

U P U T S T V O

O NAČINU PRIMENE METODA ZA PROCENU VREDNOSTI KAPITALA I IMOVINE I NAČINU ISKAZIVANJA PROCENJENE VREDNOSTI KAPITALA

I. UVODNE ODREDBE

1. Ovim uputstvom bliže se uređuje postupanje preduzeća i drugih pravnih lica sa društvenim ili državnim kapitalom (u daljem tekstu: procenjivača) u primeni metoda za procenu vrednosti kapitala i imovine, kao i način iskazivanja procenjene vrednosti kapitala propisane Uredbom o metodologiji za procenu vrednosti kapitala i imovine ("Službeni glasnik RS", broj 45/2001 - u daljem tekstu: Uredba).
2. Propisana metodologija primenjuje se u postupku procene vrednosti kapitala ili imovine preduzeća i drugih pravnih lica sa društvenim i državnim kapitalom (u daljem tekstu: preduzeća).

Ukoliko se procena vrednosti kapitala preduzeća vrši u postupku utvrđivanja vrednosti kapitala kod statusnih promena, procenjivač je dužan da utvrdi i osnovnu vrednost osnovnih sredstava preduzeća primenom metodologije za procenu vrednosti imovine.

3. O izvršenoj proceni vrednosti kapitala ili imovine sastavlja se izveštaj.

II. PROCENA VREDNOSTI KAPITALA

Procena vrednosti kapitala obuhvata sledeće faze:

- 1) pripremu za procenu;
- 2) primenu metode DNT;
- 3) primenu metode LV;
- 4) donošenje zaključka o vrednosti kapitala.

1) Priprema za procenu

Priprema za procenu vrednosti kapitala obuhvata:

- a) izradu informacione osnove koja sadrži podatke o: preduzeću, grani u kojoj preduzeće posluje, kretanjima privrede u celini;

b) proveru obuhvatnosti i realnosti bilansa stanja, dopunjavanje bilansa stanja za iznos sredstava i obaveza za koje se pouzdano utvrdi da nisu obuhvaćena i sastavljanje bilansa stanja na dan procene, na način propisan zakonom kojim se uređuje računovodstvo.

2) Primena metode DNT

Vrednost ukupnog kapitala po metodi DNT predstavlja sadašnju vrednost neto novčanih tokova koje će preduzeće ostvariti poslujući na „going concern” principu. Novčani tokovi dele se na novčane tokove u periodu projekcije i novčane tokove nakon perioda projekcije.

Primena metode DNT obuhvata:

- a) finansijsku analizu;
 - b) projektovanje novčanih tokova;
 - v) utvrđivanje diskontne stope;
 - g) utvrđivanje osnovne, donje i gornje granične DNT vrednosti.
- a) Finansijska analiza preduzeća obuhvata analizu podataka iz zvaničnih bilansa stanja i bilansa uspeha za period od najmanje pet prethodnih godina. Finansijska analiza se vrši u cilju kompletiranja informativne osnove za projekcije novčanih tokova.
 - b) Novčani tok projektuje se za period u kome se očekuje njegovo stabilizovanje, a koji ne može biti kraći od pet godina.

Rezultat projekcije novčanih tokova je neto novčani tok nakon servisiranja dugova. Neto novčani tok nakon servisiranja dugova predstavlja razliku ukupnih priliva i ukupnih odliva novčanih sredstava iz poslovne, investicione i finansijske aktivnosti preduzeća. Novčani tokovi (prilivi i odlivi) po pojedinim godinama projekcije izvode se iz prethodno projektovanih bilansa uspeha i projektovanih pozicija bilansa stanja za svaku od godina projekcije.

Projekcije se vrše na realnoj osnovi, bez uključivanja efekata inflacije, pri čemu se za svaku poziciju jasno i precizno navode pretpostavke i eventualni ograničavajući uslovi na bazi kojih je projekcija vršena.

Projekcije se baziraju na postojećem proizvodnom potencijalu preduzeća uz uvažavanje efekata planiranih mera poslovne politike, očekivanih tržišnih uslova poslovanja, očekivanog razvoja grane i očekivane tržišne pozicije preduzeća.

Relativni odnosi pojedinih bilansnih pozicija u periodu projekcije ne smeju značajno odstupati od odnosa koji su identifikovani u postupku finansijske analize.

U projekcije ne treba uključivati investicije koje značajno menjaju prinosnu snagu preduzeća.

Na bazi prethodno projektovanih pozicija bilansa stanja i projektovanog neto novčanog toka, sastavljaju se bilansi stanja po pojedinim godinama projekcije.

Neto novčani tokovi nakon perioda projekcije produkuju rezidualnu vrednost. Rezidualna vrednost se utvrđuje u skladu sa članom 5. stav 3. Uredbe. Stopa rasta neto novčanog toka u rezidualu ne može biti veća od 4%. Koeficijent očekivanog rasta neto novčanog toka u rezidualnom periodu predstavlja zbir broja jedan i stope rasta neto novčanog toka u rezidualnom periodu.

- v) Diskontna stopa predstavlja cenu sopstvenog kapitala preduzeća i utvrđuje se na način uređen u članovima 6. i 7. Uredbe. Utvrđena diskontna stopa koristi se za izračunavanje sadašnje vrednosti neto novčanih tokova iz perioda projekcije i sadašnje vrednosti rezidualne vrednosti. Kvantifikaciju premije za rizik na ulaganje u preduzeće procenjivač vrši na osnovu temeljne analize propisanih elemenata premije.
- g) Vrednost kapitala utvrđuje se kao zbir sadašnje vrednosti neto novčanih tokova iz perioda projekcije i sadašnje vrednosti rezidualne vrednosti, pri čemu se:
 - osnovna DNT vrednost kapitala utvrđuje uz upotrebu utvrđene diskontne stope;
 - donja granična DNT vrednost utvrđuje uz upotrebu utvrđene diskontne stope uvećane za pet procentnih poena,
 - gornja granična DNT vrednost utvrđuje uz upotrebu utvrđene diskontne stope umanjene za pet procentnih poena.

Ukoliko se procena vrednosti kapitala vrši u postupku utvrđivanja vrednosti kapitala kod statusnih promena, donja i gornja granična DNT vrednost kapitala ne utvrđuju se.

3) Procena vrednosti metodom LV

Procena likvidacione vrednosti kapitala vrši se na bazi obuhvata svih pozicija imovine i obaveza iskazanih u bilansu stanja sačinjenom na dan procene.

Procena vrednosti kapitala po metodi LV uključuje sledeće postupke:

- a) određivanje likvidacione vrednosti imovine;
 - b) utvrđivanje vrednosti obaveza i troškova postupka redovne likvidacije;
 - v) utvrđivanje osnovne likvidacione vrednosti kapitala.
- a) Likvidaciona vrednost imovine predstavlja novčani iznos koji bi se ostvario pojedinačnom prodajom delova imovine u najpovoljnijem scenariju postupka redovne likvidacije preduzeća.

Pri utvrđivanju likvidacione vrednosti delova imovine treba imati u vidu funkcionalnost imovine i mogućnost promene namene imovine, kao i dodatne troškove promene namene imovine.

- b) Pri utvrđivanju likvidacione vrednosti obaveza i troškova postupka redovne likvidacije primenjuje se princip najviše vrednosti.

- v) Osnovna likvidaciona vrednost kapitala dobija se kao razlika između likvidacione vrednosti imovine i zbira likvidacione vrednosti obaveza i troškova postupka redovne likvidacije.

4) *Donošenje zaključka o vrednosti kapitala*

Ukoliko se procena vrednosti kapitala vrši za pripremu programa privatizacije u zaključku o vrednosti ukupnog kapitala utvrđuje se raspon između donje i gornje granice vrednosti ukupnog kapitala u skladu sa članovima 12. i 13. Uredbe.

Ukoliko se procena vrednosti kapitala vrši u postupku utvrđivanja vrednosti kapitala kod statusnih promena, u zaključku o vrednosti ukupnog kapitala utvrđuje se jedinstven iznos u skladu sa članom 23. Uredbe.

Zaključak o vrednosti kapitala u oba slučaja sadrži i prikaz strukture kapitala po pojedinim oblicima vlasništva.

III. PROCENA VREDNOSTI IMOVINE

Procena vrednosti imovine po propisanoj metodologiji obuhvata sledeće faze:

- 1) pripremu za procenu;
- 2) utvrđivanje osnovne vrednosti imovine;
- 3) donošenje zaključka o vrednosti imovine.

1) *Priprema za procenu*

Priprema za procenu uključuje identifikaciju delova imovine čija se vrednost procenjuje, proveru vlasništva i definisanje karakteristika i kvantiteta pojedinih delova imovine.

2) *Utvrđivanje osnovne vrednosti imovine*

Osnovna vrednost imovine procenjuje se poređenjem sa aktuelnim tržišnim cenama iste imovine. Ukoliko za pojedine delove imovine preduzeća ne postoje aktuelne tržišne cene iste imovine, procenjivač utvrđuje njihovu vrednost poređenjem sa cenama slične imovine uz uvažavanje fizičkih i ekonomskih karakteristika imovine koje imaju efekte na vrednost. Karakteristike imovine sa efektima na vrednost predstavljaju: površina, kapacitet, lokacija, namena, vrsta, kategorija, kvalitet, izvedene adaptacije, stepen amortizovanosti, stepen naplativosti, mogućnosti promene namene i ograničenja upotrebe.

Sve pretpostavke i eventualni ograničavajući uslovi na bazi kojih je donet zaključak o vrednosti imovine moraju biti jasno i precizno navedene.

3) Donošenje zaključka o vrednosti imovine

Ukoliko se procena vrednosti imovine vrši za pripremu programa privatizacije u zaključku o vrednosti imovine utvrđuje se raspon između donje i gornje granice vrednosti imovine u skladu sa članom 18. st. 2. i 3. Uredbe.

Ukoliko se procena vrednosti imovine vrši u postupku utvrđivanja vrednosti imovine kod statusnih promena, zaključak o vrednosti imovine predstavlja osnovna vrednost imovine.

IV. NAČIN ISKAZIVANJA PROCENJENE VREDNOSTI KAPITALA KOD STATUSNIH PROMENA

Nakon utvrđivanja procenjene vrednosti kapitala sastavlja se bilans stanja preduzeća na dan procene.

Procenjena vrednost ukupnog kapitala iskazuje se u pasivi bilansa stanja po pojedinim oblicima nominalnog kapitala u proporcijama koje su utvrđene na osnovu dokumentacije iz člana 24. Uredbe.

Razlika koja proističe između procenjene i knjigovodstvene vrednosti kapitala evidentira se na osnovnim sredstvima u aktivi bilansa stanja. Osnovna sredstva se iskazuju tako što se procenjene osnovne vrednosti pojedinih osnovnih sredstava povećavaju ili umanjuju srazmerno njihovom učešću u procenjenoj vrednosti ukupnih osnovnih sredstava do izjednačenja aktive bilansa stanja sa pasivom bilansa stanja.

V. SADRŽAJ IZVEŠTAJA O PROCENI VREDNOSTI KAPITALA I IMOVINE

O izvršenoj proceni vrednosti kapitala sastavlja se izveštaj koji sadrži: rezime procene; uvod; informacije o preduzeću, grani kao i položaju preduzeća u grani; bilans stanja na dan procene; prikaz procene po pojedinim metodama; zaključak o vrednosti ukupnog kapitala koji sadrži i podatke o strukturi kapitala; izjavu odgovornog lica preduzeća da su procenom obuhvaćena sva imovina i obaveze preduzeća; imena rukovodioca tima i ostalih procenjivača.

Ukoliko je procena vrednosti kapitala vršena u postupku utvrđivanja vrednosti kapitala kod statusnih promena, izveštaj o proceni vrednosti kapitala sadrži i rezultate procene osnovnih sredstava i prikaz bilansa stanja preduzeća nakon uknjižavanja procenjene vrednosti kapitala.

O izvršenoj proceni vrednosti imovine sastavlja se izveštaj koji sadrži: rezime procene; uvod; prikaz procene po pojedinim metodama; zaključak o vrednosti imovine; imena rukovodilaca tima i ostalih procenjivača.

Uz izveštaj o proceni vrednosti kapitala ili imovine dostavljaju se sledeći prilozi: rešenje o upisu preduzeća u sudski registar, bilansi stanja i uspeha za najmanje pet poslednjih godina, imovinsko-pravna dokumentacija za nekretnine, obračuni u vezi sa primenom svake od metoda.

VI. PRELAZNE I ZAVRŠNE ODREDBE

Ovo uputstvo stupa na snagu narednog dana od dana objavljivanja u "Službenom glasniku Republike Srbije".