativne informacije i *profesionalna prosudba* korištene u modelu procjene moraju se procijeniti, uključujući logiku, pretpostavke modeliranja i vrste korištenih ulaznih informacija, kako bi se utvrdila konceptualna ispravnost modela procjene i postavili odgovarajući uvjeti za njegovu upotrebu. Proces validacije mora osigurati da se kvalitativne i profesionalne procjene provode na odgovarajući i sustavan način, i da su potkrijepljene i dokumentirane.
- 120.08 Održavanje primjernog *modela procjene* zahtijeva proces praćenja koji uključuje periodične preglede koje provode kvalificirani i objektivni recenzenti, u mjeri koja je primjerena razini rizika procjene povezanog s kontinuiranom upotrebom *modela procjene*.
- 120.09 Trebaju biti uspostavljeni postupci za reagiranje na sve nedostatke koji se otkriju tijekom procesa praćenja.
- 120.10 Za *modele procjene* na koje se kontinuirano oslanja ili u slučaju modela za višestruku upotrebu, *mora* se provoditi redovito praćenje kako bi se procijenilo jesu li i dalje primjereni za namjeravanu upotrebu.
- 120.11 Kontinuirano praćenje *mora* se provoditi periodično, s učestalošću koja odgovara prirodi korištenja modela, dostupnosti novih podataka ili pristupa modeliranju, promjenama u tržišnom okruženju i razini uključenog *rizika procjene*.
- 120.12 *Mora* postojati proces za praćenje održavanja ključnih obilježja primjerenog *modela procjene*, uključujući:
- (a) kontinuirani pregled primjernosti,
  - (b) kontinuirani pregled točnosti,
  - (c) kontinuirani pregled transparentnosti.
- 120.13 Svako kontinuirano praćenje *treba* uključivati mnoge testove korištene kao dio početnog procesa razvoja *modela procjene*:
- (a) operativna točnost: *moraju* postojati provjere procesa da sve komponente modela procjene funkcioniraju kako je dizajnirano i da i dalje budu operativno točne. Također se moraju provoditi testovi za procjenu kontinuirane robusnosti i stabilnosti modela,
  - (b) provjera ulaznih informacija: *mora* postojati proces za provjeru da svi ulazi modela procjene ostaju potpuni, razumni i točni te da i dalje predstavljaju najvišu dostupnu kvalitetu,

- (c) kontrola modela: modeli procjene *moraju* biti podložni postupcima kontrole promjena kako bi se osigurala ispravna logika modela. Postupci kontrole promjena trebaju se baviti zahtjevima za odobrenje, dokumentiranjem promjena i naknadnom validacijom. Nadjačavanja modela (koja utječu na ulaze ili izlaze modela procjene) treba pratiti i procjenjivati kako bi se utvrdilo jesu li valjana i jesu li odgovarajuće dokumentirana. Nadjačavanja modela potrebno je pratiti i analizirati kako bi se procijenio njihov utjecaj na performanse modela. Neka nadjačavanja modela mogu ukazivati na to da model procjene ne radi kako je predviđeno ili ima ograničenja.

- 120.14 Proces kontinuiranog praćenja procjenjuje utjecaj promjena u odnosu na izvorne parametre razvoja *modela procjene* i okruženje. *Modeli procjene moraju* se procijeniti kako bi se utvrdilo zahtijevaju li promjene u samom financijskom instrumentu, namjeravanoj upotrebi procjene ili tržišnim uvjetima prilagodbu, redizajn ili zamjenu modela procjene.
- 120.15 Kontinuirani proces praćenja treba također uzeti u obzir nove informacije čim postanu dostupne, posebno ako nisu bile dostupne tijekom izvornog procesa razvoja modela procjene. Novi empirijski dokazi ili teorijska istraživanja mogu ukazati na potrebu za izmjenom ili čak zamjenom izvornih metoda.
- 120.16 Sva ograničenja i osjetljivosti *modela procjene* utvrđene u procesu razvoja moraju se redovito procjenjivati kao dio kontinuiranog praćenja. Ako je poznato da modeli procjene rade samo za određene raspone ulaznih vrijednosti, tržišnih uvjeta ili drugih čimbenika, moraju se pratiti kako bi se identificirale situacije u kojima se ta ograničenja približavaju ili premašuju. Kao dio kontinuiranog procesa praćenja, ovisno o dostupnosti informacija o usporedbi, može biti prikladno usporediti rezultate određenog modela procjene u odnosu na procjene iz alternativnih internih ili eksternih modela. Neslaganja između izlaznih podataka modela procjene i referentnih vrijednosti trebaju rezultirati pokretanjem ispitivanja izvora i stupnja razlika te ispitivanje jesu li unutar očekivanog ili prikladnog razumnog raspona s obzirom na prirodu usporedbe. Rezultati analize referentnih vrijednosti mogu ukazati na potrebu revizije modela procjene; međutim, razlike ne moraju nužno ukazivati na to da je model procjene pogrešan. Sama referentna vrijednost je alternativno predviđanje, a razlike mogu biti posljedica razlika u korištenim podacima ili metodi. Umjesto toga, ako se model procjene i referentna vrijednost dobro podudaraju, to je dokaz u korist *modela procjene*.
- 120.17 Ako se u modelu procjene utvrde značajni nedostaci kao dio procesa kontrole kvalitete, uključujući reviziju i preglede, procjena vrijednosti nije u skladu s MSPV.

### 130. Dokumentacija za modele procjene

- 130.01 Dokumentacija *treba* biti dovoljna kako bi pružila zapis o procjeni i uključivati dovoljno informacija za opis zaključka procjene, tako da procjenitelj koji primjenjuje stručnu prosudbu može razumjeti i *revidirati procjenu* (vidjeti MSPV 105 *Modeli procjene*, odjeljak 50).

- 130.02 *Treba* postojati dokumentacija o značajnim ulaznim informacijama za model procjene, uključujući detalje o dizajnu, razvoju, implementaciji i testiranju modela.
- 130.03 *Procjenitelj mora* dokumentirati sve relevantne informacije o procjeni na temelju namjeravane svrhe upotrebe, uključujući računovodstvene, zakonske i regulatorne zahtjeve, prepoznajući da postoji profesionalna presudba o dokazima koji *trebaju* biti uključeni.
- 130.04 Dokumentacija *treba* biti dovoljno detaljna kako bi strane koje nisu upoznate s *modelom procjene*, poput korisnika *modela procjene*, mogle razumjeti kako *model procjene* funkcionira, njegova ograničenja i ključne pretpostavke.
- 130.05 Odgovarajući *model procjene mora* imati dokumentaciju koja uključuje sljedeće informacije:
- postupak odabira metodologije procjene, uključujući teorijski pristup i prateća istraživanja te procijenjene alternative,
  - dizajn i formule modela procjene,
  - ograničavajuće pretpostavke i uvjeti svojstveni modelu procjene,
  - postupak odabira ulaznih informacija,
  - priroda i obrazloženje za psotavljene pretpostavki,
  - postupci i rezultati testiranja modela procjene,
  - postupci i rezultati validacije (ako je primjenjivo) i kada ga treba ponovno validirati,
  - ograničenja modela procjene i ublažavanje ograničenja, ako postoje,
  - zaključak i sve kvalifikacije ako je primjenjivo

#### 140. Pregled kontrole kvalitete

Ovaj odjeljak o kontroli kvalitete nadopunjuje odjeljak 30 MSPV 100 *Okvir za procjenu vrijednosti*, definirajući više detalja u vezi s financijskim instrumentima.

Kontrole kvalitete su procedure koje osiguravaju da se procjena provodi u skladu s MSPV. Priroda i opseg procesa kontrole kvalitete ovise o namjeravanoj upotrebi, namjeravanom korisniku, obilježijima imovine i/ili obveze koja se procjenjuje i složenosti procjene.

Kontrole kvalitete mogu biti automatizirane i/ili ručne te mogu uključivati, ali nisu ograničene na preglede podataka, validacije modela procjene, neovisni ponovni izračun, povratno testiranje i provjeru činjenica.

Kontrole kvalitete moraju biti primjereno dizajnirane i implementirane na način koji potvrđuje potpunost i integritet procesa procjene te primjernost zaključka o vrijednosti za namjeravanu upotrebu.

Kontrole kvalitete moraju biti primjereno dokumentirane. Dokumentacija mora biti odgovarajuća kako bi procjenitelju koji primjenjuje *profesionalnu presudbu* omogućila razumijevanje opsega kontrole kvalitete, obavljenog posla i donesenih zaključaka.

Za procjene koje se periodično ponavljaju, kontrole kvalitete *moraju* se periodično procijeniti kako bi se osiguralo da su integritet i potpunost kontrolnog okruženja primjereni na datum procjene. Proces pregleda mora biti dokumentiran.

*Procjenitelj* može delegirati provedbu procesa kontrole kvalitete (npr. angažirati uslužnu organizaciju ili stručnjaka), ali se ne može osloboditi vlastite odgovornosti za *procjenu i vrijednost*.

Kontrole kvalitete trebaju uključivati određeni stupanj pregleda i izazova.

## 150. Obilježja odgovarajuće kontrole kvalitete

- 150.01 Prilikom odabira i provedbe kontrola kvalitete, takve kontrole *moraju* osigurati sljedeće:
- (a) potpunost: *procjene* rezultiraju *vrijednostima* koje su dovoljne za obuhvat atributa *imovine i/ili obveza*,
  - (b) učinkovitost: uspješne u procjeni *vrijednosti* u skladu s MSPV,
  - (c) transparentnost: pružaju izvještaj o procjeni i uključuju dovoljno informacija za opis postignutog zaključka procjene, tako da procjenitelj koji primjenjuje profesionalnu prosudbu može razumjeti i revidirati procjenu.

## 160. Primjena kontrole kvalitete

- 160.01 Kontrole kvalitete *moraju* biti odizajnirane i implementirane kako bi se osiguralo da se procjene provode u skladu s MSPV.
- 160.02 To achieve this, quality controls *should* confirm as of the *valuation date* that quality control processes have ensured the following: Kako bi se to postiglo, kontrolama kvalitete treba se potvrditi na datum procjene da su procesi kontrole kvalitete osigurali sljedeće:
- (a) potpunost populacije instrumenata koji se procjenjuju,
  - (b) točnost financijskih instrumenata koji se procjenjuju s dovoljno opisnih detalja za provedbu procjene,
  - (c) procesi kontrole kvalitete provedeni su nad:
    - (i) podacima, pretpostavkama, usklađenjima i ulaznim informacijama,
    - (ii) odabirom modela za određivanje vrijednosti,
    - (iii) ručnim ili drugim intervencijama u određeni proces,
    - (iv) komunikacijom i dokumentacijom procesa procjene i rezultirajuće *vrijednosti*.
- 160.03 Za *procjene* koje uključuju delegiranje drugim stručnjacima ili uslužnim organizacijama, *procjenitelj mora* razumjeti i procijeniti uloge i odgovornosti, obavljene posao i postignute rezultate.
- 160.04 Kontrolu kvalitete treba ponovno procijeniti na bilo koji datum procjene jer se financijski instrumenti i okruženje u kojem se procjenjuju mogu mijenjati tijekom vremena.

## 170. Revizija i ispitivanja

Revizija i ispitivanje je pregled procjene ili vrijednosti neovisna o procjenitelju. Prilikom provođenja procjene, reviziju i ispitivanja treba provoditi kako bi se procijenila razumnost odluka koje je procjenitelj donio tijekom procjene i usklađenost s MSPV.

Što se tiče modela, treba provesti neovisnu procjene valjanosti kako bi se procijenila primjerenost odabranog modela procjene u skladu s ciljevima dizajna i namjeravanom upotrebom, utvrdilo funkcionira li model kako je dizajniran te jesu li utvrđena ograničenja modela procjene i da li je shvaćen utjecaj ograničenja na vrijednost.

Proces procjene valjanosti treba provoditi jedna ili više osoba s dovoljnim znanjem, vještinama i stručnošću u odnosu na financijski instrument koji se procjenjuje. Osim toga, trebaju imati ovlasti za učinkovito ispitivanje modela procjene.

Opseg i strogost postupaka procjene valjanosti trebaju biti u skladu *namjeravanom upotrebom modela procjene*. Specifični testovi koji se provode i njihova učestalost ovise o okolnostima i moraju biti definirani i na odgovarajući način postavljeni kao dio ukupne *procjene*.

Za modele procjene koji su namijenjeni kontinuiranoj upotrebi, proces procjene valjanosti treba se periodično nastaviti dok je model procjene u upotrebi.

Postupci procjene valjanosti i rezultati procjene valjanosti moraju biti pravovremeno dokumentirani i prezentirani procjenitelju i korisnicima modela.

Postupci procjene valjanosti i rezultati procjene valjanosti modela procjene trećih strana moraju biti pravovremeno dokumentirani i prezentirani procjenitelju i korisnicima modela procjene.

## 180. Okvir za kontrolu procjene

180.01 Za složenije *procjene* ili one koje uključuju više pojedinaca ili procesa, delegiranje odgovornosti mora biti dokumentirano kako bi se osiguralo da je odgovornost za izvršenje svih komponenti jasna, razvojem okvira za kontrolu procjene.

180.02 Okvir za kontrolu procjene treba obuhvatiti:

- (a) jasnu definiciju uloga i odgovornosti svake strane u *procjeni*,
- (b) identifikaciju odgovornih strana, uključujući kontrolu kvalitete, reviziju i ispitivanje, te potvrdu da odgovorne strane imaju ispravne i dovoljne sposobnosti i resurse za ispunjavanje svojih odgovornosti,
- (c) postupke procjene, eskalacije i procese sanacije,
- (d) vrste i opseg rizika procjene povezanog s procjenom,

- (e) za svaku vrstu instrumenta izravno identificirati ili definirati atribute za svako od sljedećeg:
  - (i) *podatke i ulazne informacije*,
  - (ii) *modele procjene*,
  - (iii) zahtjeve za dokumentaciju u cijeloj *procjeni*,
  - (iv) vremenski okvir i učestalost *procjena*.

180.03 *Procjenitelj može* delegirati izvršenje procesa (npr. angažirati uslužnu organizaciju ili stručnjaka). Utjecaj toga treba razmotriti u okviru kontrole procjene.

180.04 Kod procjena koje se periodično ponavljaju, okvir za kontrolu procjene treba pregledati i ažurirati kako bi se osiguralo da okvir za kontrolu procjene i dalje bude relevantan.

## 190. Provođenje procjene

*Mora* postojati proces kojim se osigurava pravilna upotreba ulaznih informacija i modela procjene za utvrđivanje vrijednosti u skladu s namjeravanom upotrebom. Pravilna upotreba treba uključivati razumijevanje procesa utvrđivanja i korištenja ulaznih podataka i modela procjene, zajedno sa svim ograničenjima, nesigurnostima ili netočnostima.

*Mora* postojati proces za procjenu usklađenosti procjene s opsegom rada i vrijednosti s namjeravanom svrhom procjene.

Ograničenja, nesigurnosti ili netočnosti *moraju* se procijeniti kako bi se utvrdilo da li je vrijednost procjenjenja na odgovarajući način za namjeravanu upotrebu.

Kalibracija se mora provesti tijekom procjene. Kalibracija je usporedba izlaznih rezultata iz modela procjene sa stvarno opaženim i/ili očekivanim rezultatima. Stvarni rezultati mogu uključivati cijene opažene u trgovanju na sekundarnom tržištu ili cijene opažene prilikom određivanja vrijednosti. Očekivani rezultati mogu se sastojati od utvrđenih očekivanih razumnih raspona vrijednosti u usporedbi s implicitnim metrikama procjene ili vrijednostima iz alternativnih modela procjene. Očekivani rezultati mogu se također sastojati od profesionalne prosudbe kako bi se potvrdilo imaju li smisla rezultirajuće vrijednosti.

U procjeni kalibracijske analize *treba* koristiti niz kvantitativnih i kvalitativnih tehnika testiranja i analitičkih tehnika. Testove treba temeljiti na metodologiji modela procjene, njegovoj složenosti, dostupnosti podataka i riziku procjene koji se odnosi na procjenu. Testovi trebaju biti osmišljeni za svaku situaciju, jer neće svi testovi biti učinkoviti ili izvedivi u svakoj okolnosti.

Ako analiza rezultira dokazima o neprimjerenim *ulaznim informacijama* ili *performansama modela procjene*, moraju se poduzeti mjere za rješavanje prirode problema te razumijevanje uzroka i ublažavanja varijance.

## 200. Dokumentacija

Dokumentacija *mora* biti dovoljna za opis provedenih kontrola kvalitete, uključujući reviziju i ispitivanje (ako postoje). Dokumentacija *mora* sadržavati dovoljno detalja da je procjenitelj koji primjenjuje *profesionalnu prosudbu* smatra razumnom.

U mjeri u kojoj se tijekom procesa kontrole kvalitete, uključujući revizija i ispitivanje, utvrđeni problemi, zajedno s pristranošću za donesene odluke i rezultirajućim radnjama, trebaju se dokumentirati.

Za procjene koje se periodično ponavljaju, dokumentacija se mora pregledati i ažurirati u redovitim vremenskim intervalima kako bi se osiguralo da i dalje ispunjavaju svoje ciljeve. Osim toga, reviziju treba provesti u slučaju značajnih promjena financijskih instrumenata ili njihovog okruženja.



**Međunarodni standardi procjene vrijednosti**

Vijeće za Međunarodne standarde procjene vrijednosti,

20 St Dunstan's Hill, London EC3R 8HL,  
United Kingdom

**Email** [contact@ivsc.org](mailto:contact@ivsc.org)

**Web** [www.ivsc.org](http://www.ivsc.org)

**IVSC**

**INTERNATIONAL VALUATION  
STANDARDS COUNCIL**